

宏观点评

公共财政支出进度创20余年新高——2023年1-2月财政数据点评

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
ZHANGDELI1586@pingan.com.cn



事项：

2023年1-2月全国一般公共预算收入45642亿元，同比下降1.2%；一般公共预算支出40898亿元，同比增长7.0%。全国政府性基金预算收入6965亿元，同比下降24.0%；全国政府性基金预算支出12493亿元，同比增长11.0%。

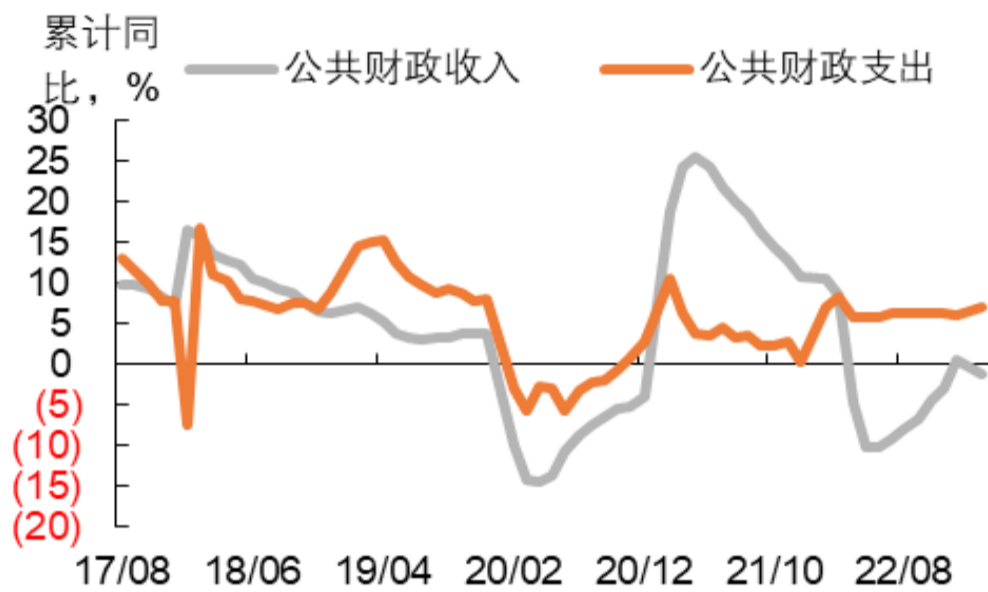
平安观点：

- **2023年1-2月多数税种收入同比负增长。**今年前2个月税收和非税收入的同比分别为-3.4%、15.6%，前者跌幅略有收窄，而后者明显回落。分税种看：**1）企业所得税同比高增**，每年1-2月是所得税缴纳的大月，是前一年企业营收的滞后体现。考虑到当前经济尚处在恢复过程中，企业所得税短期可能难以维持两位数增长。**2）国内增值税延续正增长**，除经济活动恢复外，也和前期缓缴的增值税开始补缴入库有关。**3）土地和房地产相关税收的收入同比再度转负**，与房地产相关指标多数明显回暖的趋势相背离，可能原因是交易环节产生的税收缴纳滞后于交易，我们认为相关税收收入的同比或将回升。**4）个人所得税同比转负**，除了和当前就业市场景气度较低有关外，也与每年1-2月的个税同比波动较大有关，我们认为对此不宜过度解读。**5）国内消费税增速大幅回落**，可能原因包括生产走弱、年初消费税入库节奏放慢等。**6）进口环节的税收同比跌幅超过两成**，进口超预期低迷或是主因。
- **公共财政支出进度创20余年新高。**2023年1-2月公共财政支出同比7.0%，高于2022年的全年增速6.1%，也高于5.6%的全年预算支出增速，体现了“保持必要支出强度”。2023年1-2月公共财政收入完成全年预算的21.0%，略低于前两年同期，而公共财政支出完成全年预算的14.9%，是2003年以来的同期新高，支出前置特征明显。从支出投向看，2023年1-2月公共财政对基建的支持力度不足，可能原因包括政策性开发性金融工具已缓解基建项目资本金压力、今年1-2月专项债发行和使用较快、其它刚性支出的挤占等，预计2023年全年对基建的支持力度也难有明显改善。
- **政府性基金收、支同比跌幅均扩大。**2023年1-2月全国政府性基金收入同比下降24.0%、土地出让金收入同比下降29.0%，跌幅均较2022年全年的增速扩大。2023年1-2月政府性基金支出同比-11.0%，较2022年全年的增速-2.5%回落，但明显高于2022年12月的同比-35.5%。2023年1-2月全国政府性基金收入和支出，分别完成全年预算的8.9%和10.6%，收、支缺口达5528亿，创历史新高，专项债资金作为重要补充，在稳基建、稳增长中发挥了重要作用。目前土地一级市场仍显低迷，在提前批专项债额度顶格下发、2023年上半年争取使用完毕的要求下，预计2023年上半年政府性基金支出同比或将持续高于收入的同比。

