

分析师：周岳

执业证书编号：S0740520100003

Email: zhoyue@r.qlzq.com.cn

联系人：薛瑶

Email: xueyao@zts.com.cn

相关报告**投资要点**

- 10月25日财政部披露9月份财政收支情况，我们解读如下：
- **退税因素消退，公共财政收入继续回升：**1-9月全国一般公共预算收入153151亿元，同比下降6.6%，扣除留抵退税因素影响后增长4.1%。其中，税收收入124365亿元，扣除留抵退税因素后增长1%，同比下降11.6%，降幅有所缩窄。退税任务8月基本完成，9月全国公共财政收入实现15108亿元，同比增长8.44%，延续8月上行态势，带动前三季度全国一般公共预算收入累计同比持续回升。其中，税收收入9月录得11116亿元，同比增长0.37%，继续维持正增。
- **非税收入表现亮眼，今年以来持续高增：**1-9月非税收入实现28786亿元，较上年同期增长23.5%。非税收入持续高增主要与地方多渠道盘活闲置资产和矿产资源有关的收入增加有关。一些地方涉案财物罚没收入和部分沿海城市围填海罚没收入增加，也带动了非税收入增长。9月非税收入同比增长39.73%，已经连续四月同比增速超过30%，带动公共财政收入上行。
- **主要税种来看，增值税修复最明显，企业所得税拖累最明显，房产相关税收拖累减弱：**国内增值税9月收入5065亿元，同比增长6.68%。随着留抵退税基本完成，减收影响在逐步减小，叠加工业生产恢复加快和服务业持续恢复，增值税收入好转明显；企业所得税收入9月录得678亿元，较去年同期下降12.18%，一方面经济下行压力较大，企业利润承压导致企业所得税收入增速有所缩窄；另一方面缓税入库政策进一步压降企业所得税收入；9月房地产相关税收收入共计1294亿元，同比下降4.08%，随着稳楼市政策频出，相关税种收入降幅有所缩窄。
- **公共财政支出小幅下行，后续支出压力较大：**9月当月一般公共预算支出25212亿元，同比增长5.4%，维持小幅下行态势。主要原因在于近期地方财政支出持续回落。今年1-9月公共财政收入完成全年预算的72.9%，低于前三年同期均值79.8%。与此同时，今年1-9月公共财政支出较快，完成全年进度的71%，基本持平于前三年同期均值72.8%。财政收支赤字将对之后的积极财政政策形成一定掣肘，四季度财政支出压力较大。
- **公共财政主要投向科学技术、民生等领域，基建领域支持力度减弱：**在分项支出占比方面，2022年1-9月数据与2021年年底数据相比，社会保障和就业、卫生健康等民生领域支出占比明显提升。而与基建相关的四个分项，节能环保、城乡社区事务、农林水事务和交通运输，在支出中占比明显下降。从累计同比增速来看，1-9月科学技术领域支出明显提速。与此同时，教育、社会保障与就业、卫生健康等领域较去年同期，同比亦明显上行。8月份公共财政中基建相关支出出现负增长，9月同比下滑9.49%，继续带动累计同比增速下行，1-9月基建相关支出较去年同期增长2.75%。
- **政府性基金：收支两端双双回落：**收入方面，9月全国政府性基金收入5919亿元，同比下降19.19%，收入端表现低迷。支出方面，9月全国政府性基金预算支出7254亿元，同比大幅下滑40.35%。
- **广义预算收入表现低迷，支出节奏放缓。**9月全国广义预算收入21027亿元，同比增速重新转负，录得-1.1%。其中，全国一般公共预算收入实现15108亿元，同比增长8.44%，政府性基金收入5919亿元，同比下降19.19%，成为财政收入正增的主要掣肘。9月全国广义预算支出32475亿元，同比下降10%，保持持续下行态势。其中，一般公共预算支出25212亿元，同比上行5.4%；全国政府性预算支出7254亿元，同比大幅下行40.3%，考虑10月底前5000多亿专项债结存限额发行完毕的要求，广义财政支出10月或现二次向上脉冲。
- **广义赤字使用进度较快，财政支撑作用预计减弱。**从累计赤字看，1-9月累计超支71643亿元，较8月继续上升，较去年同期增加4.6万亿元，财政赤字使用进度较快。一方面财政收入表现低迷，减税降费政策影响下，一般公共预算收入收窄，土地市场持续低迷进一步导致政府性基金预算歉收；另一方面财政支出显著提速，上半年公共预算支出明显提速，地方政府专项债加速发行。收支两端共同影响下，2022年前三季度广义预算赤字加速扩张，对四季度积极财政形成掣肘。
- **风险提示：**财政收入增长不及预期，部分地区债务风险上升。

