

1-9月财政数据点评

专项债结存限额将是四季度财政的重要补充

留抵退税压力释放，增值税支撑作用回归；公共预算支出增速放缓，结构向疫情防控倾斜；专项债资金缺位是政府性预算支出放缓的重要原因。

■ 留抵退税压力已基本释放。从单月数据看，9月公共财政收入实现15108.00亿元，较去年同期增长8.44%，增幅较上月走扩2.86个百分点；其中当月税收收入实现11116.00亿元，同比增速实现0.37%，但增幅较上月小幅收窄0.27个百分点，非税收入规模为3992.00亿元，同比增长39.73%，增幅较上月走扩6.18个百分点。值得注意的是，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已基本释放，我们依照财政部可比口径数据测算，2022年9月增值税留抵退税规模仅为50.09亿元，明显低于8月460亿元左右水平。

当前年内大规模留抵退税工作已圆满完成，增值税重新成为占比最高的税种，对当月财政收入的支撑明显；9月增值税当月同比增长6.68%，增速较上月加快0.96个百分点，在当月税收收入中占比达45.56%。

公共预算支出增速放缓，结构向疫情防控倾斜。单月数据方面，9月全国一般公共预算支出同比增长5.39%，增速较8月下降0.24个百分点；其中，地方公共财政支出同比增长5.30%，增速较8月下降0.53个百分点，9月财政支出同比增速放缓，部分地区防疫压力升级，影响财政支出进度。

值得一提的是，9月单月，公共财政向卫生健康领域的支出力度较大，同比增长24.63%，增速较上月走扩13.02个百分点，月内部分地区疫情防控压力加大，财政支出加大向相关领域的倾斜。

■ 9月地方政府性基金收入规模5370.00亿元，同比下滑23.97%；国有土地使用权出让收入4803.00亿元，同比下滑26.38%；土地使用权出让收入仍是地方政府基金性预算收入的主要拖累。

9月地方政府性预算支出6654.00亿元，同比下降43.08%；其中国有土地使用权出让金收入安排的支出同比下降34.18%。从结构看，地方政府性预算支出单月增速降幅明显快于国有土地使用权出让金收入安排的支出，专项债资金缺位是政府性预算支出放缓的重要原因。

■ 增值税、专项债结存限额将是四季度财政的重要补充。一方面，随着留抵退税政策的圆满完成，增值税对公共财政收入的支撑作用正逐步回归，将对公共财政预算形成有力支撑；另一方面，8月24日国常会提出“依法用好5000多亿元专项债地方结存限额，并要在10月底前发行完毕”，有望对当前支出力量不足的政府性基金预算形成有效补充，为今年底、明年年初的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	15108.00	8.44
税收收入	11116.00	0.37
非税收入	3992.00	39.73
公共财政支出	25212.00	5.39
地方财政支出	21361.00	5.30
政府性基金收入	5919.00	(19.19)
地方本级政府性基金收入	5370.00	(23.97)
国有土地使用权出让收入	4803.00	(26.38)
政府性基金支出		
全国政府性基金支出	7254.00	(40.35)
地方政府性基金支出	6654.00	(43.08)
国有土地使用权出让金收入安排的支出	4656.00	(34.18)

