

2025年4月财政数据快评

税收收入回正，广义支出提速

◆ 经济研究 · 宏观快评

证券分析师：董德志 021-60933158 dongdz@guosen.com.cn 执证编码：S0980513100001
联系人：王奕群 wangyiqun1@guosen.com.cn

事项：

财政部公布2025年1-4月财政数据，全国一般公共预算收入80616亿，同比下降0.4%。中央一般公共预算收入33928亿，同比下降3.8%；地方一般公共预算本级收入46688亿元，同比增长2.2%。全国一般公共预算支出93581亿，同比增长4.6%。中央一般公共预算本级支出12282亿，同比增长9%；地方一般公共预算支出81299亿，同比增长3.9%。

评论：

税收增速由负转正。4月一般公共预算收入当月同比1.9%，前值0.3%。税收收入当月同比1.9%，前值-2.2%；非税收入当月同比1.7%，前值5.9%，继续回落。**四大税种除个人所得税外增速均下行。**主要税种中个人所得税同比9%，较前值（-58.5%）显著回升；企业所得税同比4%，较前值（16%）下行；增值税同比增速由上个月4.9%下降至0.9%；消费税同比0.5%，较前值（9.6%）显著下行。

支出端，民生支出继续占优，基建支出增速提高。一般公共预算支出当月同比5.8%，较前值（5.7%）继续提高。民生类支出同比增速8%，略有提高（前值7.5%）。其中，教育支出同比增长6%，社保就业支出9.6%，卫生健康支出同比10.2%，文体娱乐体育传媒支出增速0.8%。基建相关支出同比增速2.2%，前值0.5%。交通运输支出同比10.6%，城乡社区事务支出增速6.8%，农林水事务支出同比-6.1%，环保支出5.5%。债务付息支出同比-3%。

土地收入回正，政府性基金支出继续提高。4月政府性基金收入同比增长8.1%，年内首次回正。土地出让收入（4.3%）较前值（-16.5%）显著回暖。政府性基金支出同比44.7%继续提速（前值27.9%），其中土地出让收入相关支出略有下滑（3.8%），土地外的其他支出增速继续提高（107.7%）。

总体来看，4月财政政策力度指数继续提高。广义支出增速12.9%，前值10.1%。广义财政收入当月同比增速2.7%，前值-1.7%，当月进度8.4%。累计来看，广义财政支出增速为7.2%。

◆ 一般公共预算：税收由负转正，基建支出提速

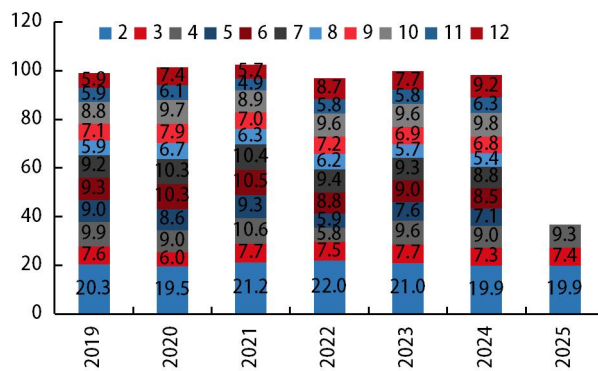
一般公共预算收入增速继续提升，税收收入由负转正。1-4月全国一般公共预算收入累计同比-0.4%，前值-1.1%。其中税收收入累计-2.1%，前值-3.5%。当月数据来看，一般公共预算收入当月同比1.9%，前值0.3%。税收收入当月同比1.9%，前值-2.2%；非税收入当月同比1.7%，前值5.9%，继续回落。进度上，4月完成收入预算的9.3%，高于去年同期。

