

1-8 月财政数据点评

财政“最艰难”的时刻或已过去

留抵退税对公共财政收入的压力缓解；财政支出持续发力，向基建投资发力的趋势不会改变；政府性基金预算压力明显缓解。

■ 留抵退税压力缓解是公共财政收入增速反弹的重要原因。从单月数据看，8 月公共财政收入实现 13062.00 亿元，较去年同期增长 5.58%，为 2022 年 4 月以来首度转正；其中当月税收收入实现 10582.00 亿元，同比增速由负转正至 8.94%，非税收入规模为 2480.00 亿元，同比增长 33.55%。

据国家税务总局数据显示，4-8 月国内增值税留抵退税进展良好，累计实现大规模增值税留抵退税约 2.05 万亿元。但随着前期留抵退税工作的加速落地，其对单月公共财政收入的压力也继续淡化，我们依照财政部可比口径数据测算，2022 年 8 月增值税留抵退税规模仅为 466.93 亿元，明显低于 7 月 1390 亿元左右水平。

税收结构方面，8 月企业所得税占比明显下降，增值税重新成为占比最高的税种。一方面，8 月各权重税种缴纳高峰已过，企业所得税缴纳规模季节性下降，单月占比自然回落至 6.46%；另一方面，留抵退税前期已较大规模落地，8 月增值税当月同比增长 5.71%，为 2022 年 3 月以来首度正增长，在税收收入中占比达 43.72%。此外，占比较高的税种中，国内消费税同比增速较上月回升 1.90 个百分点至 5.24%，8 月国内汽车消费维持强势，对消费税规模形成支撑。

公共支出方面，8 月全国一般公共预算支出同比增长 5.64%，较 7 月下降 4.28 个百分点；其中，地方公共财政支出同比增长 5.84%，较 7 月下降 5.09 个百分点，8 月财政支出同比增速有所放缓，主要受到去年同期基数因素的影响；从环比增速看，8 月财政支出规模较 7 月增长 3.15%。

8 月公共财政向基建相关领域支出的当月同比增速有所下滑；究其原因，在“尽早形成实物工作量”的政策指导下，去年 8 月财政向基建领域的发力较为集中，较高基数对 8 月单月同比增速表现有所影响，但我们认为，基建是年内扩内需的重要抓手，预算内支出向基建投资发力的趋势不会改变。

■ 8 月地方政府性基金收入规模 5991.00 亿元，同比下滑 2.95%，降幅明显收窄 28.32 个百分点；8 月全国政府性预算支出 8978.00 亿元，同比下降 8.83%，增速下滑 29.29 个百分点，地方政府性预算支出 8740.00 亿元，同比下降 7.88%，增速下滑 23.60 个百分点，政府性基金预算支出力度有所放缓。

■ 8 月公共财政预算、政府性基金预算收支差额均有收窄，财政最“艰难”的时刻或已过去。一方面，随着留抵退税政策的大规模落地，增值税对公共财政收入的支撑作用正逐步回归；另一方面，8 月国有土地使用权出让金收入较 7 月“逆势”增长 768.00 亿元，使得当月地方政府性基金预算缺口明显收窄，公共财政预算、政府性基金预算压力均有明显缓解；叠加近期政策性开发性金融工具等增量政策较多，财政正在为后续“稳投资、促消费”等扩内需政策积蓄力量。

风险提示：全球通胀上行过快；流动性回流美债；全球新冠疫情影响扩大。

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

宏观及策略：宏观经济

证券分析师：陈琦

(8610)66229359

qi.chen@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300521110003

证券分析师：朱启兵

(8610)66229359

qibing.zhu@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300516090001

图表 1. 当月财政数据一览（自然口径）

指标	当月值(亿元)	当月同比增速 (%)
公共财政收入	13062.00	5.58
税收收入	10582.00	0.64
非税收入	2480.00	33.55
公共财政支出	18426.00	5.64
地方财政支出	15736.00	5.84
政府性基金收入	6595.00	(1.95)
地方本级政府性基金收入	5991.00	(2.95)
国有土地使用权出让收入	5425.00	(4.87)
政府性基金支出	8978.00	(8.83)
全国政府性基金支出	8740.00	(7.88)
国有土地使用权出让金收入安排的支出	4352.00	(31.46)

