

首席宏观报告

2023年财政如何助力高质量发展

证券分析师

钟正生 投资咨询资格编号
S1060520090001
zhongzhengsheng934@pingan.com.cn

张德礼 投资咨询资格编号
S1060521020001
ZHANGDELI586@pingan.com.cn



事项:

2023年3月6日，中国财政部网站发布《关于2022年中央和地方预算执行情况与2023年中央和地方预算草案的报告（摘要）》。这份“国家账本”系统回顾了2022年财政工作的进展，前瞻指明了2023年财政工作的重点。

平安观点:

- 回顾2022年，中国财政收、支，尽管面临减收压力，但通过多渠道盘活资金等，财政政策在统筹疫情防控和稳增长中发挥了积极作用。受疫情冲击、土地和房地产市场降温、大规模减税降费缓税等影响，2022年全国一般公共预算和政府性基金预算这两本账的收入完成率分别为96.9%、79.0%，收入合计同比下降6.3%。不过，通过特定国有金融机构和专营机构结存利润上缴（其中央行上缴结存利润1.13万亿）、盘活专项债务结存限额5029亿等渠道补充资金，公共财政、政府性基金两本账支出合计同比仍然增长3.1%。稳增长诉求下，广义财政工具续力，2022年分两批次通过政策性开发性金融工具为基建项目补充资本金7399亿，调增政策性银行信贷额度8000亿。除支出端发力外，2022年新增减税降费及退税缓税缓费超4.2万亿元，改善了企业现金流，在保市场主体和稳就业中发挥了重要作用。
- 展望2023年，财政工作需继续保持必要支出强度，助力中国经济实现质的有效提升和量的合理增长，同时保障财政可持续，加大地方政府债务化解力度。
- 第一，狭义财政赤字和新增专项债额度合计上调6600亿，为经济高质量发展提高财力保障。今年狭义赤字率从2.8%左右上调至3.0%，对应的狭义赤字规模从3.37万亿提高至3.88万亿，新增专项债额度从3.65万亿提高至3.80万亿，两者均创下历史新高。上调广义财政赤字，我们认为原因可能有二：一是，尽管中国经济已步入复苏通道，但正如二十届二中全会公报所言的“经济恢复的基础尚不牢固，各种超预期因素随时可能发生”，有必要通过提高广义财政赤字增强政策的应对空间；二是，2022年央行结存利润上缴是一次性的，减收压力下公共财政应该净使用结转结余资金，此外2022年还使用了5029亿地方专项债结存限额，因此2023年可用于平衡公共财政预算、补充政府性基金预算的资金减少。考虑两本账内部调节后，2023年两本账预算共使用调入资金、结转结余资金、结转收入共计2.08万亿，低于2022年的3.21万亿（将使用专项债结存限额考虑进去）。
- 第二，保障财政可持续，加大地方政府债务化解力度。2023年新增的5100亿公共财政赤字全部在中央财政，一方面是因近两年中央政府杠杆

率基本稳定，2022年年末为21.4%，而地方政府显性债务的杠杆率从2020年末的25.3%提高至2022年年末的29.0%，而2021年年末城投平台还有高达49.2万亿的有息负债。防范地方政府债务压力下，2023年中央政府进一步加杠杆不失为更稳妥的选择。另一方面，可更好在全国范围内统筹财政资源，通过转移支付做好基层“三保”工作。

第三，助力中国经济稳步修复，“保持必要支出强度”得到明显体现。2023年全国一般公共预算支出同比增长5.6%，全国政府性基金预算支出同比6.7%，两本账预算支出合计同比5.9%，明显高于2022年两本账的实际支出同比3.1%。2023年中国经济面临的不确定性整体小于2022年，而两本账预算支出增速回升，中央经济工作会议部署的“保持必要的财政支出强度”得以体现。

支撑支出强度的因素有三：一是，2023年积极财政着力点重回支出端，对比近两年的政府工作报告来看，2023年大规模新出台减税降费政策的概率不高，主要是延续或优化存量政策；二是，2022年缓税超7500亿元，随着中国经济从疫情管控模式向常态化回归后，相关缓税将逐步上缴形成税收收入；三是，财政收入具有顺周期性，2023年公共财政+政府性基金两本账预算收入同比4.9%，高于2022年的实际收入增速-0.6%（考虑增值税留抵退税因素后）。

第四，重点投向领域中，2023年财政政策在助力扩大内需的同时，也强化了对高质量发展的支持。预算报告（草案）对财政促进恢复和扩大消费、加强政府投资对全社会投资的引导带动、支持加力稳定外贸，均做了部署。

推动经济高质量发展方面，财政工作可在如下方面扎实推进：一是，落实二十大相关部署，支持现代化产业体系建设，推动产业结构优化升级；二是，完善税费优惠政策，平等对待各类市场主体，持续增强各类企业活力；三是，加强乡村振兴投入保障，保障粮食安全和巩固拓展脱贫攻坚成果，着力推进城乡融合和区域协调发展；四是，完善绿色低碳财税支持政策，推动经济实现绿色转型；五是，强化基本公共服务，包括对就业、教育、医疗、社保、住房、文化事业和文化产业的支持等。其中，住房方面加快解决新市民、青年人住房问题，发展保障性租赁住房、长租房可能是重点。

平安证券研究所投资评级:

股票投资评级:

强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）

推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）

中性（预计6个月内，股价表现相对市场表现在±10%之间）

回避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

行业投资评级:

强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）

中性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在±5%之间）

弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现5%以上）

公司声明及风险提示:

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认:本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责声明:

此报告旨在发给平安证券股份有限公司(以下简称“平安证券”)的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2023版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话:4008866338

深圳	上海	北京
深圳市福田区益田路5023号平安金融中心B座25层 邮编:518033	上海市陆家嘴环路1333号平安金融大厦26楼 邮编:200120	北京市西城区金融大街甲9号金融街中心北楼16层 邮编:100033