

如何理解中央税恢复好于地方税？——11月财政数据点评

报告发布日期

2022年12月22日

研究结论

- **事件：**2022年12月20日财政部公布最新的财政收支情况，1-11月累计，全国一般公共预算收入185518亿元，扣除留抵退税因素后增长6.1%，按自然口径计算下降3%，全国一般公共预算支出227255亿元，比上年同期增长6.2%。2022年1-11月累计，全国政府性基金收入6万亿元，同比下降21.5%，全国政府性基金支出9.6万亿元，同比增长5.5%。
- **税收逐渐回暖。**按自然口径计算，11月税收收入累计同比增速为-7.1%（前值-8.9%，下同），剔除减税降费后为3.5%（2.4%）；当月同比增速为28.4%（15.2%）。分项来看：（1）增值税持续恢复。其中增值税累计同比增速为-26.2%（-29.1%），剔除减税降费后为3.4%（2.7%）；（2）企业所得税和个人所得税同样修复。企业所得税累计同比增速为3.8%（3.5%），12月不是常规的企业所得税缴税大月，且延缓缴纳的税费最早一批也是在明年1月上缴，预计12月累计同比读数变化幅度不会过大；个人所得税累计同比为8%（8.5%），下行幅度略有收窄；（3）地产相关税收修复缓慢，11月契税、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-11.7%（-11.9%）。
- **值得注意的是，中央税恢复程度明显好于地方，或说明财政正在加快部分中央税的入库节奏，可能是为提前下达2023年资金考虑。**11月中央一般公共预算收入同比增长2028亿元，而地方仅367亿元。其中，消费税当月同比增长704亿元，同比增速156.8%，从规模上看往年Q4都是消费税淡季，在消费持续低迷的情况下，今年却已连续2个月消费税维持在接近Q2-Q3的水平。其余如进口环节消费税和增值税、交易环节印花税合计贡献增长654亿元。此外，由于近期出口走弱，出口退税同比减少也被贡献207亿元。
- **非税收入拉动作用逐渐回落。**11月非税收入累计同比增速为22.2%（23.2%），拉动一般公共预算收入累计同比增长3.1个百分点（3.2个），预计全年会维持在较高水平。
- **民生领域支出更具韧性。**11月一般公共预算支出增速回落，各分项基本延续了前期态势：（1）基建相关（节能环保、城乡社区事务、农林水事务、交通运输四项）支出增速回落，累计同比增速为2%（2.5%），累计占比为22.3%（22.3%）；（2）民生领域（卫生健康、教育支出、文化旅游体育与传媒支出、社会保障和就业支出）支出增速逐渐上行，累计同比增速为8%（7.6%）。其中，卫生健康支出累计同比增速为15.3%（12.6%），为主要贡献；其余三项累计同比增速为6.2%（6.3%），基本和支出整体增速同幅度波动。
- **土地收入低迷，政府性基金支出增速落至预算之下。**11月政府性基金收入累计同比增速为-21.5%（-22.7%），改善幅度有限。支出累计同比增速5.5%（9.8%），而预算增速为5.9%。
- **税收回暖、支出韧性，土地拖累下政府性基金收支双弱，这些依然是当下财政的主要特征。**展望后续，我们认为今年还有如下看点：（1）民生端的支出会更有韧性，保就业、保民生等各项政策措施所需的资金将进一步落到实处；（2）中央税收提前入库以及部分专项资金提前下达均有可能延续。除了10月提前下达的6032.5亿元以外，11月再次下达水利相关资金941亿元，同口径较2022年提前下达金额增加44亿元，自然也需要加快部分较容易把握入库节奏的税种的入库节奏（主要为中央税）以缓解财政收支两端时间上的错配。此外，地方层面上广东、河南等省份也有提前下达促进经济高质量发展、困难群众救助补助等方面的专项资金。
- **风险提示：**疫情对财政收支的影响还有很大不确定性。