内容目录

收入端：公共财政收入 9 月延续正增态势	- 3 -
公共财政收入 9 月继续正增，非税收入高增	- 3 -
主要税种来看：增值税修复最明显，企业所得税拖累最明显	- 3 -
支出端：公共财政支出后续增长乏力	- 4 -
公共财政支出小幅下行，后续支出压力较大	- 4 -
主要支出来看：科学技术、民生领域支出增加，基建投资减少	- 5 -
政府性基金：收支两端下滑明显	- 6 -
广义财政赤字使用进度较快，积极财政面临约束	- 7 -
广义收入表现低迷，9 月同比重新转负	- 7 -
广义预算支出规模前置，三季度节奏放缓	- 7 -
广义赤字使用进度较快，财政支撑作用预计减弱	- 8 -

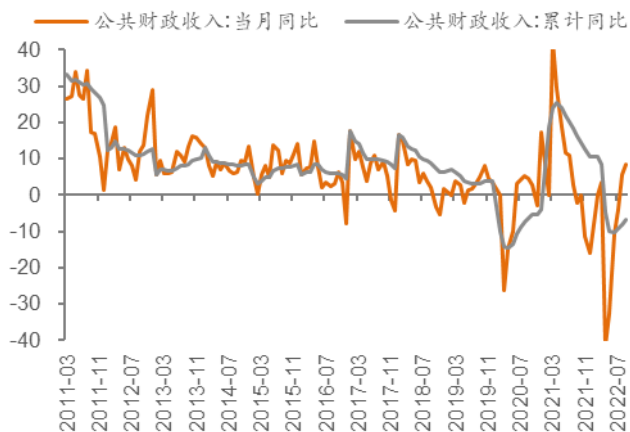
收入端：公共财政收入 9 月延续正增态势

公共财政收入 9 月继续正增，非税收入高增

退税因素消退，公共财政收入继续回升：1-9 月全国一般公共预算收入 153151 亿元，同比下降 6.6%，扣除留抵退税因素影响后增长 4.1%。其中，税收收入 124365 亿元，扣除留抵退税因素后增长 1%，同比下降 11.6%，降幅有所缩窄。退税任务 8 月基本完成，9 月全国公共财政收入实现 15108 亿元，同比增长 8.44%，延续 8 月上行态势，带动前三季度全国一般公共预算收入累计同比持续回升。其中，税收收入 9 月录得 11116 亿元，同比增长 0.37%，继续维持正增。

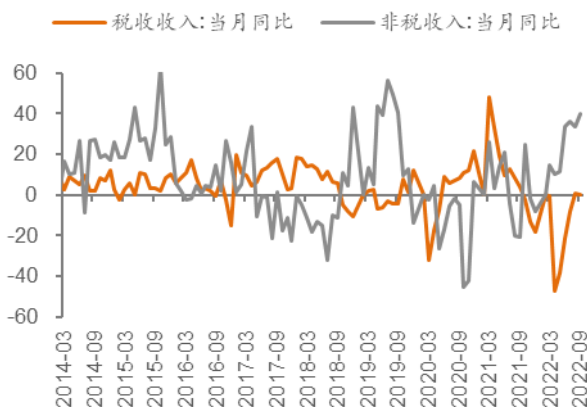
非税收入表现亮眼，今年以来持续高增：1-9 月非税收入实现 28786 亿元，较上年同期增长 23.5%。非税收入持续高增主要与地方多渠道盘活闲置资产和矿产资源有关的收入增加有关。一些地方涉案财物罚没收入和部分沿海城市围填海罚没收入增加，也带动了非税收入增长。9 月非税收入同比增长 39.73%，已经连续四月同比增速超过 30%，带动公共财政收入上行。

