

# 经济基本面回暖支撑税收上行——8月财政数据点评

报告发布日期

2022年09月19日

**证券分析师**

陈至奕	021-63325888*6044 chenzhiyi@orientsec.com.cn 执业证书编号: S0860519090001
陈玮	chenwei3@orientsec.com.cn 执业证书编号: S0860522080003
王仲尧	021-63325888*3267 wangzhongyao1@orientsec.com.cn 执业证书编号: S0860518050001 香港证监会牌照: BQJ932

**联系人**

孙国翔	sunguoxiang@orientsec.com.cn
-----	------------------------------

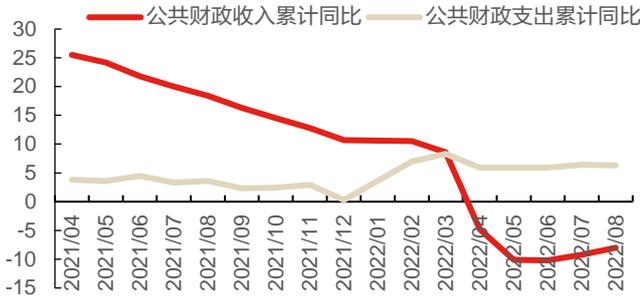
**研究结论**

- **事件:** 2022年9月16日财政部公布最新的财政收支情况, 2022年1-8月累计, 全国一般公共预算收入13.8万亿元, 扣除留抵退税因素后同比增长3.7%, 按自然口径计算同比下降8%; 全国一般公共预算支出16.5万亿元, 同比增长6.3%。2022年1-8月累计, 全国政府性基金收入4万亿元, 同比下降25.5%; 全国政府性基金支出7.3万亿元, 同比增长23.4%。
- **增值税回暖拉动8月税收增速回升。**按自然口径计算8月税收收入累计同比增速为-12.6% (前值-13.8%, 下同), 剔除减税降费后为1.1% (0.7%), 一方面验证了大规模留抵退税已经接近尾声, 据我们估算减税降费冲抵收入规模相较7月相差可能仅500亿元左右; 另一方面当前税收回暖有经济基本面的支持, 分项来看, 主要税种表现都可圈可点: (1) 作为第一大税种, 增值税表现亮眼。虽然增值税自然口径下累计同比增速为-37.6% (-42.3%), 但剔除留抵退税后累计同比增速已经由负转正, 为1.4% (-0.2%)。(2) 在去年同期基数较高的情况下, 消费税表现并不差。8月国内消费税累计同比为8.7%(9.1%), 有小幅下滑, 但去年8月消费税当月同比增速高达22.3% (去年全年消费税增速为15.4%; 去年上半年年累计为12.8%), 在基数偏高的情况下, 今年8月国内消费税当月同比增速依然有上升, 为5.2% (3.3%); (3) 企业所得税和个人所得税正在筑底, 8月累计同比增速分别为2.5%和8.9% (2.6%和8.9%)。
- **当前房地产市场尚未回暖, 地产相关税收表现依然不佳。**契税、土地增值税、城镇土地使用、耕地占用税四项合计累计同比增速为-13.6% (-12.4%)。
- **非税收入持续拉动财政收入。**8月非税收入累计同比增速为21.2% (19.9%), 拉动一般公共预算收入累计同比增长2.9个百分点 (2.7个百分点), 我们在《专项债已到哪里去, 财政活水还能哪里来?》中曾提出非税收入增长具有一定可持续性。
- **一般公共预算基建支出稍作休整, 民生支出有所上行。**8月全国一般公共预算支出累计同比增速为6.3% (6.4%)。分项来看, 8月基建相关支出增速稍有回落 (节能环保、城乡社区事务、农林水事务、交通运输四项), 累计同比为5% (6.9%); 除卫生健康以外的民生支出 (教育支出、文化旅游体育与传媒支出、社会保障和就业支出) 有所提升, 累计同比增速为5.6% (4.9%); 海南、新疆、西藏等地区局部疫情反弹推高卫生健康支出, 累计同比增速为8.9% (8.6%), 累计占比为8.6% (8.6%)。
- **政府性基金方面, 土地出让收入依然疲软, 拖累支出增速。**8月政府性基金收入累计同比增速为-25.5% (-28.9%), 支出为23.4% (29.8%)。支出端降幅较大, 我们认为主要是因为土地收入依然不理想的情况下, 7-8月份新增专项债仅发行1129亿元, 支出被动回落。
- 8月一般公共预算收入端呈向好态势, 一方面是经济基本面回暖的支撑, 另一方面是非税收入高增还在延续。目前经济依然面临较大需求压力, 财政也多措并举, 展现稳增长决心。**展望后续, 我们认为: (1) 虽然8月支出增速趋稳, 但主动出击应对需求不足依然是当下财政的主要任务之一, 如果经济依然面临较大下行压力, 更多增量政策依然值得期待, 如9月13日国常会指出, 对制造业中小微企业、个体工商户前期缓缴的“五税两费”, 9月1日起期限届满后再延迟4个月补缴, 涉及缓税4400亿元; (2) 针对受疫情和灾情影响困难群众有可能继续增加的情况, 为响应国务院常务会议部署, 一般公共预算支出或阶段性将重点放在民生领域; (3) 专项债结存限额的部分将会优先用于在建项目, 且10月底前要全部发行完毕, 我们认为这部分资金有望在今年基本形成实物工作量。**
- **风险提示:** 疫情对财政收支的影响还有很大不确定性。

