财政收支总体平稳，政策保持可持续性

——1-2 月财政数据点评

报告要点：

- **财政收入平稳，进度完成较快**

1-2 月全国一般公共预算收入同比增长 18.7%。，以 2019 年同期为基数，两年平均增速 3.4%。这一增速看似不如主要经济指标增速快，但 1-2 月一般公共预算收入已完成全年预算数字的 21%，进度较快。**分中央和地方来看**，中央一般公共预算收入同比增长 18.7%；地方一般公共预算本级收入同比增长 18.7%。分结构来看，全国税收收入同比增长 18.9%。非税收入同比增长 16.8%。分税种来看，主要税种中，国内增值税当月同比 19.9%，两年平均-1.5%，可能是受消费和服务业恢复节奏较慢拖累；企业所得税同比增长 13.2%，两年平均增长 2.7%。进口环节增值税和消费税同比增加 26.9%，两年平均增长率也较高，反映出进出口环境较好。土地交易和房地产销售相关税种中，契税、土地增值税同比增加 76.9%和 40.2%，房产税和城镇土地使用税同比下降 14%和 19.6%，契税高增反映地产销售市场景气度较高，而土地使用税或受近期地产调控政策拖累。

- **财政支出增速较慢，向科技民生倾斜**

1-2 月累计全国一般公共预算同比增长 10.5%，今年 1-2 月的财政支出增速较往年略慢。从财政支出的具体分项来看，科学技术和文体传媒同比增速较高，教育、社会保障、城乡事务和卫生健康支出增速均高于 10%，可以看出财政支出有意向科学技术和民生类倾斜。而与基建相关的分项中表现相对偏低，可能与疫情过后经济修复、基建刺激减少有关，预计后续基建相关支出将有所恢复。

- **地产带动政府性基金收入**

1-2 月全国政府性基金预算收入 12585 亿元，同比增长 63.7%，其中,国有土地使用权出让收入 11236 亿元，同比增长 67.1%，可以看出政府性基金收入高增主要可能是受到去年下半年以来的地产销售高增带动土地出让景气较高。从支出端来看，1-2 月累计全国政府性基金预算支出 10977 亿元，同比下降 14.8%。今年专项债额度下达晚于往年，对政府性基金预算支出产生错位影响。

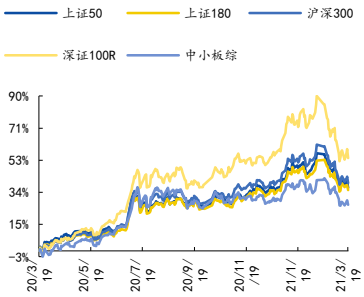
整体上看，2021 年 1-2 月财政收入受低基数影响同比较高，以两年复合增长率来看，财政收入增速虽然稍慢于主要经济指标，但已完成全年预算数字的 21%，收入节奏稳健。公共财政支出与政府性基金支出增速较弱，可能受到年初额度暂未下达等短期因素的扰动，预计后续将有所回升。相较于 2020 年的财政政策积极有为，2021 年“两会”表示财政政策要提质增效，保持可持续性。财政支出力度较去年有所下降，但目前较疫情前仍然显著扩张，预计财政资金在投向上将延续去年下半年的特点，主要向科技民生倾斜。