资料来源：万得，中银证券

留抵退税压力缓解

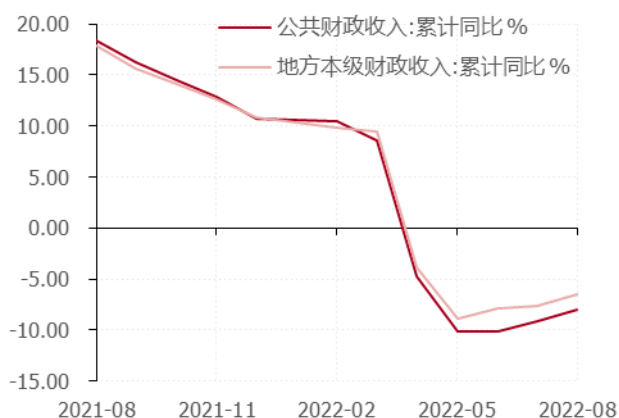
9月17日，财政部发布数据显示，1-8月，全国一般公共预算收入138043.00亿元，扣除留抵退税因素后增长3.70%，增幅（较1-7月，下同）走扩0.50个百分点；按自然口径计算下降8.00%，降幅收窄1.20个百分点。其中，中央一般公共预算收入63616.00亿元，扣除留抵退税因素后增长2.80%，增速加快0.70个百分点；按自然口径计算下降9.70%，降幅收窄1.50个百分点；地方一般公共预算本级收入74427.00亿元，扣除留抵退税因素后增长4.50%，增速加快0.40个百分点，按自然口径计算下降6.5%，降幅收窄1.10个百分点。

1-8月全国税收收入113249.00亿元，扣除留抵退税因素后增长1.10%，增幅走扩0.40个百分点；按自然口径计算下降12.6%，降幅继续收窄1.20个百分点；非税收入24794亿元，比上年同期增长21.20%，增速继续加快1.30个百分点。

留抵退税压力缓解是公共财政收入增速反弹的重要原因。从单月数据看，8月公共财政收入实现13062.00亿元，较去年同期增长5.58%，为2022年4月以来首度转正；其中当月税收收入实现10582.00亿元，同比增速由负转正至8.94%，非税收入规模为2480.00亿元，同比增长33.55%。

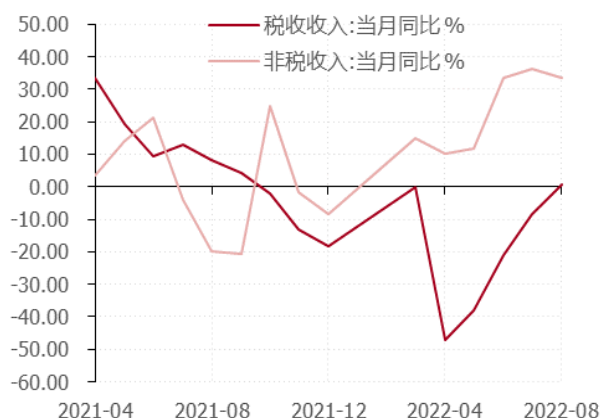
据国家税务总局数据显示，4-8月国内增值税留抵退税进展良好，累计实现大规模增值税留抵退税约2.05万亿元。但随着前期留抵退税工作的加速落地，其对单月公共财政收入的压力也继续淡化，我们依照财政部可比口径数据测算，2022年8月增值税留抵退税规模仅为466.93亿元，明显低于7月1390亿元左右水平。

图表 2. 1-8月财政收入增速表现（自然口径）



资料来源：万得，中银证券

图表 3. 财政收入结构同比增速变化（自然口径）



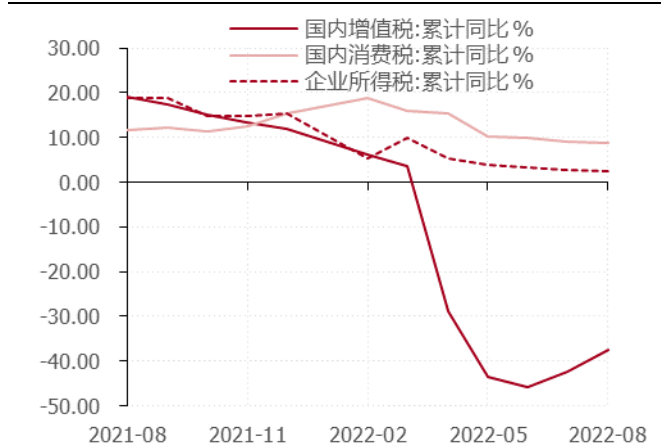
资料来源：万得，中银证券

税收结构方面，8月企业所得税占比明显下降，增值税重新成为占比最高的税种。一方面，8月各权重税种缴纳高峰已过，企业所得税缴纳规模季节性下降，单月占比自然回落至6.46%；另一方面，留抵退税前期已较大规模落地，8月增值税当月同比增长5.71%，为2022年3月以来首度正增长，在税收收入中占比达43.72%。