一、多数税种收入同比负增长

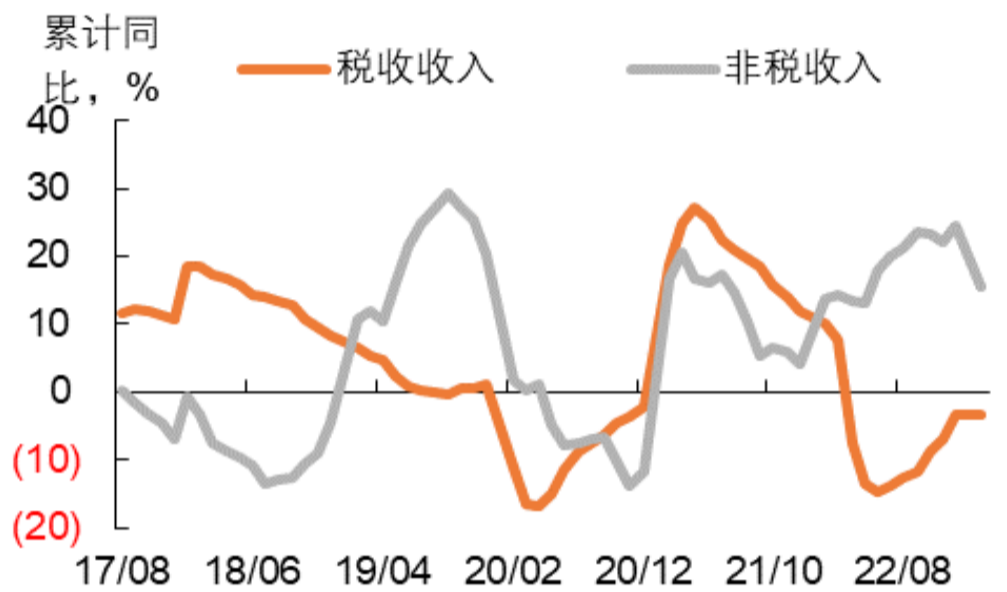
2023年1-2月，全国公共财政收入累计同比下降1.2%（图表1），略低于2022年的全年增速0.6%。拆分来看，今年前2个月税收和非税收入的同比分别为-3.4%、15.6%，和2022年的全年增速相比，前者跌幅略有收窄，而后者明显回落，不过非税收入增速仍处于历史较高水平（图表2）。分中央和地方两级政府看，今年前2个月中央一般公共预算和地方一般公共预算本级的收入同比分别为-4.5%、2.0%，2022年两者的全年增速分别为3.8%、-2.1%，两者走势分化可能与国内消费税（中央税，同比下降18.4%），以及进口货物增值税、消费税（中央税，同比下降21.6%）低迷有关。