图1：一般公共预算收入累计与当月增速



资料来源：WIND，国信证券经济研究所整理

图2：一般公共预算收入月度进度



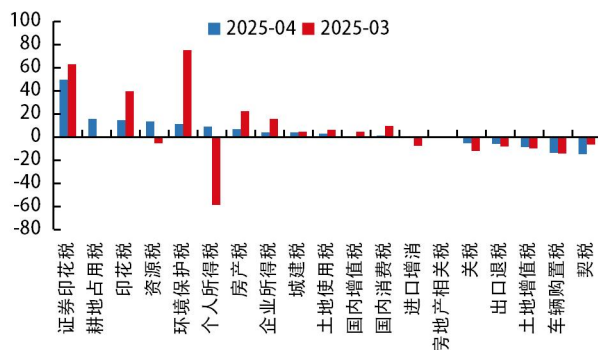
资料来源：WIND，国信证券经济研究所整理

图3：税收收入与非税收入增速



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

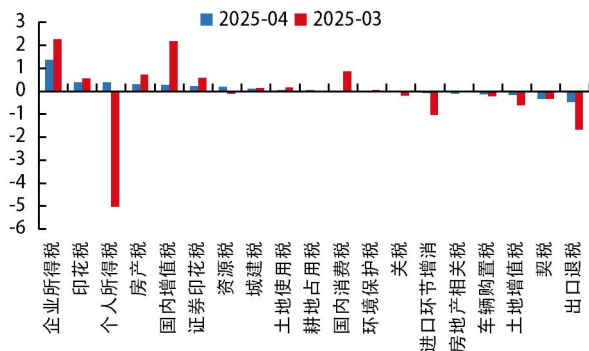
图4：各税种同比增速与前值对比



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

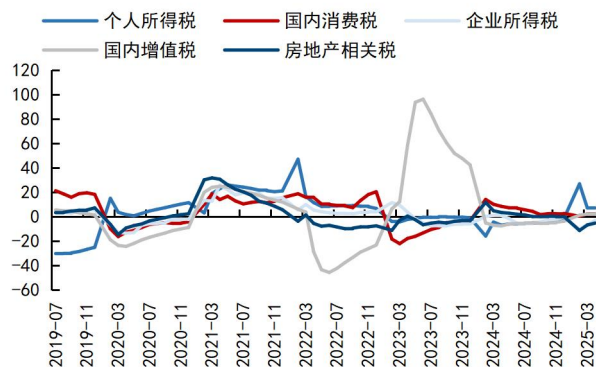
四大税种除个人所得税外增速均下行。主要税种中个人所得税同比9%，拉动税收收入0.4个百分点，较前值（-58.5%）显著回升，累计同比7.4%，表现较好；企业所得税同比4%，较前值（16%）下行，拉动税收1.4个百分点，仍是最大拉动项；增值税同比增速由上个月4.9%下降至0.9%，拉动税收收入0.3个百分点，显示4月经济运行仍有压力；消费税同比0.5%，较前值（9.6%）显著下行，拉动税收0个百分点。房地产相关税种中，房产税（6.9%）和耕地占用税（15.7%）维持较高增速，土地增值税增速-8.7%，房地产相关税收整体增速-0.9%。此外，印花税特别是证券交易印花税仍然增速较高，后者拉动税收0.2个百分点。

图5: 各税种对税收收入的拉动排序



资料来源:Wind, 国信证券经济研究所整理

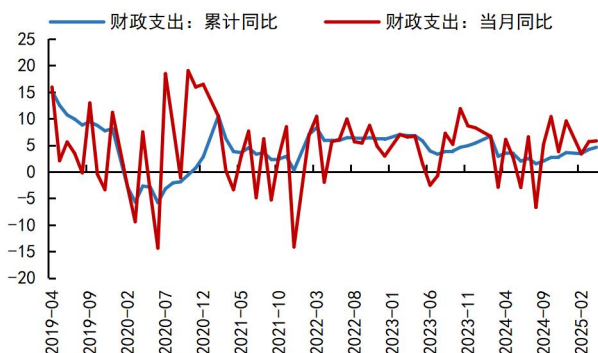
图6: 主要税种累计同比增速



资料来源:Wind, 国信证券经济研究所整理

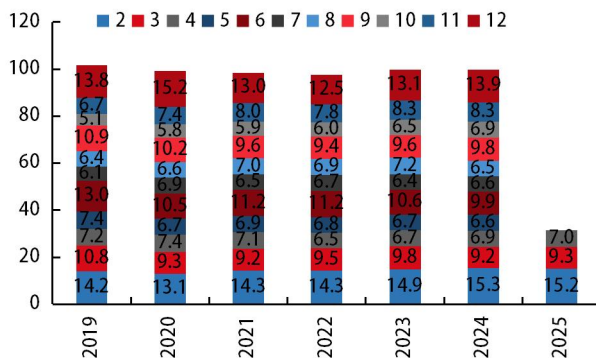
支出端，一般公共预算支出当月同比 5.8%，较前值（5.7%）继续提高。节奏上，一般公共预算支出完成 7%。累计来看，第一本账支出增速为 4.6%，进度 31.5%，表现不弱。

图7: 一般公共预算支出增速



资料来源:Wind, 国信证券经济研究所整理

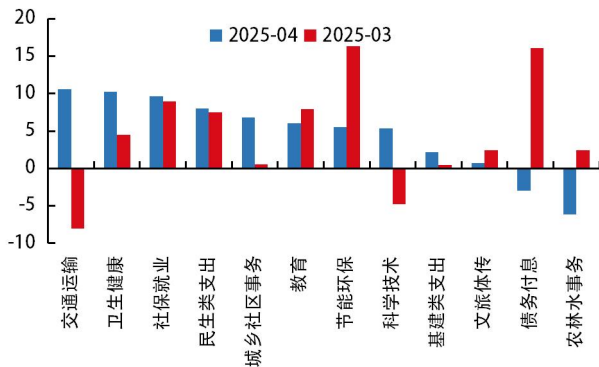
图8: 一般公共预算支出进度



资料来源:Wind, 国信证券经济研究所整理

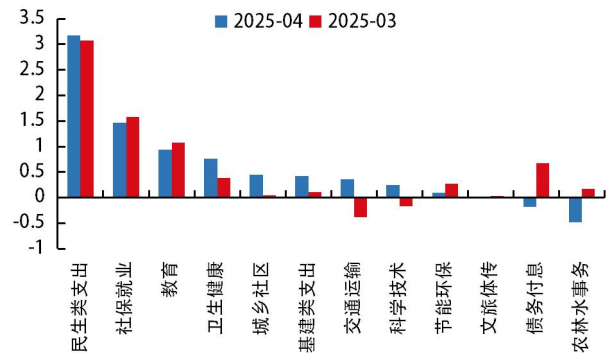
结构上，民生支出继续占优，基建支出增速提高。民生类支出同比增速 8%，略有提高（前值 7.5%）。其中，教育支出同比增长 6%，前值 7.9%；社保就业支出 9.6%，略低于前值（9%）；卫生健康支出同比 10.2%，较前值（4.5%）显著下降；文体娱乐体育传媒支出增速 0.8%，较前值（2.4%）下滑。基建相关支出同比增速 2.2%，前值 0.5%。交通运输支出同比 10.6%，前值-8.1%；城乡社区事务支出增速由前值 0.6%提高至 6.8%；农林水事务支出同比-6.1%低于前值（2.5%），拖累 0.5 个百分点；环保支出 5.5%回落（前值 16.3%）。债务付息支出同比-3%增速继续下滑（前值 16%）。