此外，占比较高的税种中，国内消费税同比增速较上月回升1.90个百分点至5.24%，8月国内汽车消费维持强势，对消费税规模形成支撑。

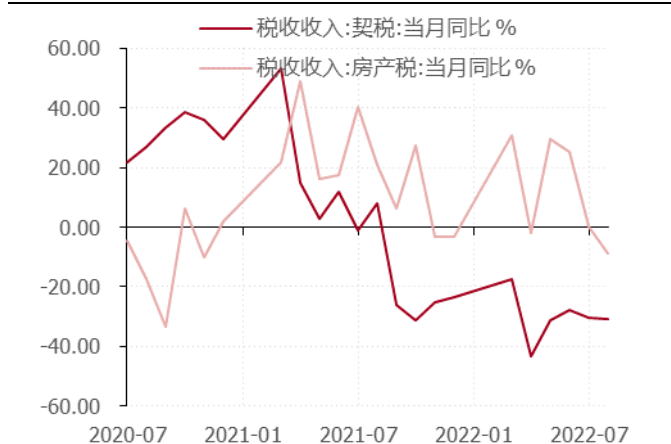
此外，8月资源税收入继续维持高增速，同比增速实现28.11%，但增幅较7月明显收窄6.87个百分点，国际大宗商品价格的继续调降或是主要原因。8月土地、房产相关部分税收表现不及7月，房产税、契税同比分别增长-8.70%和-30.97%，其中房产税收入增幅明显下降8.97个百分点，契税降幅也较7月走扩0.73个百分点；契税、房产税涉及到房屋产权变动或租金等收入，数据走弱与当前地产行业的弱势表现一致。

图表 4. 权重税种收入表现（自然口径）



资料来源：万得，中银证券

图表 5. 地产相关税种降幅继续扩大



资料来源：万得，中银证券

财政支出持续发力，向基建投资发力的趋势不会改变

1-8月，全国一般公共预算支出165177.00亿元，比上年同期增长6.30%，增幅（较1-7月，下同）收窄0.10个百分点。其中，中央一般公共预算本级支出21163.00亿元，比上年同期增长6.70%，增幅走扩0.30个百分点；地方一般公共预算支出144014.00亿元，比上年同期增长6.30%，增幅收窄0.10个百分点。

单月数据方面，8月全国一般公共预算支出同比增长5.64%，较7月下降4.28个百分点；其中，地方公共财政支出同比增长5.84%，较7月下降5.09个百分点，8月财政支出同比增速有所放缓，主要受到去年同期基数因素的影响；从环比增速看，8月财政支出规模较7月增长3.15%。

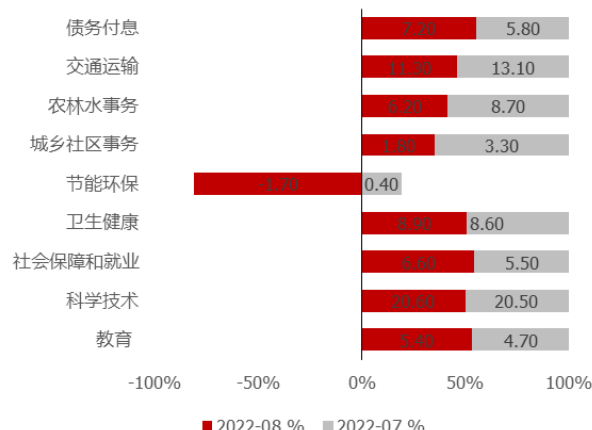
从结构看，8月占比较高的两项支出仍为教育及社会保障就业支出，占比均在14%左右，当月同比增速分别为11.37%和17.03%，为财政发力的重点支持领域。值得一提的是，8月单月，公共财政向卫生健康领域的支出仍维持较高增速，同比增长11.61%，月内部分地区疫情反弹，财政支出加大向相关领域的倾斜。