图表1 2023年1-2月，和前值相比，公共财政收入增速回落，而支出增速小幅回升



资料来源：wind,平安证券研究所

图表2 2023年1-2月，税收收入同比跌幅略有收窄，而非税同比回落

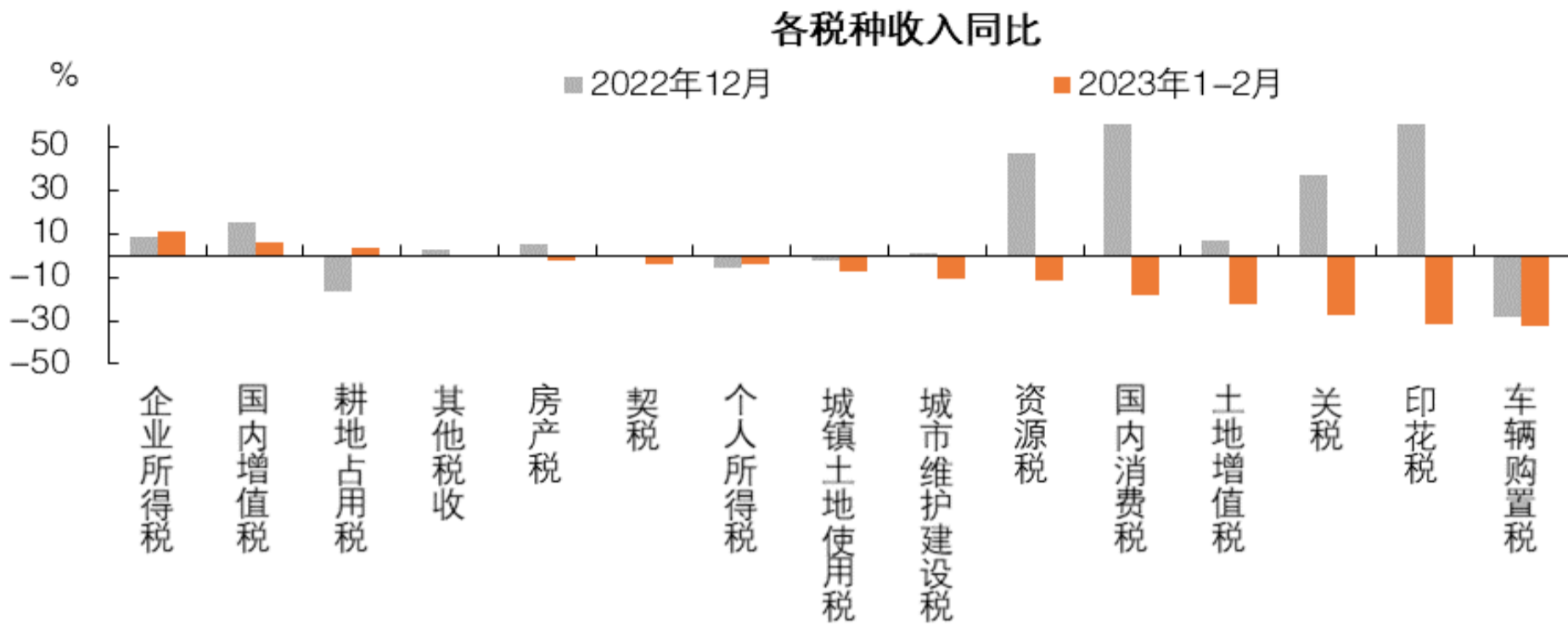


资料来源：wind,平安证券研究所

分税种来看，值得关注的有以下几点：

- 1) 企业所得税同比高增。**2023年1-2月企业所得税同比增长11.4%，在公布数据的主要税种中增速最高（图表3）。每年1-2月是企业所得税缴纳的大月，占全年比例在两成左右，是前一年企业盈利的滞后体现。考虑到当前经济尚处在恢复过程中，企业所得税短期可能难以维持两位数增长。
- 2) 国内增值税延续正增长。**财政部公布2023年1-2月收入数据的主要税种中，仅企业所得税、国内增值税（同比6.3%）、耕地占用税（同比3.3%）三个正增长（出口退税同比增长9.7%，但其作冲减收入来处理）。1-2月国内增值税正增长，除经济活动恢复外，也和前期缓缴的增值税开始补缴入库有关。
- 3) 土地和房地产相关税收的收入同比再度转负。**2023年1-2月耕地占用税、房地产税、城镇土地使用税、土地增值税和契税共计2951亿元，同比从2022年12月的0.9%下降至-11.2%。除耕地占用税外，其余四个税种的增速均回落。这与2023年1-2月房地产相关指标多数明显回暖的趋势相背离，可能原因是交易环节产生的税收缴纳（土地增值税、契税）滞后于交易，我们认为相关税收收入的同比或将回升。
- 4) 个人所得税同比转负。**2023年1-2月个人所得税同比-4.0%，虽略高于2022年12月的增速-5.7%，但处于较低水平（2022年全年同比6.6%）。除了和当前就业市场景气度较低有关外，也与每年1-2月的个税同比波动较大有关，2020-2022年各年1-2月的个税收入同比分别为14.8%、3.1%、46.8%，因此我们认为不宜过度解读今年1-2月个税收入的同比负增。
- 5) 国内消费税增速大幅回落。**2023年1-2月国内消费税收入同比-18.4%，大幅低于2022年12月的增速63.5%。今年前两个月同比负增，可能的原因一是今年1-2月工业生产低迷，如汽车产量同比下降14.0%（消费税主要是生产环节征收）；二是去年四季度国内消费税加快入库后，今年年初放缓了入库节奏。
- 6) 进口环节的税收同比跌幅超过两成。**2023年1-2月进口货物增值税、消费税同比下降21.6%，关税同比下降27.0%，而2022年12月两者增速分别为48.4%、37.0%。今年前两个月进口环节的税收同比快速走低，主要因进口超预期低迷。