图9：各支出类型同比增速与前值对比



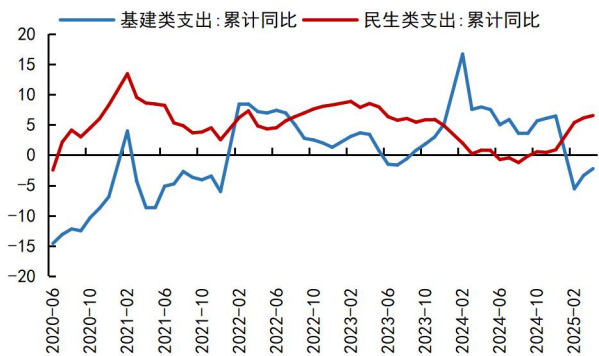
资料来源:Wind, 国信证券经济研究所整理

图10：各支出类型对支出的拉动



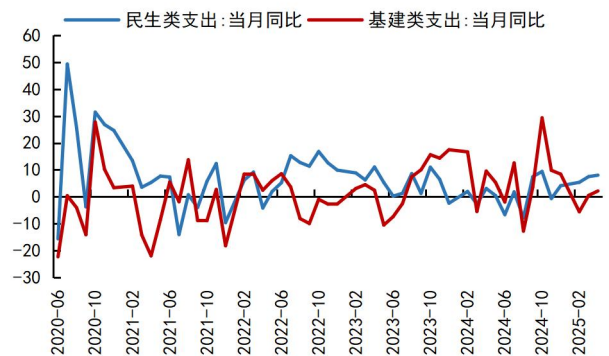
资料来源:Wind, 国信证券经济研究所整理

图11：民生与基建支出累计同比



资料来源:Wind, 国信证券经济研究所整理

图12：民生与基建支出当月同比

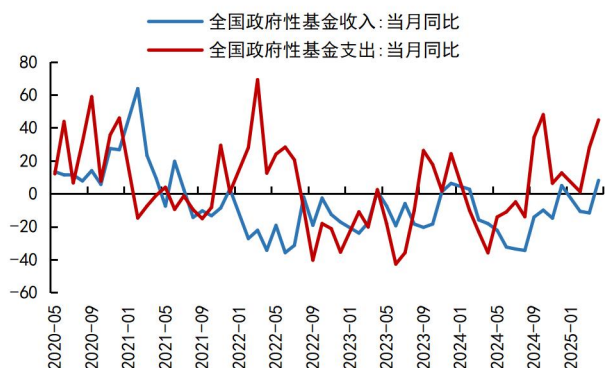


资料来源:Wind, 国信证券经济研究所整理

◆ 政府性基金预算：土地收入回正，支出继续提高

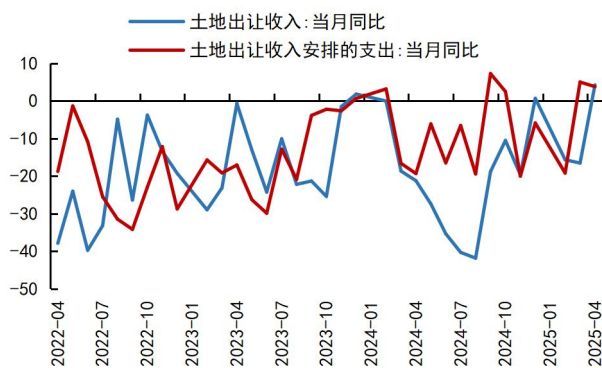
4月政府性基金收入同比增长8.1%，年内首次回正。土地出让收入（4.3%）较前值（-16.5%）显著回暖。政府性基金支出同比44.7%继续提速（前值27.9%），其中土地出让收入相关支出略有下滑（3.8%），除土地外的其他支出增速继续提高（107.7%），主要是债务资金持续落地带来较强支撑。累计来看，第二本账收入增速为-6.7%，支出增速为17.7%。

图13: 政府性基金收支增速



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图14: 土地使用权出让收入与支出增速



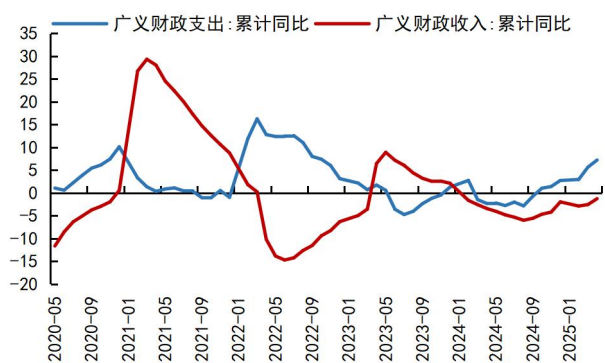
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

◆ 总结: 财政政策力度指数维持上升趋势

总体来看, 4月财政政策力度指数继续提高。将一般公共支出和政府性基金支出之和定义为广义财政支出。广义支出增速 12.9%, 前值 10.1%。广义财政支出进度 6.4%, 高于过去两年。广义财政收入当月同比增速 2.7%, 前值-1.7%, 当月进度 8.4%。累计来看, 1-4月广义财政收入增速为-1.3%, 完成度 33%。广义财政支出增速为 7.2%, 完成度 28.4%。从 Mysteel 统计的月度重大项目开工投资总额来看, 1-4月同比较去年增长 15.5%。