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

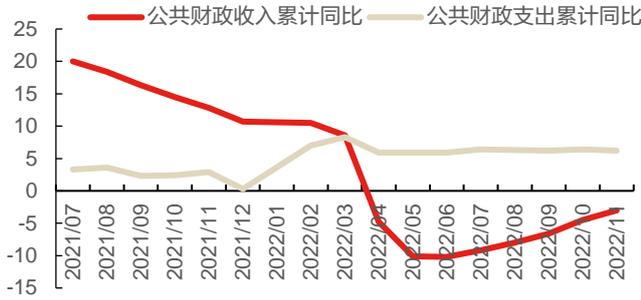
相关报告

宽信用的症结在信心偏弱——11月金融数据点评 2022-12-19

疫情影响明显加大——11月经济数据点评 2022-12-19

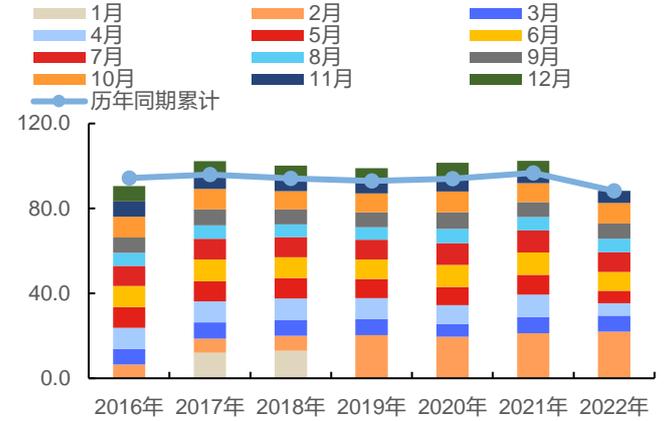
中沙关系：能源贸易、基建合作与政治互信 2022-12-13

图 1：一般公共预算收支累计同比 (%)



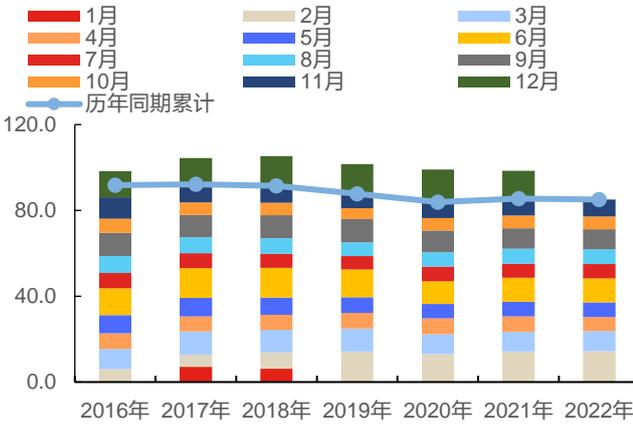
数据来源：Wind，东方证券研究所

图 2：一般公共预算收入进度 (%)



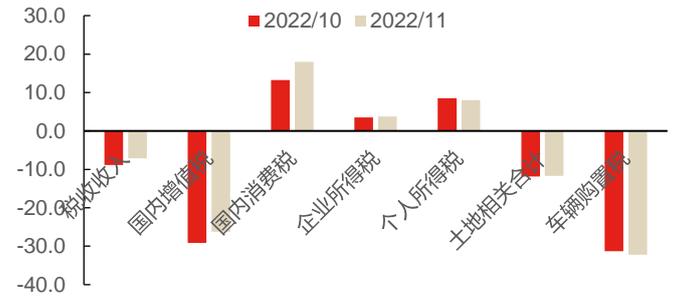
数据来源：Wind，东方证券研究所

图 3：一般公共预算支出进度 (%)



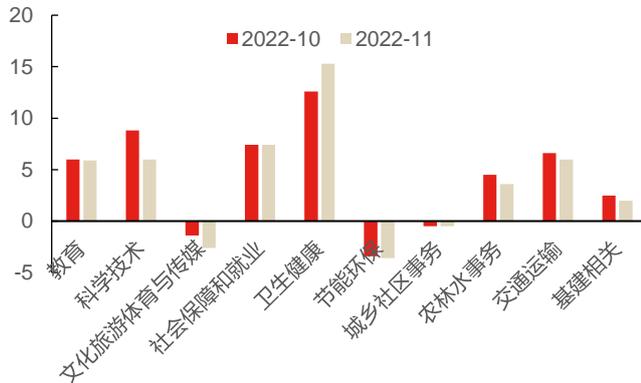
数据来源：Wind，东方证券研究所

图 4：一般公共预算收入分项累计同比 (%)



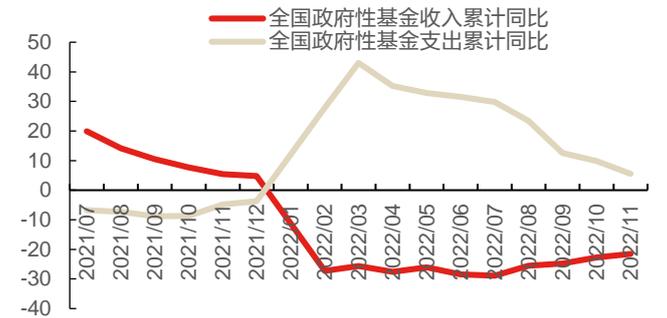
数据来源：Wind，东方证券研究所 备注：土地相关税收包含契税、土地增值税、城镇土地使用税和耕地占用税

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_50434

