

税收收入整体较弱

——9月财政数据点评

报告日期: 2022-10-26

分析师: 何宁

执业证书号: S0010521100001

电话: 15900918091

邮箱: hening@hazq.com

主要观点:

- **事件:** 2022年9月全国一般公共预算收入15108亿元,全国一般公共预算支出25212亿元;9月全国政府性基金收入为5919亿元,政府性基金支出7254亿元。
- **9月公共财政收入好转,留底退税影响减弱,剔除留抵退税的税收收入由正转负、非税收入高增形成支撑;企业所得税大幅下行。公共财政支出小幅回落,防疫卫生类投入加大、基建支出延续下行。政府性基金收入大幅回落,主因土地量价皆弱;政府性基金支出增速持续下行,专项债微量发行,10月5000亿结存限额已落地,下月支出将回升。**

1、9月公共财政收入好转,留底退税影响减弱,剔除留抵退税的税收收入由正转负、非税收入高增;企业所得税大幅下行。

2022年前三个季度全国一般公共预算累计收入153151亿元,同比下降6.6%,降幅较上月缩窄。9月一般公共预算收入1.5万亿元,同比增长8.44%,涨幅继续扩大(8月同比5.6%)。剔除留底退税因素后,9月公共财政收入同比上升8.41%(前值为9.3%)。9月剔除留底退税前后财政收入增速基本相同,说明9月留底退税金额较少,对公共财政收入增速的影响微乎其微。根据国家税务总局,截至9月20日,全国增值税留抵退税款共计22113万亿元,其中1-8月共退税2.17万亿,9月1-20日仅退税390亿元,与4-8月的规模相比大幅降低。表明增值税留底退税已至尾声,后续对总体财政收入的扰动将更加微弱。

结构来看,税收收入降低为主要拖累、非税收入拉动加强。本月税收收入11116亿元,同比增长0.4%,剔除留底退税因素后同比降低0.2%(前值为5.6%),9月税收收入增速再次回落至负区间。其中,增值税收入增速为6.7%、剔除留底退税后同比增长7.7%(前值为16.4%),回落近9个百分点。9月各地疫情散发,服务业生产、消费等复苏再次承压,导致税收收入降低。非税收入增速居高不下,同比增长40%,今年以来,非税收入对财政收入的拉动明显提升,9月非税收入对财政收入增速的贡献率高达96%,进一步体现9月税收收入整体较弱,地方政府更多通过增加国有资产处置、增加罚没和行政性收费等非税收入填补财政缺口。

其他税种方面,企业所得税弱于个人。本月个人所得税收入增速较高;此外,地产相关税收增速有所改善。房产税、土地增值税、耕地占用税增速较上月回升,由负转正,城镇土地使用税降幅收窄。车辆购置税收入降幅继续扩大,9月同比降低34%,主要受车辆购置税减半政策影响。9月底,工信部等部门再次发布延续新能源车免征购置税的通知。关税收入再次录得负增,出口退税继续负增长,体现9月出口未明显改善。所得税方面,个人所得税同比增长11.2%,维持高位;而企业所得税回落幅度加大,同比降低12%。企业所得税降低或与疫情散发、中小微企业延续缓缴税费有关。

2、9月公共财政支出小幅回落,防疫卫生类投入加大、基建支出延续下行。

9月一般公共预算支出25212亿元,同比增长5.4%(前值5.6%),增速较上月小幅回落。

支出结构来看,民生类支出强于基建。卫生健康支出同比增速提升13个百分点至25%,或与加大疫情防控投入有关。社会保障和教育支出仍为正增,但增速继续回落。基建类支出延续负增,且降幅明显。其中,交通运输类增速由-2%扩大至-18%,城乡社区事务支出增速降至-14%,农林水事务、环保类支出降幅收窄,但仍未转正。科技类支出大幅降低。

进度方面,1-9月公共财政收入完成进度为72.9%,近五年同期平均完成程度为80%,差距逐渐扩大;公共财政支出完成进度占全年71.3%,处于疫情以来的平均水平。与过去5年对比,财政收入四季度追赶进度的速度会有所提高,但由于前三季度财政收入有较大缺口,我们认为,收入达成年初预算目标的压力较大。支出方面,2020年后进度前慢后快,预计今年四季度支出进度加快,完成全年预算目标的概率较高。