风险提示：疫情发展超预期，政策调整超预期

主要数据：

上证综指：	
深圳成指：	13606.00
沪深 300：	5007.09
中小盘指：	4274.87
创业板指：	2671.52

主要市场走势图



资料来源：Wind

相关研究报告

《国元宏观-基本面稳中向好，社融略超预期-2 月宏观月报》2021.03.19

《国元宏观-工业消费向好，经济复苏延续-1-2 月经济数据点评-20210315》2021.03.16

报告作者

分析师 徐颖
执业证书编号 S0020520070001
邮箱 xuying@gyzq.com.cn
电话 021-68880637-2174

内容目录

1.财政收入平稳，进度完成较快 3
2.财政支出增速较慢，向科技民生倾斜 4
3.地产带动政府性基金收入 4

图表目录

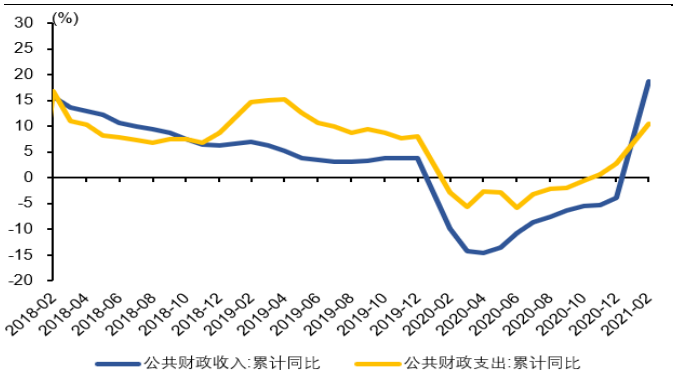
图 1：1-2 月财政收入及支出累计同比 3
图 2：税收和非税收入同比增速 3
图 3：主要税种当月同比增速 3
图 4：土地交易和房地产销售相关税种当月同比增速 3
图 5：中央和地方财政支出同比增速 4
图 6：基建类支出整体正拉动 4
图 7：全国政府性基金收支累计同比 5
图 8：国有土地使用权出让收支 5

1.财政收入平稳，进度完成较快

1-2 月全国一般公共预算收入 41805 亿元，同比增长 18.7%。涨幅较大主要受去年同期财政收入低基数影响。而以 2019 年同期为基数，两年平均增速 3.4%。这一增速看似不如主要经济指标增速快，但 1-2 月一般公共预算收入已完成全年预算数字的 21%，进度较快。**分中央和地方来看**，中央一般公共预算收入 20458 亿元，同比增长 18.7%；地方一般公共预算本级收入 21347 亿元，同比增长 18.7%。

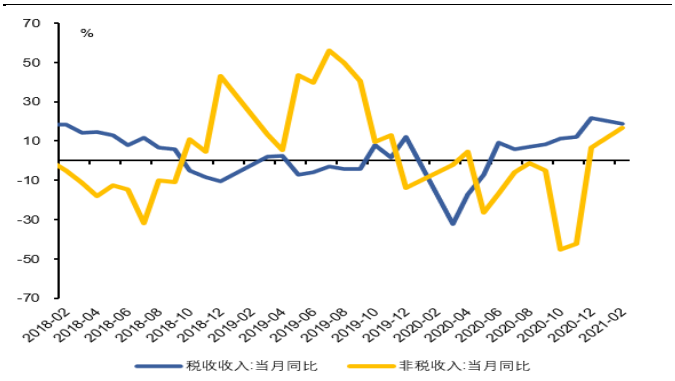
全国税收收入 37064 亿元，同比增长 18.9%。非税收入 4741 亿元，同比增长 16.8%。分税种来看，主要税种中，国内增值税当月同比 19.9%，两年平均-1.5%，可能是受消费和服务业恢复节奏较慢拖累；企业所得税同比增长 13.2%，两年平均增长 2.7%。进口环节增值税同比增加 26.9%，两年平均增长率也表现较好，反映出进出口环境较好。土地交易和房地产销售相关税种中，契税、土地增值税同比增加 76.9%和 40.2%，房产税和城镇土地使用税同比下降 14%和 19.6%，契税高增反映地产销售市场景气度较高，而土地使用税或受近期地产调控政策拖累。