资料来源: 万得, 中银证券

留抵退税压力释放, 增值税支撑作用回归

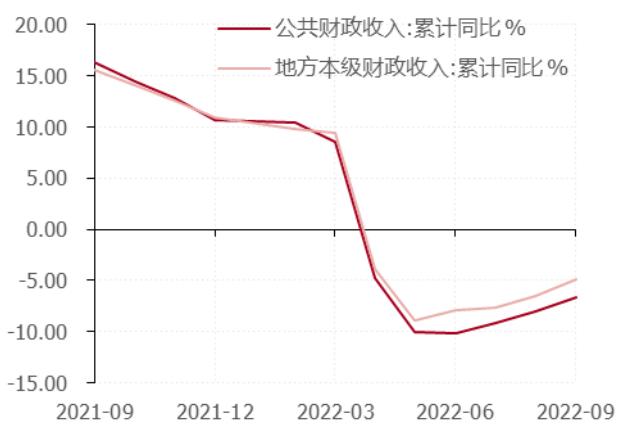
10月25日, 财政部发布数据显示, 1-9月, 全国一般公共预算收入 153151.00 亿元, 扣除留抵退税因素后增长 4.10%, 增幅(较 1-8 月, 下同)走扩 0.40 个百分点; 按自然口径计算下降 6.60%, 降幅收窄 1.40 个百分点。其中, 中央一般公共预算收入 69934.00 亿元, 扣除留抵退税因素后增长 3.00%, 增速加快 0.20 个百分点; 按自然口径计算下降 8.60%, 降幅收窄 1.10 个百分点; 地方一般公共预算本级收入 83217.00 亿元, 扣除留抵退税因素后增长 1.00%, 增速收缩 3.50 个百分点, 按自然口径计算下降 11.60%, 降幅走扩 5.10 个百分点。

1-9 月全国税收收入 124365.00 亿元, 扣除留抵退税因素后增长 1.00%, 增幅收窄 0.10 个百分点; 按自然口径计算下降 11.60%, 降幅继续收窄 1.00 个百分点; 非税收入 28786.00 亿元, 比上年同期增长 23.50%, 增速继续加快 2.30 个百分点。

留抵退税压力已基本释放。从单月数据看, 9 月公共财政收入实现 15108.00 亿元, 较去年同期增长 8.44%, 增幅较上月走扩 2.86 个百分点; 其中当月税收收入实现 11116.00 亿元, 同比增速实现 0.37%, 但增幅较上月小幅收窄 0.27 个百分点, 非税收入规模为 3992.00 亿元, 同比增长 39.73%, 增幅较上月走扩 6.18 个百分点。

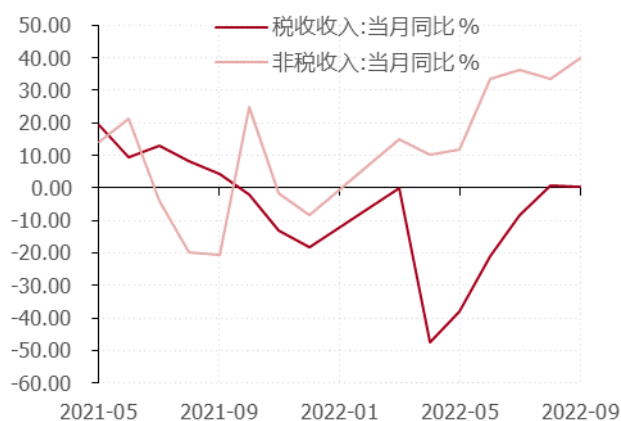
值得注意的是, 随着前期留抵退税工作的加速落地, 其对单月公共财政收入的压力已基本释放, 我们依照财政部可比口径数据测算, 2022 年 9 月增值税留抵退税规模仅为 50.09 亿元, 明显低于 8 月 460 亿元左右水平。

图表 2. 1-9 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)



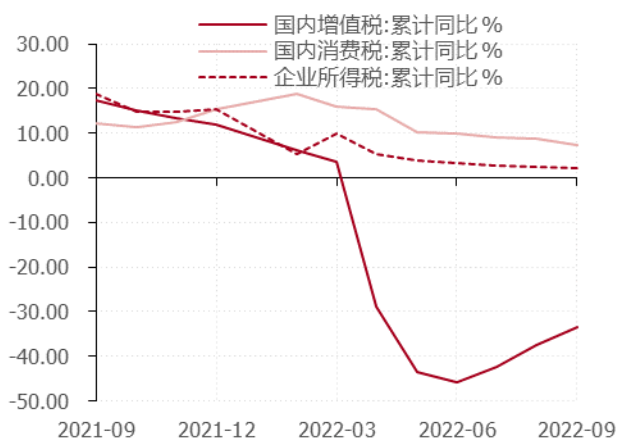
资料来源: 万得, 中银证券

增值税支撑作用回归。着眼税收结构，当前年内大规模留抵退税工作已圆满完成，增值税重新成为占比最高的税种，对当月财政收入的支撑明显；9月增值税同比增长6.68%，增速较上月加快0.96个百分点，在当月税收收入中占比达45.56%。

