

降负担，重民生：2022年财政数据印象

报告要点：

● 回望2022年度，受年初较低的赤字目标约束和二季度后经济压力超预期下行的共同影响，狭义财政的发力点主要落脚于“减税降费”，根据财政部预计2022年度新增减税降费和退税缓税缓费达4.2万亿元。同时，虽全年土地市场遇冷导致国有土地使用权出让收入下滑23.3%，但在专项债发行节奏前置以及7.23政治局会议提出用好5000亿元专项债结存限额的政策推动下，广义财政仍旧表现出积极的逆周期调节作用，政府性基金预算全年支出略下滑2.5%至11.06万亿元。

● 细分数据来看，2022年度一般公共预算收入同比增长0.6%至20.37万亿元，为年初预算目标的96.94%。其中收入结构方面：

1) 受2.4万亿元增值税留抵退税影响，全年税收收入下滑3.5%至16.66万亿。重点税种方面，全年增值税收入同比下降23.3%至4.87万亿元，扣除留底退税因素后则增长4.5%；同时，汽油价格处于高位、汽车销量增长等因素影响，全年消费税收入规模同比增长20.3%至1.70万亿元；企业所得税、个人所得税及进出口货物增值税及消费税3大税种则分别同比增长3.9%、6.6%和15.4%至4.37万亿元、1.49万亿元和2.00万亿元。此外，土地和房地产相关税种收入规模变动不一，契税、土地增值税和城市维护建设税均有所下降，而房产税、耕地占用税和城镇土地使用税则有所增长。

2) 此外，全年非税收入增幅明显，同比增长24.4%至3.71万亿元，为财政收入起到托底作用。

● 一般公共预算支出方面，虽全年累计支出26.06万亿元，且同比增长6.1%，但受制于一般公共预算收入增幅放缓下的收支紧平衡，支出规模仍未达到年初目标，仅实现支出预算的97.56%。就支出领域来看，全年民生领域支出加快，同比增长7.47%至11.64万亿元。其中，受疫情防控和失业率攀升双重影响，卫生健康支出与社会保障和就业支出增幅明显，分别同比增长17.8%和8.1%。此外，在近年来政府部门杠杆率攀升下，债务付息支出亦持续增长8.7%。

● 政府性基金收支方面，受土地市场持续低迷影响，国有土地使用权出让收入同比下滑23.3%至6.68万亿元，拖累全国政府性基金预算收入同比下滑20.6%至7.79万亿元。但受益于创历史新高的4.03万亿元新增专项债发行规模推动，全年政府性基金支出仅略下滑2.5%至11.06万亿元，广义财政政策表现出积极的逆周期调控作用。

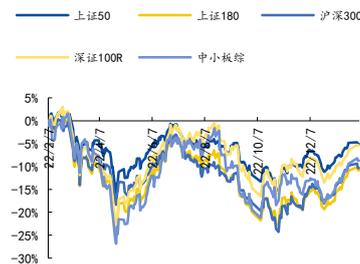
● 展望2023年度，在疫情管控放松后随着内需较为确定性的释放，宏观经济复苏方向已较为明显，但考虑地产这一关键经济变量仍未出现明显企稳迹象，我们倾向认为2023年上半年国内经济上行幅度可能仍旧偏弱，因此就财政支出节奏上，我们认为全年财政支出力度将延续前高后低的走势。此外，结合2022年度财政收支情况网上新闻发布会中所提及“适度加大财政政策扩张力度”的表述和各地2023年GDP增长目标来看，我们预计2023年度财政支出增速或将与2022年保持一致，狭义财政政策将重新向支出领域倾斜，新增减税规模将会有所缩小，财政收支压力或将会得以改善。

风险提示：地缘政治冲突超预期风险，经济复苏不及预期风险等。

主要数据：

上证综指：	3255.67
深圳成指：	12001.26
沪深300：	4156.86
中小盘指：	4192.11
创业板指：	2942.75

主要市场走势图



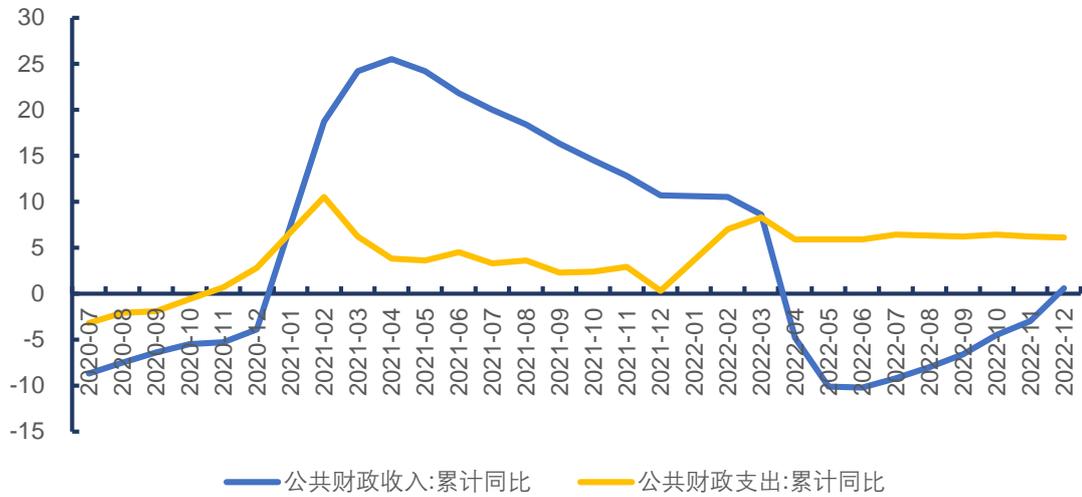
资料来源：Wind

相关研究报告

报告作者

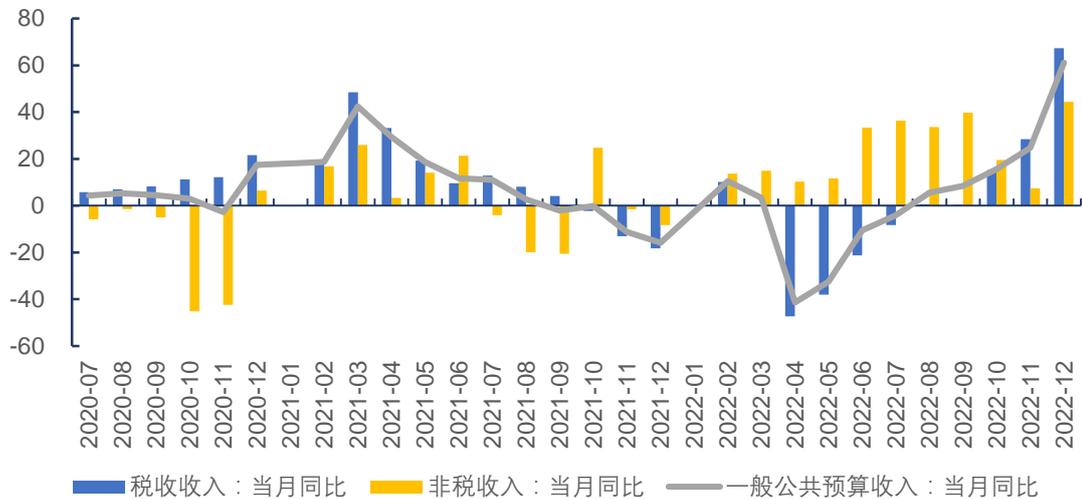
分析师 杨为毅
执业证书编号 S0020521060001
邮箱 yangweixue@gyzq.com.cn
电话 021-51097188