3、政府性基金收入大幅回落,土地量价皆弱;支出增速持续下行,专项债微量发行;10月5000亿结存限额已落地,下月支出将回升。

前三季度全国政府性基金收入为45898亿元,同比降低24.8%。9月政府性基金收入5919亿元,同比增速为-19%(前值-2%),广义财政收入大幅回落。土地出让金收入为4803亿元,降幅由8月的-5%扩大至-26.4%。9月土地成交量价再次下探,土地成交价累计增速降低4个百分点至-46%、土地累计成交面积下降3个百分点,增速为-53%。地产景气度仍差,拿地继续下行,对地方政府性基金造成拖累。

支出方面,9月政府性基金支出7254亿元,支出同比增速为-40%(前值-8.8%),降幅提高约31个百分点。8月专项债发行516亿元,9月新增发行规模再次下降,仅241亿元。前三季度累计发行新增专项债35432亿元,剩余当年额度1068亿,叠加5000亿元结存限额,四季度还剩余约6000亿元专项债额度。10月1日-25日,新增专项债发行4037亿元,体现各地已发行使用了80%的专项债结存限额。根据9月7日国常会的要求,各地要于10月底前发行完毕,目前来看基本可以完成。专项债额度向成熟项目多的地区倾斜,主要支持基础设施建设、新能源及新基

相关报告

- 1.《华安证券_宏观研究_宏观点评_信用至暗时刻背后的结构、风险和背离》2022-05-14
- 2.《华安证券_宏观研究_宏观点评_居民还有加杠杆的能力吗?》2022-06-11
- 3.《华安证券_宏观研究_宏观点评_靓丽社融之后,“双宽”的可持续性如何?——6月社融数据点评》2022-07-11
- 4.《华安证券_宏观研究_宏观点评_如何理解“最好结果”?——7月政治局会议点评》2022-07-29
- 5.《华安证券_宏观研究_宏观点评_总量进一步宽松力度或将有限——Q2央行货币政策报告点评》2022-08-11

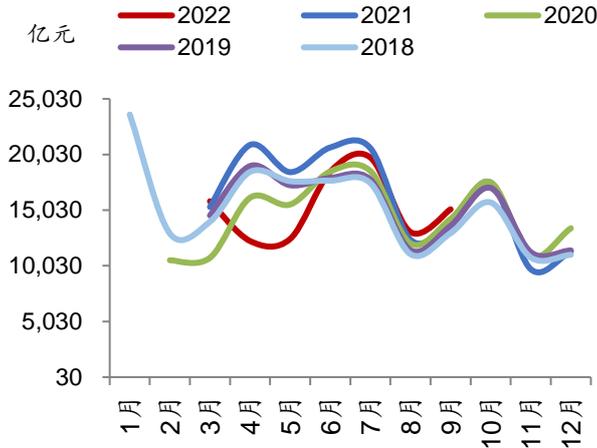
建等领域。在此基础上，预计 10 月政府性基金支出将有所回升，再往后，广义财政支出动能需增量政策接续发力。

进度来看，1-9 月政府性基金收入完成预算进度的 46.5%，近五年同期平均进度为 71.8%，政府性基金收入完成进度大幅不及往年，地产的低迷使土地财政收入一再减少，缺口较大。我们推断，今年政府性基金收入达到预算进度的可能性较低，或将 5 年来首次未达到预算目标。政府性基金支出进度 58%，略低于往年同期进度。今年专项债靠前发力，较早完成发行目标，进度到 9 月开始落后。10 月的 5000 亿结存限额或对广义财政支出形成支撑。预计年底前可能下达 2023 年专项债提前批额度，为后续稳投资做准备。