在此前占比较高的税种中，9月企业所得税、国内消费税均呈现同比负增长，其中企业所得税同比下降12.18%，降幅走扩9.20个百分点；国内消费税同比下降4.38%，增速下降9.62个百分点。部分地区疫情反弹，或是两大权重税种增速下降的主要原因；一方面，疫情对居民线下、可选消费场景形成限制，抑制居民消费预期，对国内消费税收入产生影响；另一方面，疫情对企业收入，特别是服务业企业收入冲击明显，再叠加去年同期基数较高，9月企业所得税同比增速明显下降。

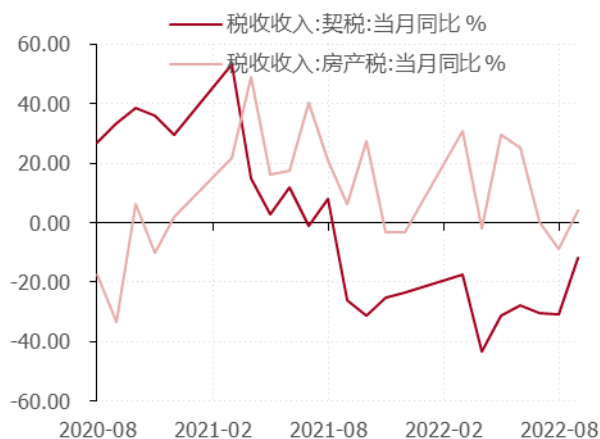
9月房产相关税收表现较上月有所改善，房产税、契税的当月同比增速分别为3.88%和-11.88%，其中房产税收入增速转正，较8月明显上行12.58个百分点，契税降幅也较8月明显收窄19.09个百分点；契税、房产税涉及到房屋产权变动或租金等收入，数据改善与9月地产销售数据的回暖表现较为一致。

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. 地产相关税种表现改善



资料来源：万得，中银证券

公共预算支出增速放缓，结构向疫情防控倾斜

1-9月，全国一般公共预算支出190389.00亿元，比上年同期增长6.20%，增幅（较1-8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25014.00亿元，比上年同期增长7.00%，增幅走扩0.30个百分点；地方一般公共预算支出165375.00亿元，比上年同期增长6.10%，增幅收窄0.20个百分点。

公共预算支出增速放缓，结构向疫情防控倾斜。单月数据方面，9月全国一般公共预算支出同比增长5.39%，增速较8月下降0.24个百分点；其中，地方公共财政支出同比增长5.30%，增速较8月下降0.53个百分点，9月财政支出同比增速放缓，部分地区防疫压力升级，影响财政支出进度。

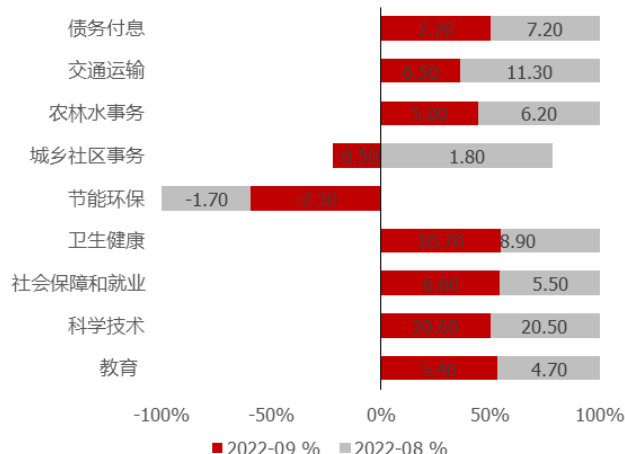
从结构看，9月占比较高的两项支出仍为教育及社会保障就业支出，占比分别为15.94%和12.57%，当月同比增速分别为7.83%和10.03%，教育、社保持续为我国财政的重点保障领域。但值得一提的是，9月单月，公共财政向卫生健康领域的支出力度较大，同比增长24.63%，增速较上月走扩13.02个百分点，月内部分地区疫情防控压力加大，财政支出加大向相关领域的倾斜。