图 1：1-2 月财政收入及支出累计同比



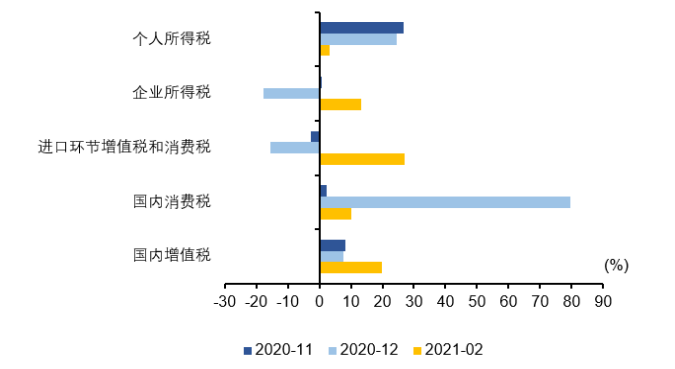
资料来源：Wind，国元证券研究所

图 2：税收和非税收入同比增速



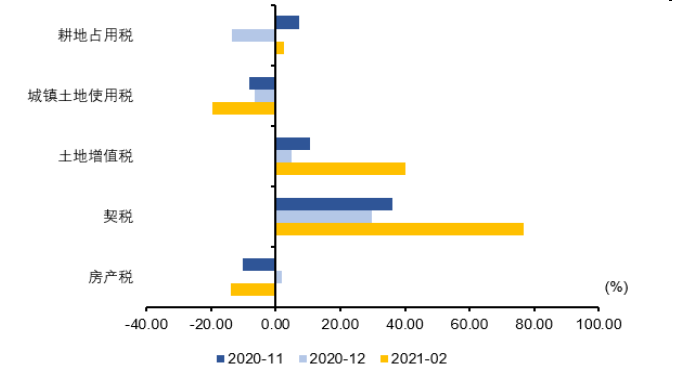
资料来源：Wind，国元证券研究所

图 3：主要税种当月同比增速



资料来源：Wind，国元证券研究所

图 4：土地交易和房地产销售相关税种当月同比增速



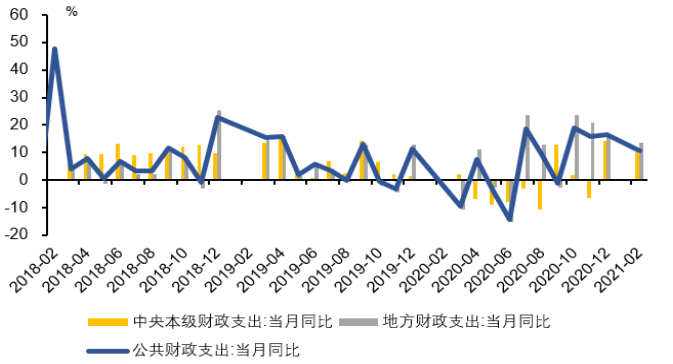
资料来源：Wind，国元证券研究所

2.财政支出增速较慢，向科技民生倾斜

1-2 月累计全国一般公共预算支出 35733 亿元，同比增长 10.5%，较前值 16.45%有显著下降。同时，考虑到去年疫情的低基数（2020 年 1-2 月财政支出增速为-2.9%），今年 1-2 月的财政支出增速较往年略慢。

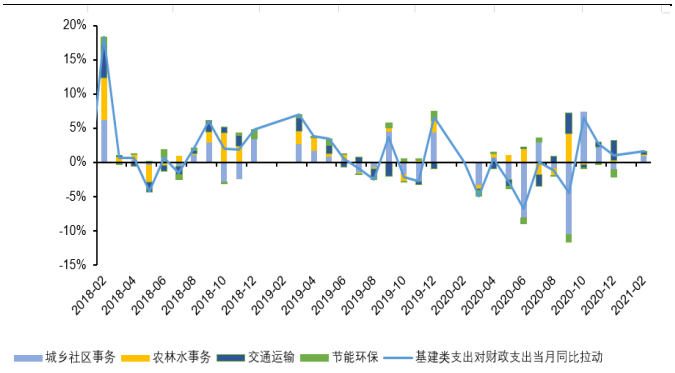
从财政支出的具体分项来看，科学技术和文体传媒同比增速较高，分别为 27.6%与 20.5%，教育、社会保障、城乡事务和卫生健康支出增速均高于 10%，同比增速分别为 16.2%，10.5%，13%，13.2%，可以看出财政支出有意向科学技术和民生类倾斜。而与基建相关的分项中，农林水事务录得 2.8%，交通运输录得-7.1%，表现相对偏低，可能与疫情过后经济修复、基建刺激减少有关，预计后续基建相关支出将有所恢复。