**相关报告**

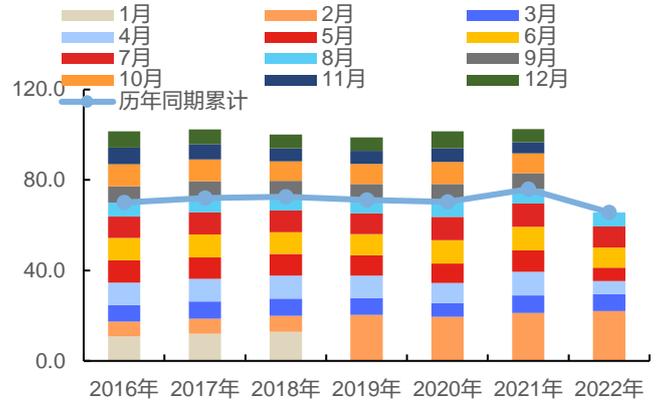
核心通胀顽固, 市场预期需要调适——8月美国CPI数据点评	2022-09-14
弱需求削弱价格上涨动能——8月价格数据点评	2022-09-13
社融回暖可持续吗?——8月金融数据点评	2022-09-13

图 1：一般公共预算收支累计同比（%）



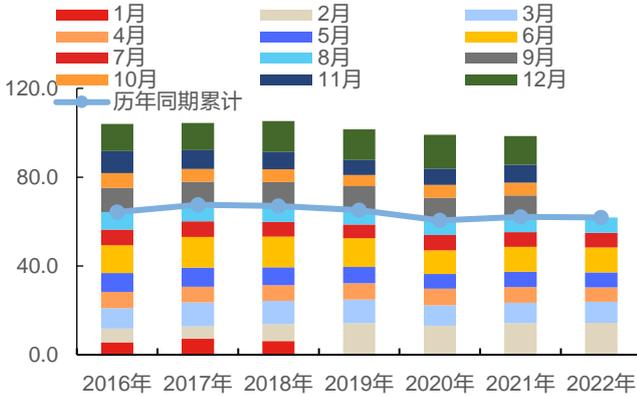
数据来源：Wind，东方证券研究所

图 2：一般公共预算收入进度（%）



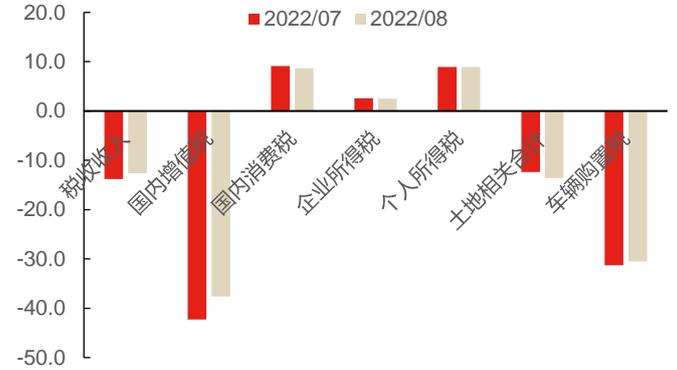
数据来源：Wind，东方证券研究所

图 3：一般公共预算支出进度（%）



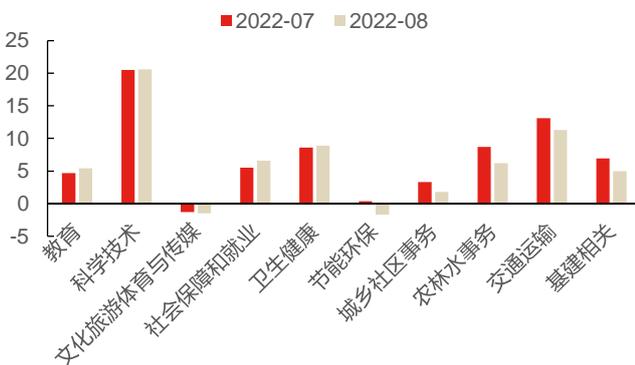
数据来源：Wind，东方证券研究所

图 4：一般公共预算收入分项累计同比（%）



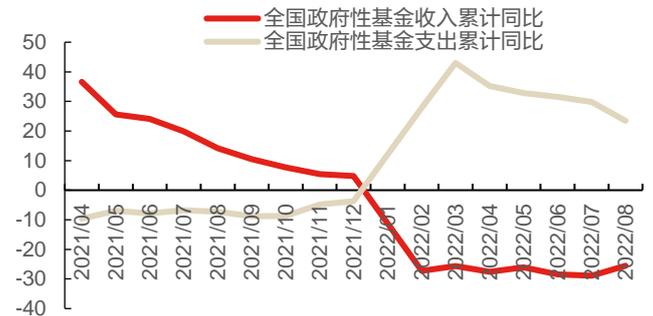
数据来源：Wind，东方证券研究所 备注：土地相关税收包含契税、土地增值税、城镇土地使用税和耕地占用税

图 5：一般公共预算支出分项累计同比（%）



数据来源：Wind，东方证券研究所 备注：涉及基建支出包括节能环保、城乡社区事务、农林水事务和交通运输

图 6：政府性基金收支累计同比（%）



数据来源：Wind，东方证券研究所

## 分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

## 投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

### 公司投资评级的量化标准

- 买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；
- 增持：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15%；
- 中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；
- 减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

### 行业投资评级的量化标准：

- 看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；
- 中性：相对于市场基准指数收益率在 5% ~ -5% 之间波动；

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\\_46304](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_46304)