图 1：新增减税降幅下，2022 年一般公共预算收入增速明显放缓（单位：%）



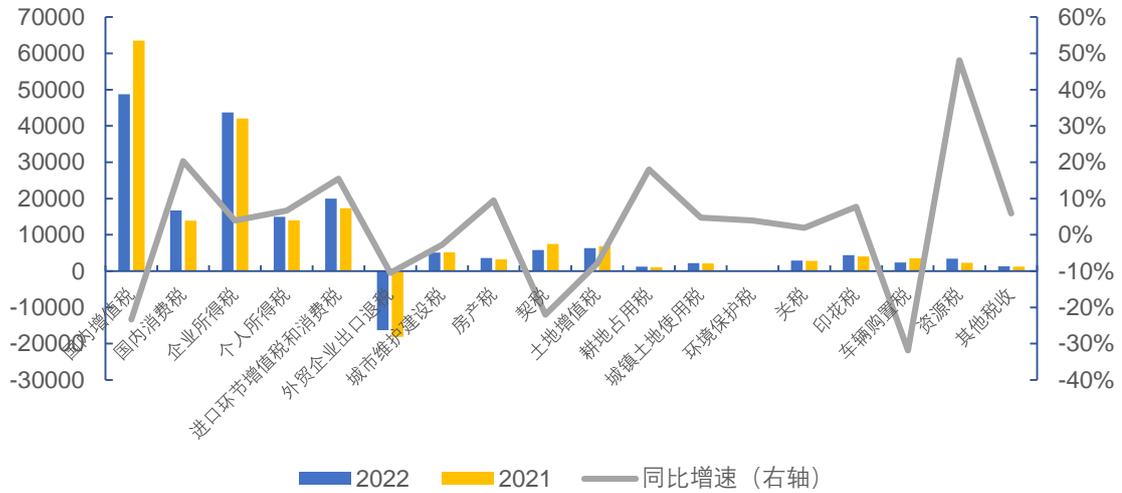
资料来源：Wind, 国元证券研究所

图 2：2022 年 12 月税收收入增幅明显，非税收入保持增长（单位：%）



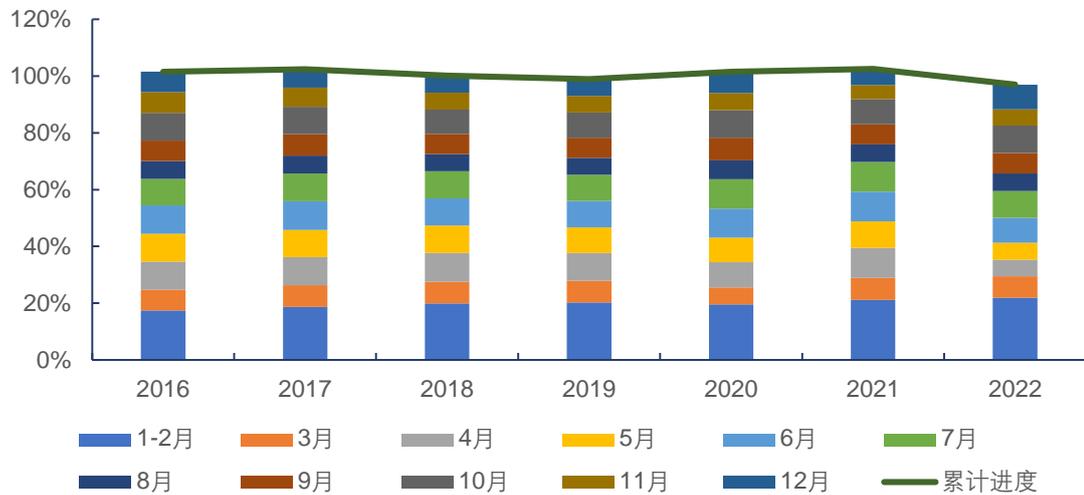
资料来源：Wind, 国元证券研究所

图 3：分税种全年收入变化情况（单位：亿元）



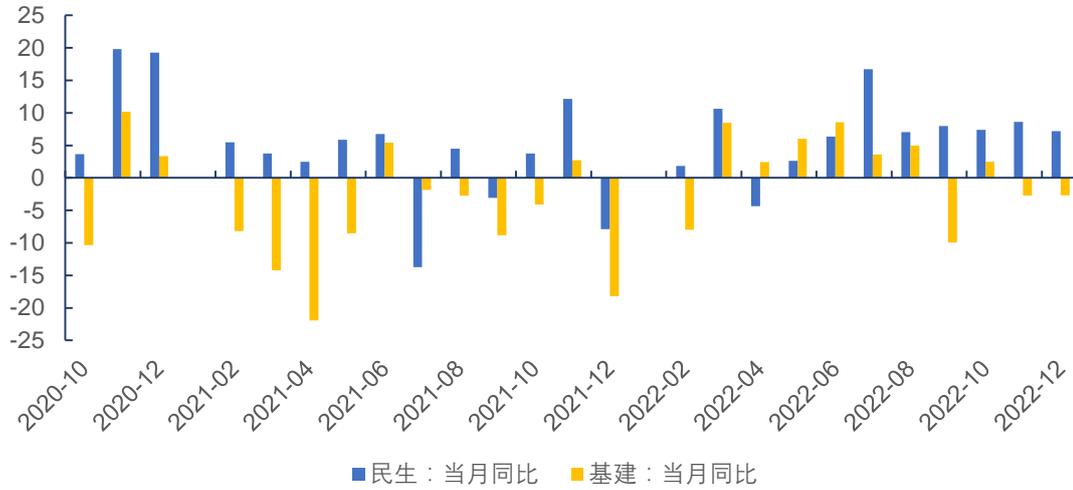
资料来源：Wind, 国元证券研究所

图 4：2022 年实现一般公共预算收入规模为预算目标的 96.94%