图表 1：公共财政收入同比增速（%）



来源：WIND，中泰证券研究所

图表 2：收入结构：税收收入与非税收入（%）



来源：WIND，中泰证券研究所

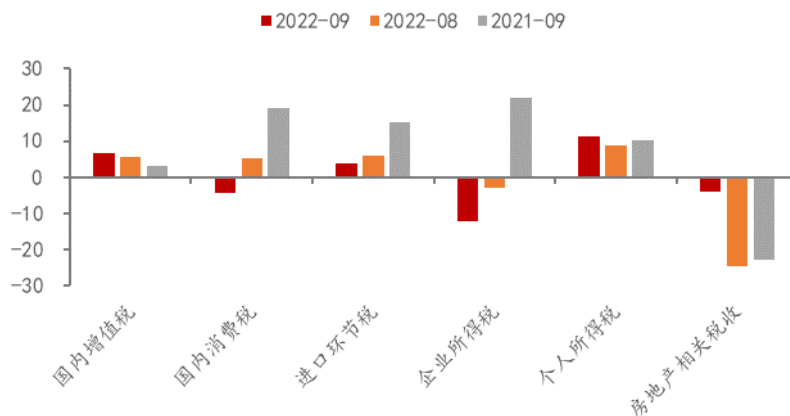
主要税种来看：增值税修复最明显，企业所得税拖累最明显

9 月增值税持续修复：国内增值税 9 月收入 5065 亿元，同比增长 6.68%。受留抵退税因素影响，我国第一大税种国内增值税今年以来收入出现明显下降，不过随着留抵退税基本完成，减收影响在逐步减小，叠加工业生产恢复加快和服务业持续恢复，增值税收入好转明显。

9 月企业所得税拖累最大：企业所得税收入 9 月录得 678 亿元，较去年同期下降 12.18%，一方面经济下行压力较大，企业利润承压导致企业所得税收入增速有所缩窄；另一方面原本在今年 9 月~明年 1 月补缴的 4400 亿延至明年 1 月~5 月入库，缓税入库政策进一步压降企业所得税收入。

房产相关税收拖累减弱：9月房地产相关税收¹收入共计1294亿元，同比下降4.08%，降幅明显缩窄，对税收拖累作用减弱。今年以来楼市低迷导致部分土地和房地产相关税收出现下滑，随着稳楼市政策频出，相关税种收入降幅有所缩窄。

图表3：主要税种收入增速（当月同比，%）



来源：WIND，中泰证券研究所

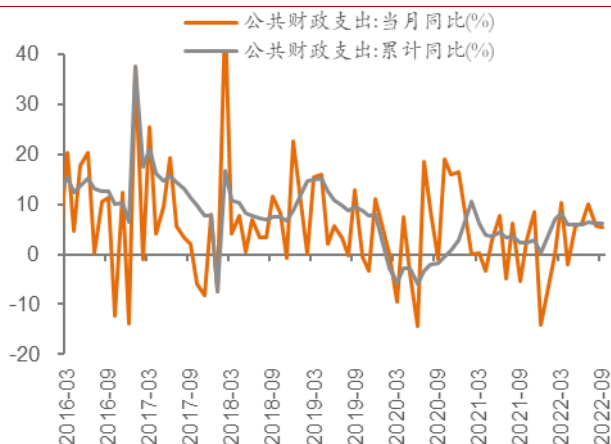
注：房地产相关税收包括契税、土地增值税、房产税、耕地占用税和城镇土地使用税等5种。

支出端：公共财政支出后续增长乏力

公共财政支出小幅下行，后续支出压力较大

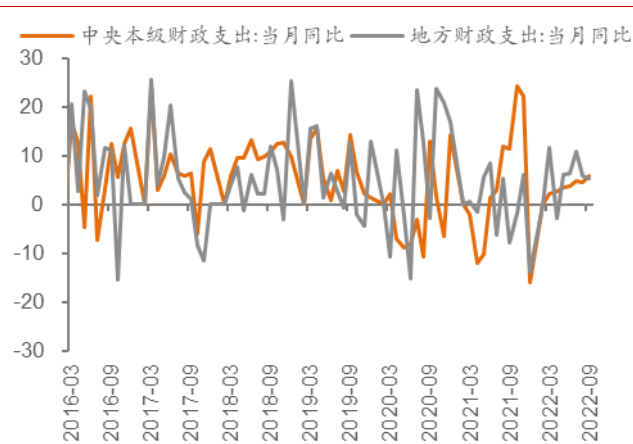
9月当月一般公共预算支出25212亿元，同比增长5.4%，维持小幅下行态势。主要原因在于近期地方财政支出持续回落，中央来看财政支出仍呈稳定上行趋势。地方财政回落带动全国公共财政支出累计同比增速小幅下行，1-9月全国一般公共预算支出190389亿元，累计同比增长6.2%，较1-8月略有下行。