图表 6.1-9 月财政支出增速表现



资料来源: 万得, 中银证券

图表 7.1-9 月财政支出结构变化

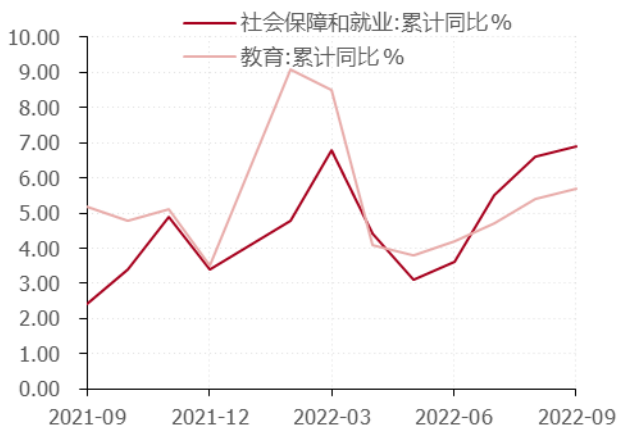


资料来源: 万得, 中银证券

预算内支出对基建领域支持力度不弱。9月, 尽管公共财政向基建相关领域支出的当月同比增速有所下滑, 但公共财政对基建领域的支持力度不弱。具体来看, 农林水支出同比下降 2.04%, 降幅较 8 月收窄 6.15 个百分点; 城乡社区支出同比下降 13.59%, 降幅较 8 月继续走扩 4.02 个百分点; 向交通运输支出同比下滑 18.87%, 降幅较 8 月走扩 16.75 个百分点。

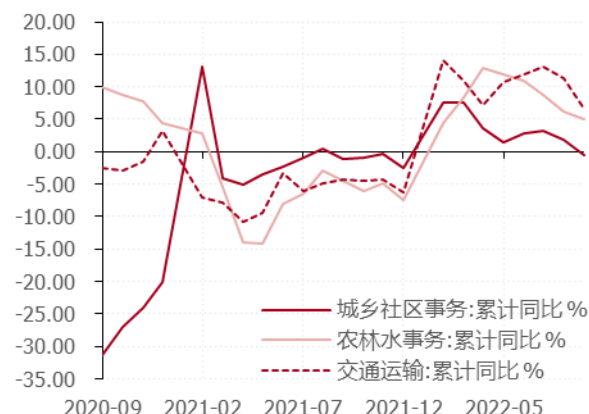
支出节奏错位是数据表现弱势的重要原因。今年以来, 预算内支出向基建领域加速发力, 5-7 月为发力集中期, 而去年的发力集中期为 8-9 月, 节奏错位下的高基数效应是 9 月相关领域支出增速下行的主要原因。但我们认为, 基建是年内扩内需的重要抓手, 预算内支出向基建投资发力的趋势不会改变。