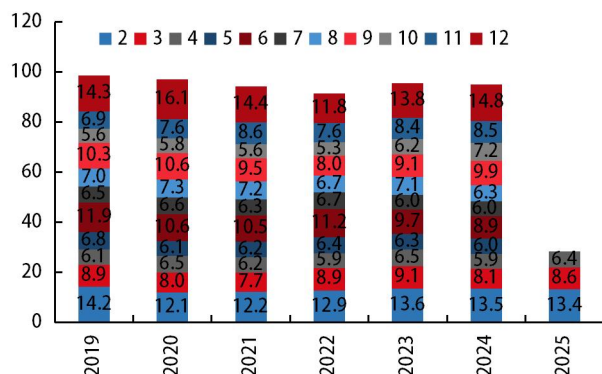
我们构建的财政政策力度指数 2024 年上半年持续震荡下行, 9月稳增长政策出台后有所反弹, 受支出继续提高的影响 4月财政力度维持抬升趋势。

图15: 广义财政支出同比增速



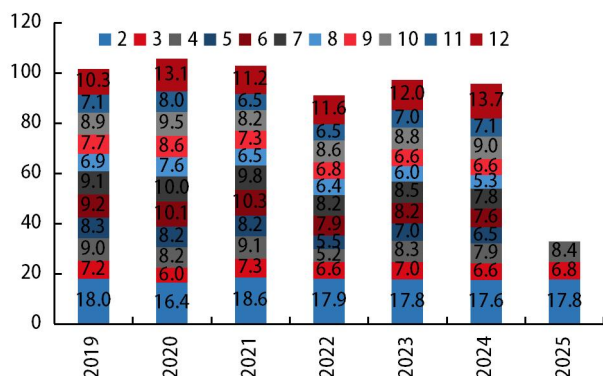
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图16: 广义财政支出进度



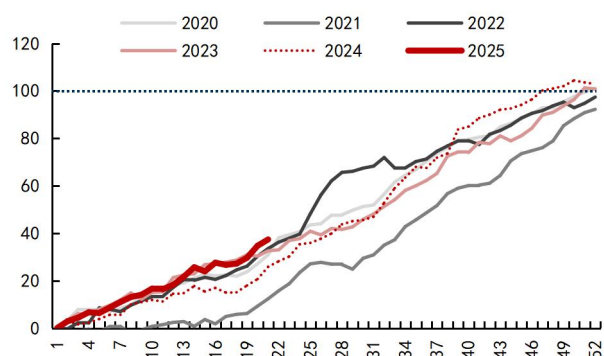
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图17: 广义财政收入进度



资料来源:Wind, 国信证券经济研究所整理

图18: 广义赤字进度



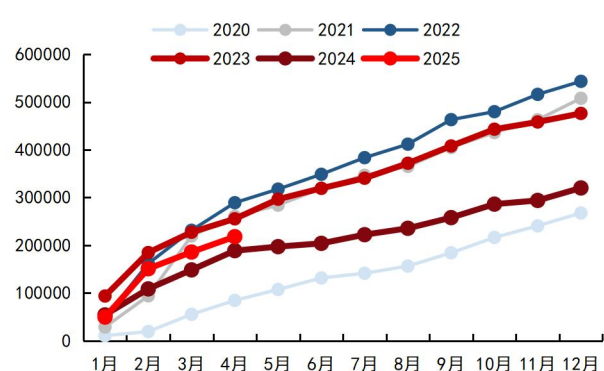
资料来源:Wind, 国信证券经济研究所整理

图19: 财政政策力度指数继续提升



资料来源:Wind, 国信证券经济研究所整理

图20: 重大项目累计开工投资强于去年



资料来源:mysteel, 国信证券经济研究所整理

◆ 风险提示

海外市场动荡, 存在不确定性。

相关研究报告:

- 《4月金融数据解读-贸易冲击初显》——2025-05-15
- 《美国4月CPI数据点评-通胀数据尚未完全反映关税冲击》——2025-05-14
- 《中美经贸会谈联合声明解读-中美积极寻找共识, 合作明显改善两国经济前景》——2025-05-12
- 《中国通胀数据快评-4月国内CPI同比延续企稳态势, PPI同比降幅继续走阔》——2025-05-11
- 《进出口数据快评-关税压力下四月出口大超预期》——2025-05-11

免责声明

分析师声明

作者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，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或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并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本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，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布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。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032