图表4：公共财政支出同比增速



来源：WIND，中泰证券研究所

图表5：公共财政支出央地对比（%）

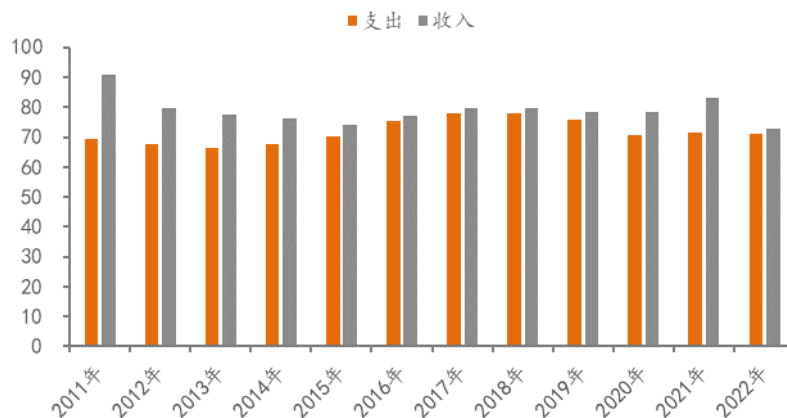


来源：WIND，中泰证券研究所

¹ 注：房地产相关税收包括契税、土地增值税、房产税、耕地占用税和城镇土地使用税等5种。

今年公共财政面临减收压力，但财政赤字使用进度较快，今年后续月份公共财政支出增速中枢或将进一步下移。今年 1-9 月公共财政收入完成全年预算的 72.9%，低于前三年同期均值 79.8%。与此同时，今年 1-9 月公共财政支出较快，完成全年进度的 71%，基本持平于前三年同期均值 72.8%。财政收支赤字将对之后的积极财政政策形成一定掣肘，四季度财政支出压力较大。

图表 6：一般公共预算 9 月收支进度（当月同比，%）

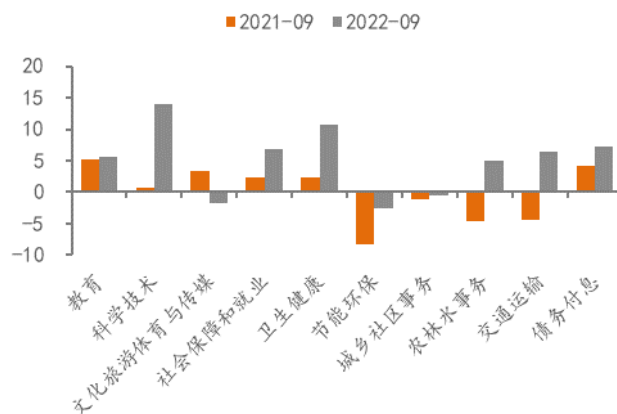


来源：WIND，中泰证券研究所

主要支出来看：科技、民生增速回升，基建下滑

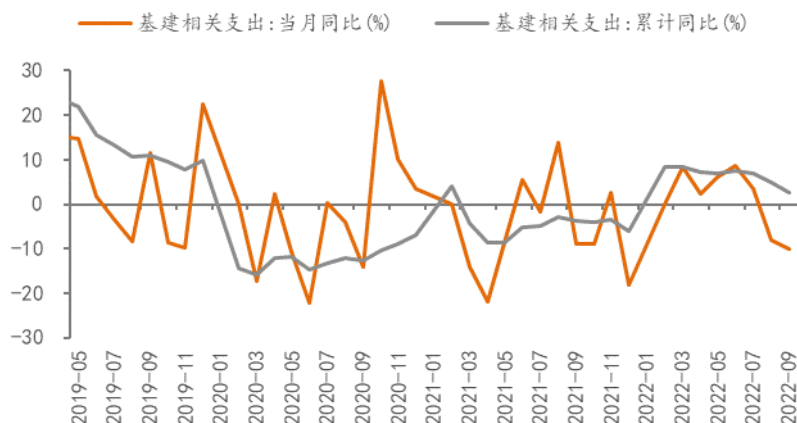
公共财政主要投向科学技术、民生等领域，基建领域支持力度减弱：在分项支出占比方面，2022 年 1-9 月数据与 2021 年年底数据相比，社会保障和就业、卫生健康等民生领域支出占比明显提升。而与基建相关的四个分项，节能环保、城乡社区事务、农林水事务和交通运输，在支出中占比明显下降。从累计同比增速来看，1-9 月科学技术领域支出明显提速。与此同时，教育、社会保障与就业、卫生健康等领域较去年同期，同比亦明显上行。8 月份公共财政中基建相关支出出现负增长，9 月同比下滑 9.49%，继续带动累计同比增速下行，1-9 月基建相关支出较去年同期增长 2.75%。

图表 8: 主要分项支出累计同比增速 (%)



来源：WIND，中泰证券研究所

图表 9: 基建相关支出同比增速



来源：WIND，中泰证券研究所

政府性基金：收支两端双双回落

收入方面：1-9 月全国政府性基金预算收入 45898 亿元，较去年同期下降 24.8%。主要拖累在于地方，今年楼市低迷、开发商资金紧张等影响

[illegible]

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=147922>