图表 8. 社保就业相关支出力度仍然较强



资料来源: 万得, 中银证券

图表 9. 预算内支出对基建领域的支持不弱



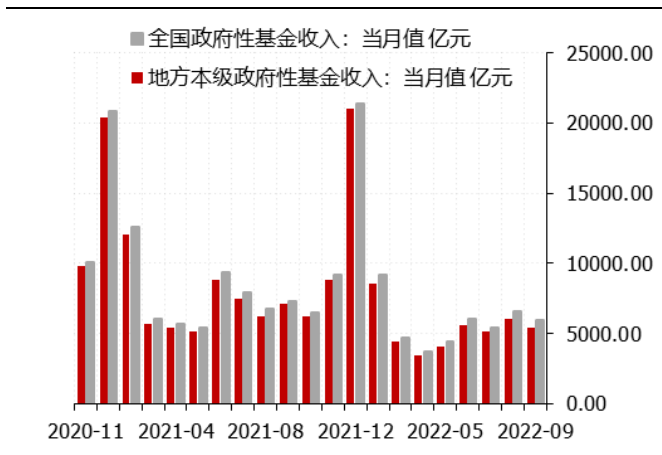
资料来源: 万得, 中银证券

专项债资金缺位是政府性预算支出放缓的重要原因

1-9 月, 全国政府性基金预算收入 45898.00 亿元, 比上年同期下降 24.80%, 降幅 (较 1-8 月, 下同) 收窄 0.70 个百分点。分中央和地方看, 中央政府性基金预算收入 3310.00 亿元, 比上年同期增长 5.70%, 增速加快 9.80 个百分点; 地方政府性基金预算本级收入 42588.00 亿元, 比上年同期下降 26.40%, 降幅收窄 0.40 个百分点, 其中, 国有土地使用权出让收入 38507.00 亿元, 比上年同期下降 28.30%, 降幅收窄 0.20 个百分点。

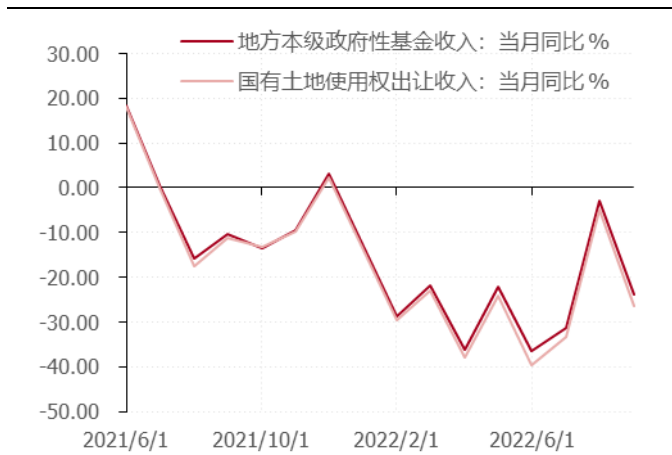
从单月数据看，9月地方政府性基金收入规模5370.00亿元，同比下滑23.97%，降幅较8月明显走扩21.01个百分点；国有土地使用权出让收入4803.00亿元，同比下滑26.38%，降幅较上月明显走扩21.50个百分点；土地使用权出让收入仍是地方政府基金性预算收入的主要拖累。

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

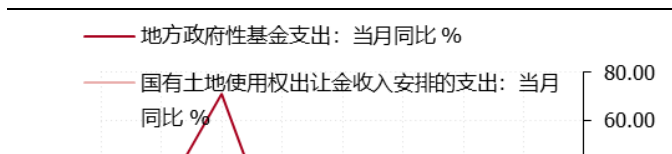
支出方面，1-9月，全国政府性基金预算支出80294.00亿元，比上年同期增长12.50%，增幅（较1-8月，下同）收窄10.90个百分点，其中，地方政府性基金预算相关支出76737.00亿元，比上年同期增长10.60%，增幅收窄10.90个百分点，国有土地使用权出让收入相关支出43617亿元，比上年同期下降15.2%，降幅走扩3.00个百分点。

从单月数据看，9月全国政府性预算支出7254.00亿元，同比下降40.35%，增速较8月下滑31.52个百分点，地方政府性预算支出6654.00亿元，同比下降43.08%，增速较8月下滑35.20个百分点，其中国有土地使用权出让金收入安排的支出同比下降34.18%，降幅再度走扩2.72个百分点。9月地方政府性基金支出增速有所放缓，且从结构看，地方政府性预算支出单月增速降幅明显快于国有土地使用权出让金收入安排的支出，专项债资金缺位是政府性预算支出放缓的重要原因。

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_47709



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn