

财政收入明显反弹

——10 月财政数据点评

宏观事件：

10月财政收入增速进一步提速，税收收入下滑趋势进一步收窄，非税收入延续高速增长态势。税收完成进度较去年相比大幅下降，创10年来新低。财政收入不及预算，与疫情反复对经济活动干扰导致的财政收入不及预期有关。10月财政支出增速有所回升，卫生和社保支出出现较快增长，与防疫支出密切相关。基建支出退出高增，与今年财政提前发力、下半年政策性开发性金融工具接力有关。考虑到土地使用权出让收入是政府性基金收入的主要来源之一，降幅收窄可能与政策刺激下地产走弱趋势改善相关，基数效应也有一定影响。结存专项债限额在10月基本发行完毕对政府性基金支出降幅收窄有所支撑。2023年地方债提前批额度已下达，或支撑起年末的财政空窗期。

事件点评：

➤ 财政收入增速进一步提速，预算完成进度较缓慢

10月公共财政收入同比增长15.7%，较前值上升7.2%，主要受到去年10月低基数的影响。税收收入下滑趋势进一步收窄，非税收入延续高速增长态势。税收完成进度较去年相比大幅下降，创10年来新低。财政收入不及预算，与疫情反复对经济活动干扰导致的财政收入不及预期有关。

➤ 财政支出增速有所回升，基建支出退出高增

10月财政支出同比增长8.7%，较前值上升3.3%；1-10月财政支出累计同比增长6.4%，略高于9月的6.2%。卫生和社保支出出现较快增长，与防疫支出密切相关。基建支出退出高增，今年前三季度与基建相关的财政支出累计增速已经较高，10月在政策性开发性金融工具助力下，建设淡季内基建类支持无维持高增的必要。

➤ 政府性基金收入下滑趋势收窄，支出降幅也有所收窄

全国政府性基金预算收支方面，10月政府性基金收入6268亿元，同比下降2.7%，降幅较上月（19.2%）大幅收窄；1-10月政府性基金累计收入52166亿元，同比下降22.7%。考虑到土地使用权出让收入是政府性基金收入的主要来源之一，降幅收窄可能与政策刺激下地产走弱趋势改善相关，基数效应也有一定影响。从10月部分地方拿地情况看，民营房企和地方城投、国资联合拿地的趋势明显。我们认为10月的土地使用权出让收入反弹或与此有关。10月政府性基金支出5551亿元，同比下降18.2%，较前值降幅收窄22.2%；1-10月全国政府性基金预算累计支出85845亿元，同比增长9.8%，较前值回落2.7%。结存专项债限额在10月基本发行完毕对支出降幅收窄有所支撑。

风险提示：

国内疫情形势超预期，政策不及预期。

分析师：樊磊
 执业证书编号：S0590521120002
 电话：15221881900
 邮箱：fanl@glsc.com.cn

相关报告

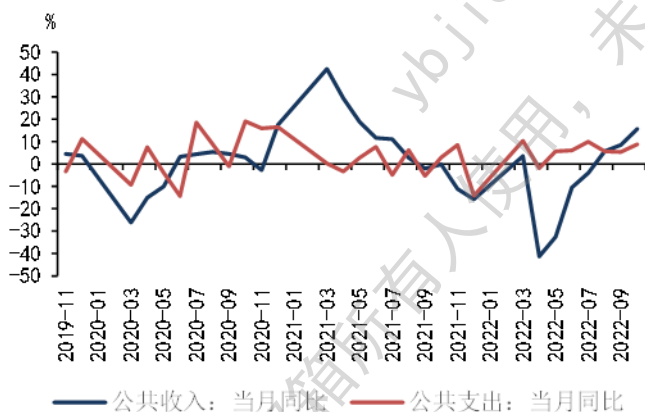
- 1、《对经济的展望转向偏乐观 2022 年第三季度货币政策执行报告点评》2022.11.17
- 2、《提振内需仍是稳经济的首要选择 10 月经济数据点评》2022.11.15
- 3、《新加坡抗疫模式下的经济修复优化防疫模式之后的经济前景（一）》2022.11.14