图表 6.1-8 月财政支出增速表现



资料来源: 万得, 中银证券

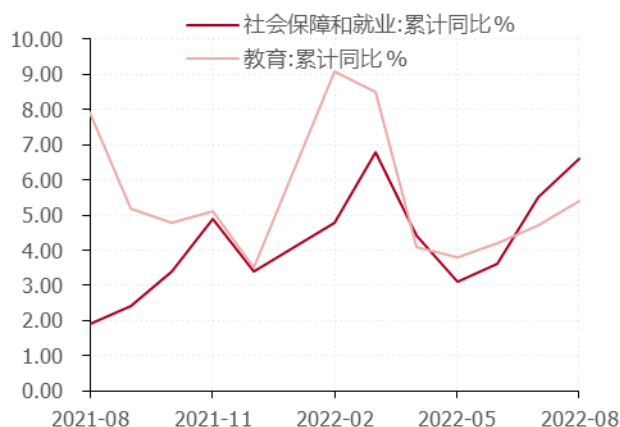
图表 7.1-8 月财政支出结构变化



资料来源: 万得, 中银证券

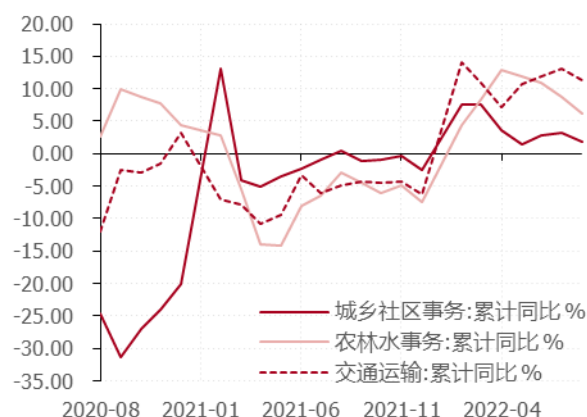
财政支出向基建投资发力的趋势不会改变。8月公共财政向基建相关领域支出的当月同比增速有所下滑; 具体来看, 农林水支出同比下降8.19%, 增速较7月再度下滑3.83个百分点, 除基数因素外, 今年汛期南方地区降水相对较少, 8月财政向农林水事务的支出也有所减少。8月城乡社区支出同比下降9.57%, 增幅较7月下滑17.00个百分点; 向交通运输支出同比下滑2.11%, 增幅较7月下降26.87个百分点; 在“尽早形成实物工作量”的政策指导下, 去年8月财政向基建领域的发力较为集中, 较高基数对8月单月同比增速表现有所影响, 但我们认为, 基建是年内扩内需的重要抓手, 预算内支出向基建投资发力的趋势不会改变。

图表 8. 社保就业相关支出增速加快



资料来源: 万得, 中银证券

图表 9. 预算内支出向基建领域持续倾斜



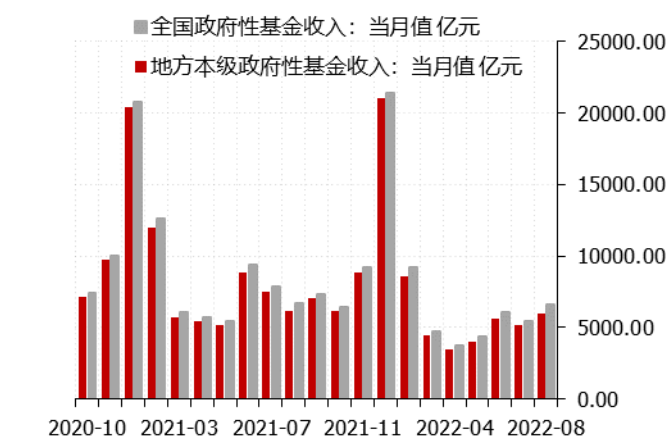
资料来源: 万得, 中银证券

政府性基金预算压力明显缓解

1-8月, 全国政府性基金预算收入39979.00亿元, 比上年同期下降25.50%, 降幅(较1-7月, 下同)收窄3.40个百分点。分中央和地方看, 中央政府性基金预算收入2761.00亿元, 比上年同期下降4.10%, 降幅收窄4.30个百分点; 地方政府性基金预算本级收入37218亿元, 比上年同期下降26.80%, 降幅收窄3.20个百分点, 其中, 国有土地使用权出让收入33704.00亿元, 比上年同期下降28.50%, 降幅收窄3.20个百分点。

