



宏观研究

# 【粤开宏观】基数效应推升财政收入大幅攀升——4月财政收支分析

2023年05月18日

分析师：罗志恒

执业编号：S0300520110001

电话：010-83755580

邮箱：luozhiheng@y kzq.com

## 近期报告

《【粤开宏观】大类资产分析手册之一：黄金的定价逻辑与常见误区》2023-05-08

《【粤开宏观】银行协定存款和通知存款自律上限下调点评》2023-05-11

《【粤开宏观】大起大落金融数据的背后：4月金融数据解读》2023-05-12

《【粤开宏观】资本市场表现与宏观经济的两大背离》2023-05-16

《【粤开宏观】关于中国特色估值体系的思考》2023-05-17

## 事件

5月18日，财政部发布《2023年4月财政收支情况》。1-4月累计，全国一般公共预算收入83171亿元，同比增长11.9%。其中，中央一般公共预算收入37561亿元，同比增长8.6%；地方一般公共预算本级收入45610亿元，同比增长14.8%。全国税收收入70379亿元，同比增长12.9%；非税收入12792亿元，同比增长6.8%。

**风险提示：**经济增长不及预期；企业利润和居民收入增长乏力。



## 目 录

一、4 月财政数据点评 .....3



## 一、4月财政数据点评

1、总体上看财政收入增速同比大幅上升，支出增速平稳，这既有经济恢复的因素，但主要是基数效应导致。去年3-4月疫情突发，经济下行导致税基下行，同时增值税留抵退税主要在二季度完成，而增值税又是我国第一大税种，导致去年二季度的税收收入增速形成较低基数。未来伴随中国经济进一步恢复以及二季度的低基数，今年财政收入增速会呈现出一季度低、二季度高、三四季度有所回落的格局。因此，对于4月财政收入增速大幅提高要有清醒的认识，不能据此认识财政形势和经济形势大幅好转，仍要进一步加力提效，仍要继续过紧日子提高理财效率。4月经济恢复节奏有所放缓，当前增长仍是恢复性的，增长动能仍不足、民间投资信心仍不足，财政仍要进一步落实对中小微、个体工商户等的减税降费，同时财政支出政策要继续发力，推动经济形成良性循环。

2、具体而言，增值税同比增速大幅增长主要是基数效应；资源税负增长是去年的高基数导致；车购税负增长主要是今年汽车销售同比有所下滑；个税累计同比负增长可能与宏观经济形势、社会薪酬结构优化以及申报抵扣项目等有关。其一是宏观经济形势直接影响失业率以及房地产形势，今年一季度就业情况尤其是青年就业总体仍偏低迷，自然缴纳个税偏少，同时房地产形势仍在恢复进程中，相应的房地产转让相关的个税亦偏低；其二是社会薪酬结构，近年来部分薪酬畸高的行业对薪酬做了调整比如递延和下调等，部分地区事业单位等受制于财力因素津贴等有所下行，因此对个税也有影响；其三是申报抵扣情况，随着纳税申报逐步完善和普及，同时叠加居民资产负债表在疫情三年受到影响，申报抵扣的意识增强。

3、支出方面仍侧重支持科技和民生保障，但是债务利息支出增速仍偏高，要关注地方债务付息压力。科技支出、民生保障支出增速高于总体增速2.2和3.5个百分点，反映出财政在积极落实中央战略方向，服务于新发展格局构建。债务利息支出增速相对偏高，与地方债务规模较大有关，要进一步防范化解地方债务风险。



## 分析师简介

罗志恒，2020年11月加入粤开证券，现任首席经济学家兼研究院院长，证书编号：S0300520110001。

## 分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

## 与公司有关的信息披露

粤开证券具备证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10485001。

本公司在知晓范围内履行披露义务。

## 股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

### 股票投资评级标准

报告发布日后的12个月内公司股价的涨跌幅度相对同期沪深300指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买入：相对大盘涨幅大于10%；

增持：相对大盘涨幅在5%~10%之间；

持有：相对大盘涨幅在-5%~5%之间；

减持：相对大盘涨幅小于-5%。

### 行业投资评级标准

报告发布日后的12个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深300指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

增持：我们预计未来报告期内，行业整体回报高于基准指数5%以上；

中性：我们预计未来报告期内，行业整体回报介于基准指数-5%与5%之间；

减持：我们预计未来报告期内，行业整体回报低于基准指数5%以下。



## 免责声明

本报告由粤开证券股份有限公司（以下简称“粤开证券”）提供，旨在派发给本公司客户使用。未经粤开证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本报告基于粤开证券认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。粤开证券可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。本公司力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在本公司及作者所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司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或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在允许的范围内使用，并注明出处为“粤开证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖意愿的引用、删节和修改。

投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用资料所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员做出的任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

## 联系我们

广州市黄埔区科学大道60号开发区控股中心19、21、22、23层

北京市西城区广安门外大街377号

网址：[www.ykzq.com](http://www.ykzq.com)