1 财政收入增速进一步提速，预算完成进度较缓慢

财政收入增速进一步提速。10 月公共财政收入同比增长 15.7%，较前值上升 7.2%，主要受到去年 10 月低基数的影响；1-10 月公共财政收入扣除留抵退税因素后增长 5.1%，增速进一步扩大；1-10 月公共财政收入按自然口径计算下降 4.5%，降幅持续缩小。

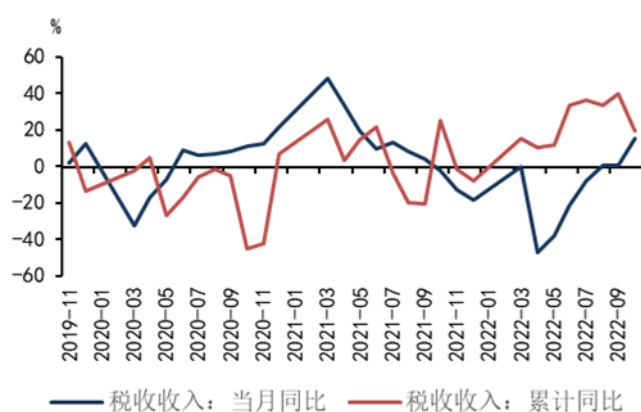
税收收入下滑趋势进一步收窄，非税收入延续高速增长态势。财政收入中，10 月税收收入同比增长 15.2%，较前值大幅上升 14.9%；1-10 月税收收入累计同比下降 8.9%，降幅为今年 6 月以来的最低值。10 月非税收入同比增长 19.5%，1-10 月非税收入累计同比增长 23.2%，延续今年以来的高速增长态势，可能与地方政府强化非税收入征管、以弥补税收收入下滑有关，我们确实也看到了很多地方开展了这样的专项行动¹。

图表 1：公共财政收支增速



来源：Wind，国联证券研究所

图表 2：税收收入与非税收入增速



来源：Wind，国联证券研究所

税收完成进度较去年相比大幅下降，创 10 年来新低。从财政收入与全年公共预算收入之比来看，今年 1-10 月财政收入完成全年预算收入的 82.5%，创 10 年来新低。但 10 月单月税收收入占预算比重 9.6%，高于近年平均，一定程度上修复今年的财政缺口。财政收入不及预算，与疫情反复对经济活动干扰导致的财政收入不及预期有关。

¹ “四个确保”加强非税收入征收管理, http://www.gzlp.gov.cn/ywdt/bmdt/202210/t20221011_76691453.html。

图表 3: 2022 年 1-10 月完成财政收入预算进度为 20 年来最低



来源: Wind, 国联证券研究所

2 财政支出增速有所回升，基建支出退出高增

10 月财政支出增速有所回升。10 月财政支出同比增长 8.7%，较前值上升 3.3%；1-10 月财政支出累计同比增长 6.4%，略高于 9 月的 6.2%。增长主要来自卫生健康支出、社会保障和就业支出以及债务付息，三者 1-10 月累计支出额分别为 17538 亿、30572 亿、9325 亿，分别同比增长 12.6%、7.4%、8.5%。卫生和社保支出出现较快增长，与防疫支出密切相关。

与基建相关的支出方面，交通运输同比增长 7.4%（前值-18.9%），农林水事务同比下降-1.7%（前值-2%），城乡社区事务同比下降-0.5%（前值-0.5%），这与今年财政提前发力、下半年政策性开发性金融工具接力有关。今年前三季度与基建相关的财政支出累计增速已经较高，10 月在政策性开发性金融工具助力下，建设淡季内基建类支持无维持高增的必要。

3 政府性基金收入下滑趋势收窄，支出降幅也有所收窄

全国政府性基金预算收支方面，10 月政府性基金收入 6268 亿元，同比下降 2.7%，降幅较上月（19.2%）大幅收窄；1-10 月政府性基金累计收入 52166 亿元，同比下降 22.7%。分中央和地方看，1-10 月累计，中央政府性基金预算收入 3629 亿元，增长 7.3%；地方政府性基金预算本级收入 48537 亿元，下降 24.3%，其中国有土地使用权出让收入 44027 亿元，下降 25.9%。