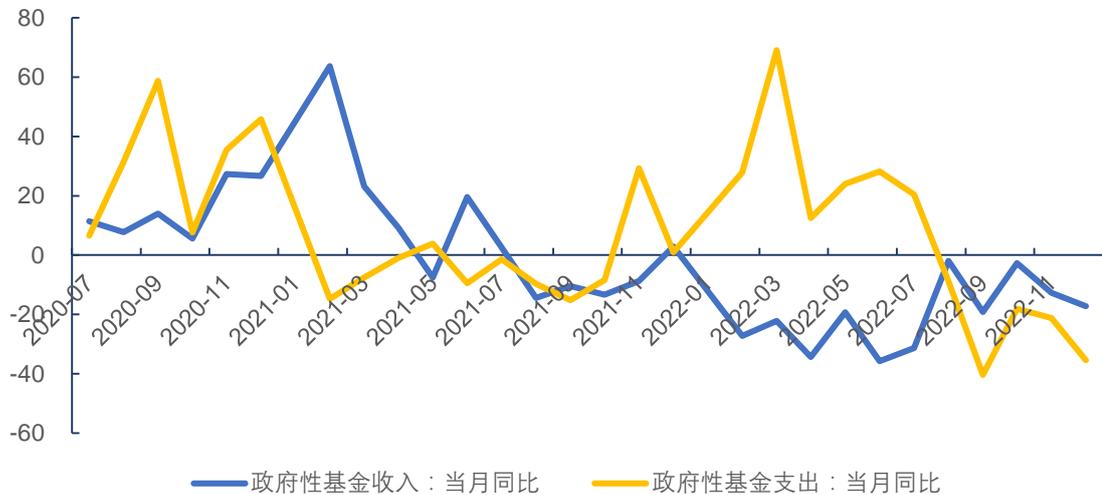
资料来源：Wind, 国元证券研究所

图 5：支出方面，疫情防控下，民生支出增速明显加快（单位：%）



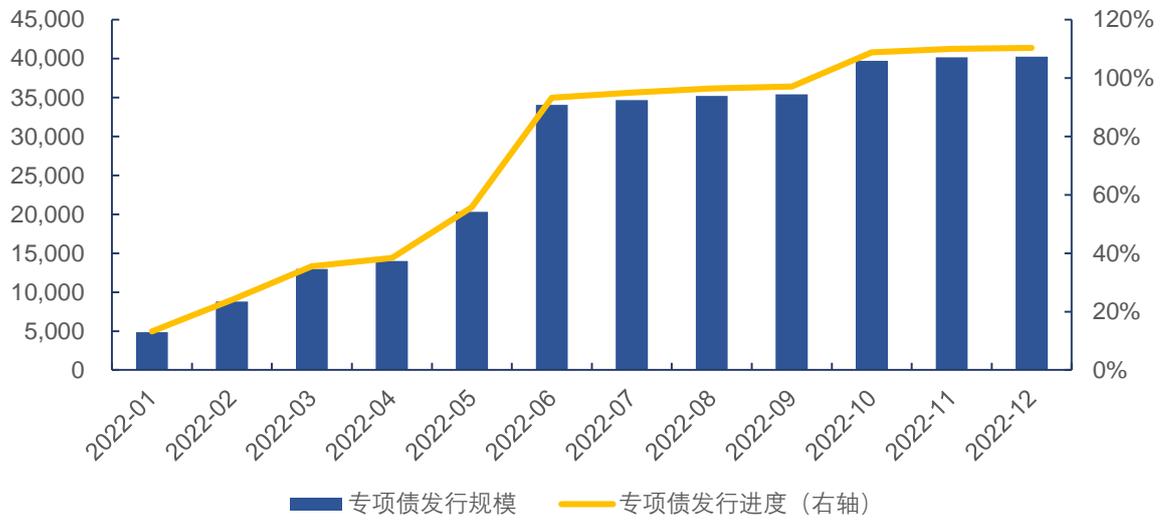
资料来源：Wind, 国元证券研究所

图 6：全年土地市场遇冷，收入下滑下，依托专项债发力，广义财政支出相对平稳（单位：%）



资料来源：Wind, 国元证券研究所

图 7：专项债发行节奏前置及动用 5000 亿元结存限额，为广义财政逆周期调控提供资金(单位：亿元)



资料来源：Wind, 国元证券研究所

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