图 5：中央和地方财政支出同比增速



资料来源：Wind，国元证券研究所

图 6：基建类支出整体正拉动

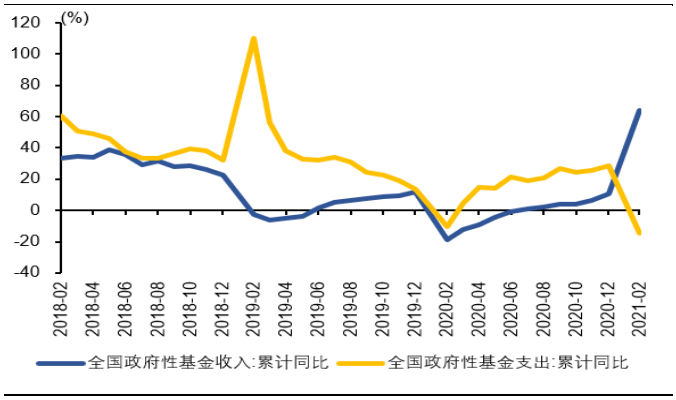


资料来源：Wind，国元证券研究所

3.地产带动政府性基金收入

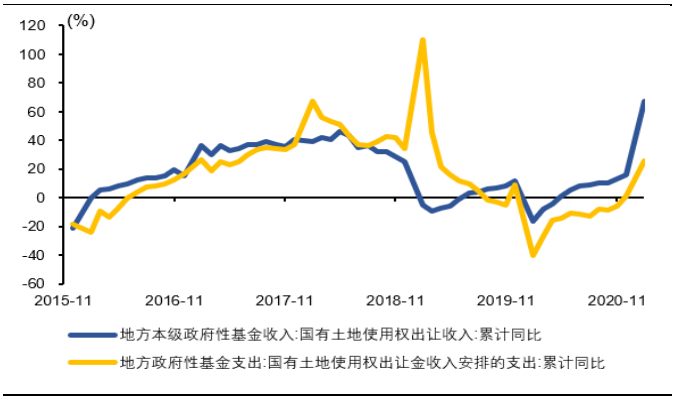
1-2 月全国政府性基金预算收入 12585 亿元，同比增长 63.7%，其中,国有土地使用权出让收入 11236 亿元，同比增长 67.1%，可以看出政府性基金收入高增主要可能是受到去年下半年以来的地产销售高增带动土地出让景气较高。从支出端来看，1-2 月累计全国政府性基金预算支出 10977 亿元，同比下降 14.8%。今年专项债额度下达晚于往年，对政府性基金预算支出产生错位影响。

图 7：全国政府性基金收支累计同比



资料来源：中国生活用纸年鉴，国元证券研究所

图 8：国有土地使用权出让收支



资料来源：中国生活用纸年鉴，国元证券研究所

整体上看， 1-2 月财政收入受低基数影响同比较高，以两年复合增长率来看，财政收入增速虽然稍慢于主要经济指标，但已完成全年预算数字的 21%，收入节奏稳健。公共财政支出与政府性基金支出增速较弱，可能受到年初额度暂未下达等短期因素的扰动，预计后续将有所回升。相较于 2020 年的财政政策积极有为，2021 年“两会”表示财政政策要提质增效，保持可持续性。财政支出力度较去年有所下降，但目前较疫情前仍然显著扩张，预计财政资金在投向上将延续去年下半年的特点，主要向科技民生倾斜。

风险提示：经济发展不及预期，政策调整超预期

国元证券股份有限公司
GUOYUAN SECURITIES CO.,LTD.

投资评级说明：

（1）公司评级定义		（2）行业评级定义	
买入	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 20%以上	推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 5-20%之间	中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅介于上证指数±5%之间	回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现劣于市场指数 10%以上
卖出	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅劣于上证指数 5%以上		

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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人承诺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操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》（Z23834000），国元证券股份有限公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

一般性声明

本报告由国元证券股份有限公司（以下简称“本公司”）在中华人民共和国内地（香港、澳门、台湾除外）发布，仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取投资银行业务服务或其他服务。

免责条款

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究所联系。 网址:www.gyzq.com.cn

国元证券研究所

合肥	上海
地址：安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券	地址：上海市浦东新区民生路 1199 号证大五道口广场 16 楼国元证券
邮编： 230000	邮编： 200135
传真： （0551）62207952	传真： （021）68869125
	电话： （021）51097188