考虑到土地使用权出让收入是政府性基金收入的主要来源之一，降幅收窄可能与政策刺激下地产走弱趋势改善相关，基数效应也有一定影响。虽然 10 月财政部 126 号文提出严禁通过举债储备土地，不得通过国企购地等方式虚增土地出让收入；融资平台拿地受到限制。但 10 月部分地方拿地情况看，民营房企和地方城投、国资联合拿地的趋势明显。我们认为 10 月的土地使用权出让收入反弹或与此有关。但 1-10 月

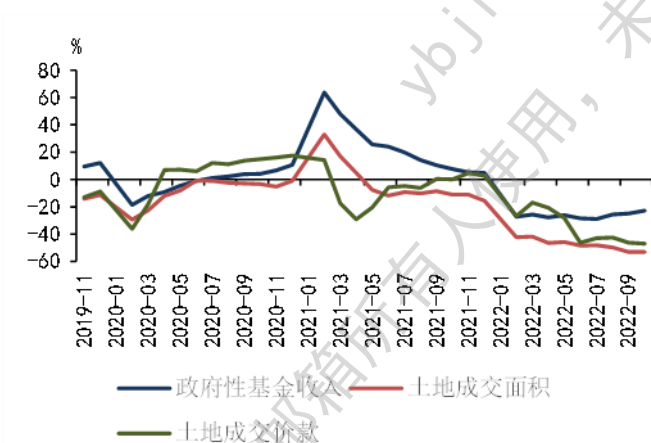
全国政府性基金收入仅占全年政府性预算基金收入的 52.9%，处于 17 年来的历史低位，大概率无法完成全年预算目标。

10 月政府性基金支出 5551 亿元，同比下降 18.2%，较前值降幅收窄 22.2%；1-10 月支出 85845 亿元，同比增长 9.5%，增幅有明显回落；1-10 月全国政府性基金预算累计支出 85845 亿元，同比增长 9.8%，较前值回落 2.7%。其中，1-10 月累计，中央政府基金预算本级支出 3936 亿元，同比增长 85.6%，涨幅较上个月有所扩大；地方政府性基金预算相关支出 81909 亿元，同比增长 7.7%，增幅维持回落趋势。

9 月 7 日召开的国常会决定，依法盘活地方 2019 年以来结存的 5000 多亿专项债限额，要求在 10 月底前发放完毕，优先支持在建项目，年内形成更多实物工作量。结存专项债限额在 10 月基本发行完毕对支出降幅收窄有所支撑。

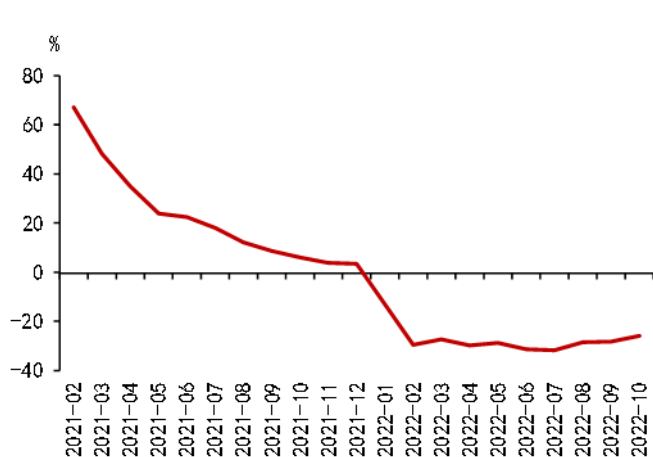
2023 年地方债提前批额度已下达²，根据一些地区的微观反映，获批额度要多于上一年，2023 年专项债的提前使用或支撑起年末的财政空窗期。

图表 4：政府性基金收入与土地成交情况（累计同比）



来源：Wind，国联证券研究所

图表 5：土地使用权出让收入（累计同比）



来源：Wind，国联证券研究所

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_48884

