

4 月财政收入端延续改善，财政支出节奏加快

—— 2024 年 5 月财政数据点评

分析师：瞿瑞 冯琳

事件：5 月 20 日，财政部公布的数据显示，2025 年 4 月，全国一般公共预算收入同比增长 1.9%，3 月为 0.3%；4 月全国一般公共预算支出同比增长 5.8%，3 月为 5.7%；1-4 月全国政府性基金收入累计同比下降 6.7%，1-3 月为-11.0%；1-4 月全国政府性基金支出累计同比增长 17.7%，1-3 月为 11.1%。

主要观点：受税收收入改善以及低基数效应驱动，4 月财政收入端延续正增长，为支出端发力提供支撑。其中，当月一般公共预算收入同比增长 1.9%，较 3 月回升 1.6 个百分点；土地出让金收入同比实现正增长，带动 4 月政府性基金收入同比增速显著提升至 8.1%。从支出端来看，4 月广义财政支出同比增长 12.9%，明显高于当月广义财政收入增速以及名义 GDP 增速，显示在外部环境急剧变化的背景下，4 月财政支出节奏加快，稳增长政策开始全面加力。其中，当月一般公共预算支出同比增长 5.8%，增速较 3 月加快 0.1 个百分点，同时，受新增专项债放量发行以及低基数效应拉动，4 月政府性基金支出同比增速大幅提升至 44.7%。往后看，5 月专项债发行规模还会继续增长，且 4 月底超长期特别国债开始发行，意味着稳投资、稳消费力度将进一步增强。不过，近期外部经贸环境波动显著加大，经济增长或面临一定压力，财政政策需在稳增长方向进一步加力来对冲外部冲击。

具体解读如下：

一、受当月税收收入增速实现正增长以及去年同期低基数影响，4 月一般公共预算收入同比延续正增长。

4 月一般公共预算收入同比延续正增长，增速较上月加快 1.6 个百分点至 1.9%，这主

要受当月税收收入同比回正拉动。其中，4月税收收入同比增长1.9%，增速较上月的-2.2%明显加快，非税收入同比增速则较上月放缓4.3个百分点至1.7%，低于税收收入增速，显示一般公共预算收入结构边际改善。

四大主要税种中，4月增值税、企业所得税和消费税收入同比增速较上月均有明显回落。当月企业所得税、增值税以及消费税收入同比涨幅分别为4.0%（前值16.0%），0.9%（前值4.9%）和0.5%（前值9.6%），这与关税战骤然升级背景下，4月工业生产、消费等经济指标增速放缓相一致，仅个人所得税受去年同期低基数带动，当月同比增速较3月显著加快67.5个百分点至9.0%。

其他税种中，受汽车“价格战”导致销售额增速放缓以及房地产市场持续调整影响，4月车辆购置税和房地产相关的契税、土地增值税收入同比延续负增。其中，车辆购置税同比下降13.6%（前值-14.1%），契税和土地增值税收入同比降幅分别为-15.0%（前值-6.4%）和-8.7%（前值-10.0%）。4月印花税收入同比增速延续放缓，较3月的39.5%减慢24.8个百分点至14.7%，这与当月A股成交额同比增速放缓相印证。不过，4月进口额同比降幅收窄，带动进口相关税种收入增速反弹，其中进口环节增值税和消费税收入同比降幅较上月收窄6.8个百分点至-0.8%。

1-4月累计，一般公共预算收入同比下降0.4%，降幅较1-3月继续收窄，这主要受1-4月税收收入降幅明显收窄拉动，显示今年以来财政收入持续改善。从收入进度来看，1-4月一般公共预算收入完成全年预算进度的36.7%，持平于过去五年同期平均水平。

二、4月一般公共预算支出同比增速小幅加快，1-4月一般公共预算支出进度快于过去五年平均水平，且基建类支出同比增速回升，显示预算内财政支出发力稳增长特征明显。

4月一般公共预算支出同比增长5.8%，增速较3月加快0.1个百分点，大幅高于当月一般公共预算收入增速，显示财政支出端延续稳增长取向。从支出进度来看，1-4月一般公共预算支出完成全年预算的31.5%，高于过去五年同期平均水平30.7%。

从结构上看，4月基建类四项支出合计同比增长2.2%，增速较上月加快1.7个百分点，其中，城乡社区事务、交通运输支出增速明显加快，农林水事务、节能环保支出增速有所

放缓。民生类支出中，4月社会保障、科技、卫生健康支出增速加快，其中，社会保障支出同比增速从上月的9.0%进一步提速至9.6%，或指向稳就业政策力度加大。

三、在当月土地出让金收入同比实现正增长拉动下，4月政府性基金收入同比增速显著加快；受新增专项债放量发行以及低基数效应影响，4月政府性基金支出同比增速大幅加快。

收入方面，4月当月全国政府性基金收入同比增长8.1%，增速较上月显著加快19.8个百分点，主因当月土地出让金收入同比实现正增长，增速较3月的-16.5%显著提升至4.3%。这主要源于去年同期低基数，以及房企在一、二线核心城市拿地热情相对较高，带动了整体土地出让金收入的增加。

支出方面，4月全国政府性基金支出同比增长44.7%，涨幅较3月的27.9%明显扩大，这主要受当月新增专项债放量发行以及低基数效应拉动。具体来看，今年1-4月新增专项债发行量1.19万亿，同比增加4679亿，其中，4月新增专项债发行量2301亿，而去年4月仅883亿。不过，4月土地出让金收入安排的支出增速有所放缓，同比增速较上月回落1.2个百分点至3.8%。由于政府性基金支出高增，4月广义财政支出同比增长12.9%（前值2.9%），明显高于当月广义财政收入增速以及名义GDP增速，显示在外部环境急剧变化的背景下，4月财政支出节奏加快，稳增长政策开始全面加力。

权利及免责声明：

本研究报告及相关的信用分析数据、模型、软件、研究观点等所有内容的著作权和其他相关知识产权均归东方金诚所有，东方金诚保留一切与此相关的权利，任何机构及个人未经东方金诚书面授权不得修改、复制、逆向工程、销售、分发、储存、引用或以任何方式传播。未获书面授权的机构及人士不应获取或以任何方式使用本研究报告，东方金诚对本研究报告的未授权使用、超授权使用和非法使用等不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。

本研究报告中引用的标明出处的公开资料，其合法性、真实性、准确性、完整性均由资料提供方或/及发布方负责，东方金诚对该等资料进行了合理审慎的核查，但不应视为东方金诚对其合法性、真实性、准确性及完整性提供了任何形式的保证。本研究报告的结论，是在最初发表本报告日期当日按照东方金诚的研究流程及标准做出的独立判断，遵循了客观、公正的原则，未受第三方组织或个人的干预和影响。东方金诚可能不时补充、修订或更新有关信息，也可能发出其他与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但没有义务和责任更新本报告并通知报告使用者。

本研究报告仅用于为投资人、发行人等授权使用方提供第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议；投资者应审慎使用本研究报告，自行对投资行为和投资结果负责，东方金诚不对其承担任何责任。

本声明为本研究报告不可分割的内容，任何使用者使用或引用本报告，应转载本声明。并且，相关引用必须注明来自东方金诚且不得篡改、歪曲或有任何类似性质的修改行为。