● 风险提示

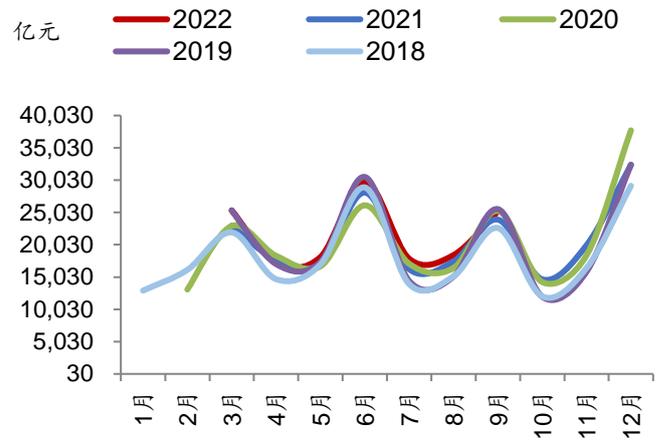
财政政策不及预期，政策执行力度不及预期。

图表 1 公共财政收入季节性比较



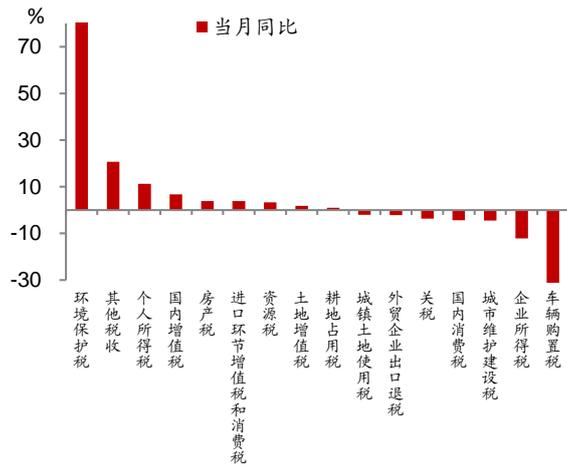
资料来源: Wind, 华安证券研究所

图表 2 公共财政支出季节性比较



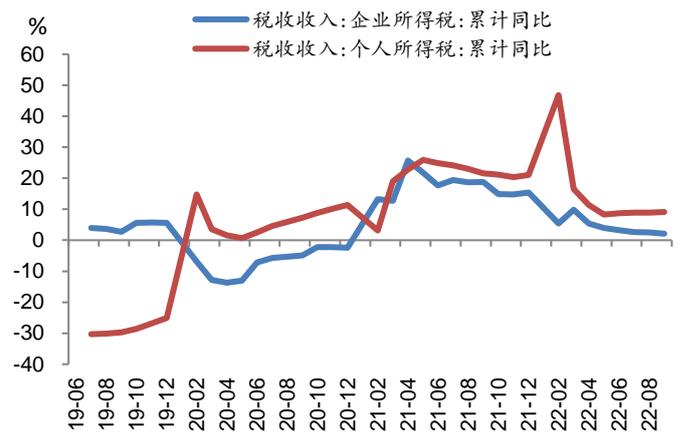
资料来源: Wind, 华安证券研究所

图表 3 各项税收收入 9 月增速



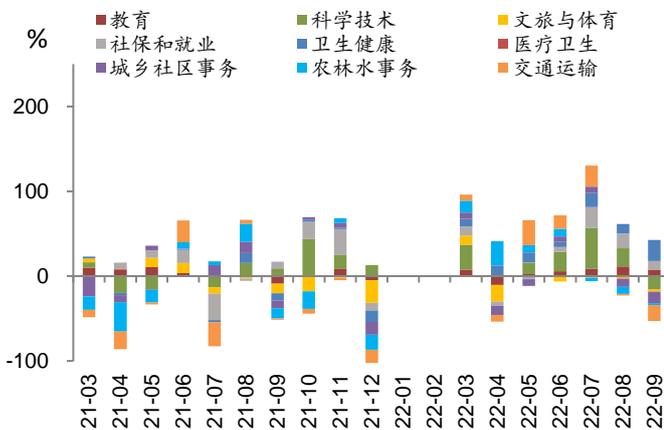
资料来源: Wind, 华安证券研究所

图表 4 企业所得税累计增速持续下行



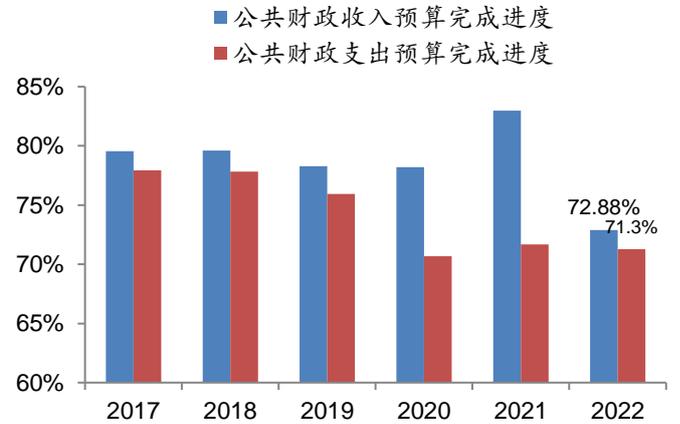
资料来源: Wind, 华安证券研究所

图表 5 9 月卫生健康支出大幅上升



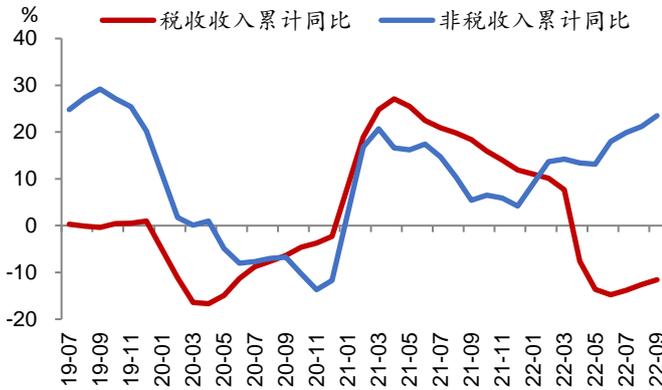
资料来源: Wind, 华安证券研究所

图表 6 公共财政收入预算完成进度落后



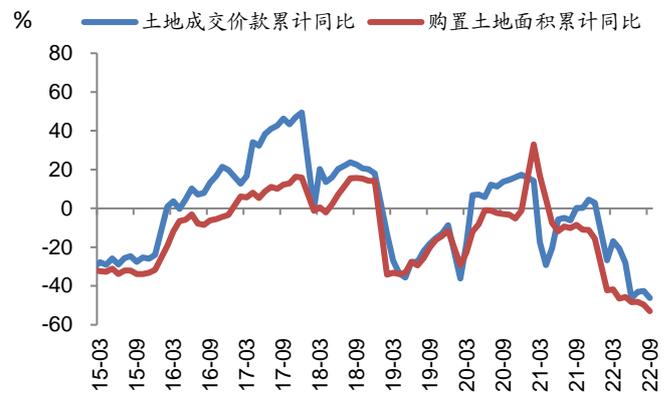
资料来源: Wind, 华安证券研究所