图表 3 2022年12月和2023年1-2月各税种收入增速的对比



资料来源: wind,平安证券研究所

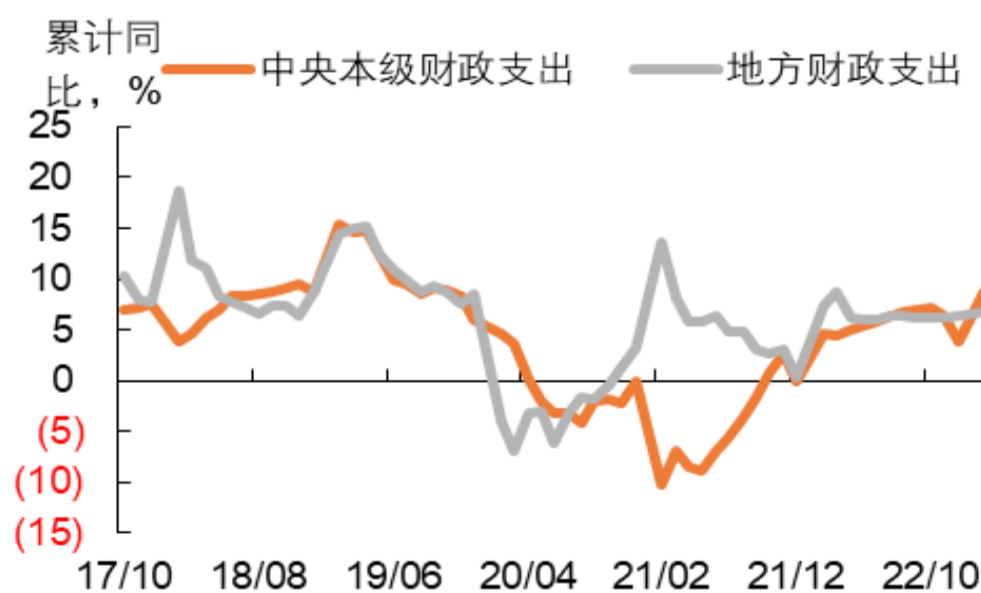
二、公共财政支出进度创20余年新高

2023年1-2月公共财政支出同比7.0%，高于2022年的全年增速6.1%，也高于5.6%的全年预算支出增速。在经济恢复过程中，2023年1-2月公共财政体现了“保持必要支出强度”。分中央和地方两级政府看，中央一般公共预算本级支出同比从2022年全年的3.9%提高至8.7%，同期地方一般公共预算支出同比从6.4%提高至6.8%（图表4）。

2023年1-2月公共财政支出进度较快，从投向看，对基建投资的支持力度并不强。今年1-2月公共财政收入完成全年预算的21.0%（图表5），略低于前两年同期，而公共财政支出完成全年预算的14.9%，是2003年以来的同期新高，支出前置特征明显。从投向看，2023年1-2月用于债务付息和民生领域的支出增速较高（图表6）。农林水事务、交通运输、节能环保、城乡社区事务这四个和基建相关的支出分项，合计同比虽从2022年12月的-2.7%提高至3.1%，但基建相关支出同比仍明显低于2023年1-2月公共财政支出整体的增速7.0%。此外，上述四个分项占2023年1-2月公共财政支出的比例为20.2%，处于近一年的次低水平。

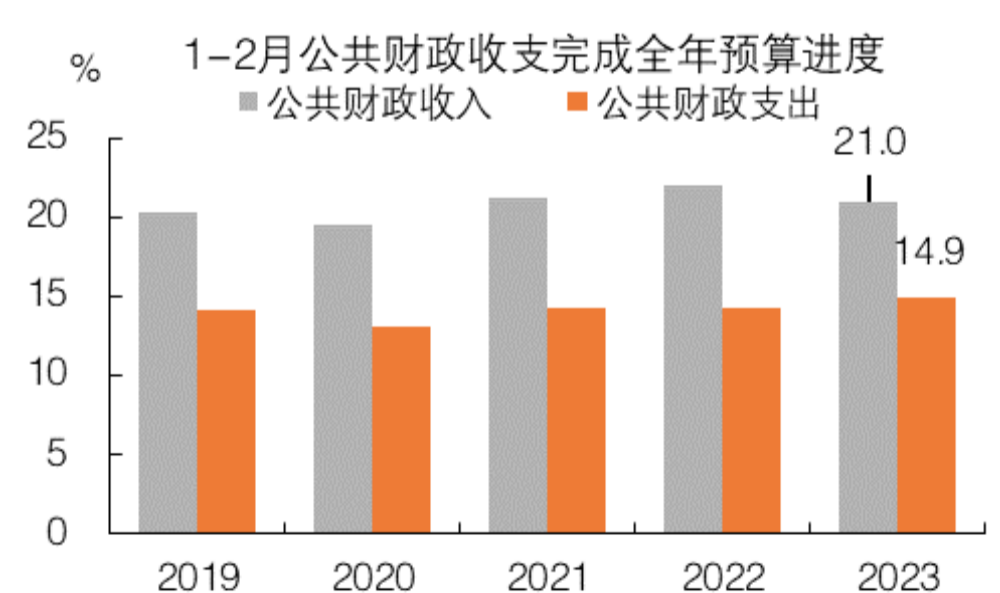
我们认为公共财政对基建的支持力度不强，可能原因包括政策性开发性金融工具已缓解基建项目资本金压力、今年1-2月专项债发行和使用较快、其它刚性支出的挤占等，预计2023年全年对基建的支持力度也难有明显改善。