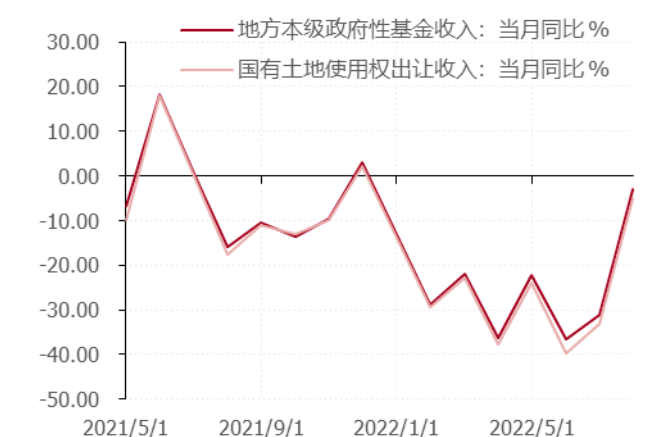
从单月数据看, 8月地方政府性基金收入规模5991.00亿元, 同比下滑2.95%, 降幅明显收窄28.32个百分点; 国有土地使用权出让收入5425.00亿元, 同比下滑4.87%, 降幅明显收窄28.32个百分点; 土地使用权出让收入下行趋势明显放缓, 政府基金性预算收入压力明显缓解。

图表 10. 政府性基金收入表现



资料来源：万得，中银证券

图表 11. 地方政府性基金收入增速表现

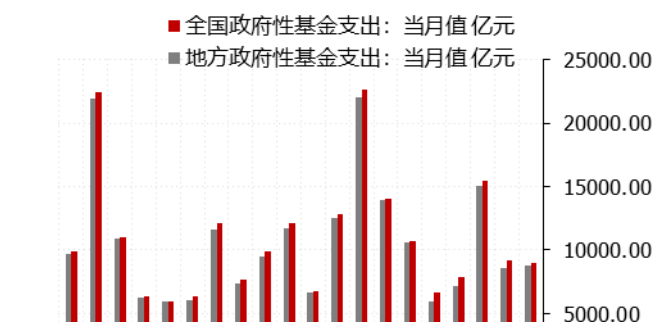


资料来源：万得，中银证券

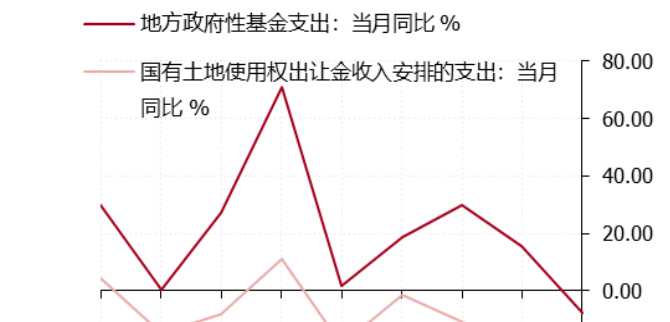
支出方面，1-8 月，全国政府性基金预算支出 73040.00 亿元，比上年同期增长 23.40%，增幅（较 1-7 月，下同）收窄 6.40 个百分点。分中央和地方看，中央政府性基金预算本级支出 2957.00 亿元，比上年同期增长 90.30%；地方政府性基金预算相关支出 70083 亿元，比上年同期增长 21.5%，增幅收窄 5.90 个百分点，其中，国有土地使用权出让收入相关支出 38961 亿元，比上年同期下降 12.20%；降幅走扩 3.20 个百分点。

从单月数据看，8 月全国政府性预算支出 8978.00 亿元，同比下降 8.83%，增速下滑 29.29 个百分点，地方政府性预算支出 8740.00 亿元，同比下降 7.88%，增速下滑 23.60 个百分点，政府性基金预算支出力度有所放缓，其中国有土地使用权出让金收入安排的支出同比下降 31.46%，降幅再度走扩 5.97 个百分点，8 月地方政府性基金支出增速有所放缓。

图表 12. 政府性基金支出表现



图表 13. 政府性基金支出增速表现



预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_46223