图表 7 非税收入增速连续上行



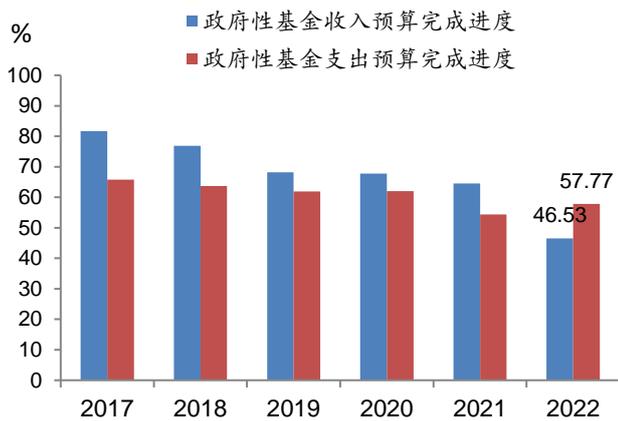
资料来源: Wind, 华安证券研究所

图表 8 9月土地成交量价双降



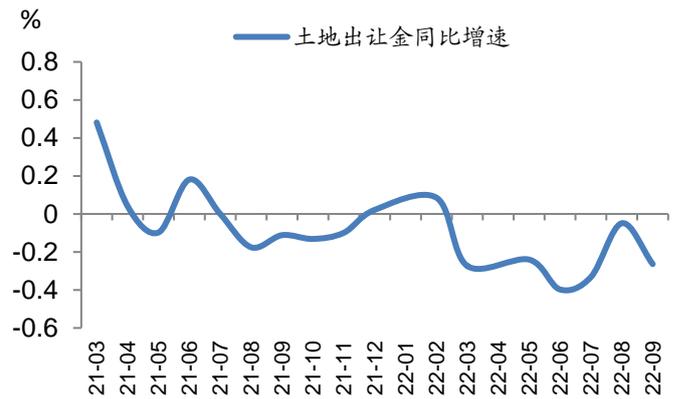
资料来源: Wind, 华安证券研究所

图表 9 政府性基金收支预算完成进度



资料来源: Wind, 华安证券研究所

图表 10 9月土地出让金增速大幅下行



资料来源: Wind, 华安证券研究所

分析师与研究助理简介

分析师：何宁，华安证券宏观首席分析师，中国社会科学院经济学博士（定向在读），华东师范大学经济学硕士。2018-2021 年就职于国盛证券研究所宏观团队，2019 年新财富入围（第六），2020 年、2021 年新财富、水晶球、新浪金麒麟最佳分析师团队核心成员。

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
- 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
- 无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。