图表 4 2023年1-2月，中央本级和地方的财政支出增速均回升



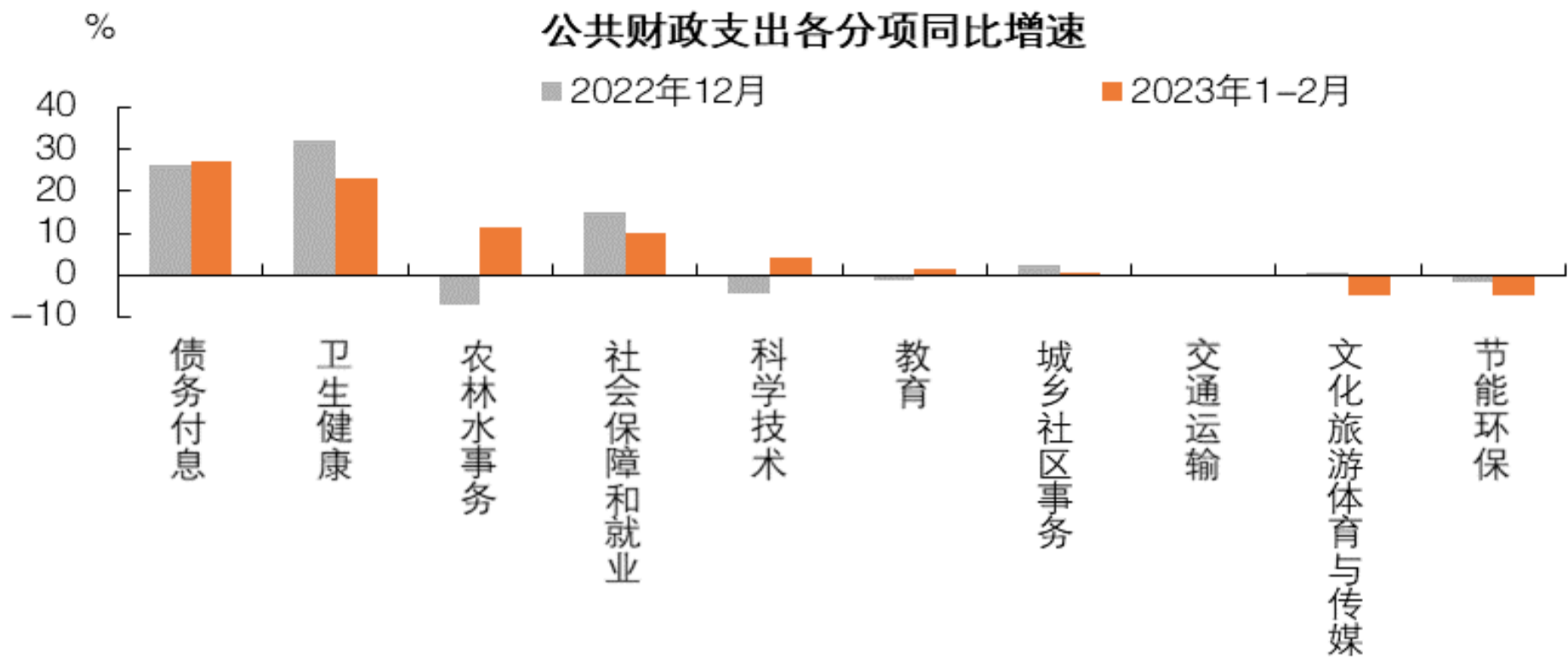
资料来源: wind,平安证券研究所

图表 5 近年前2个月公共财政收、支完成全年预算的进度



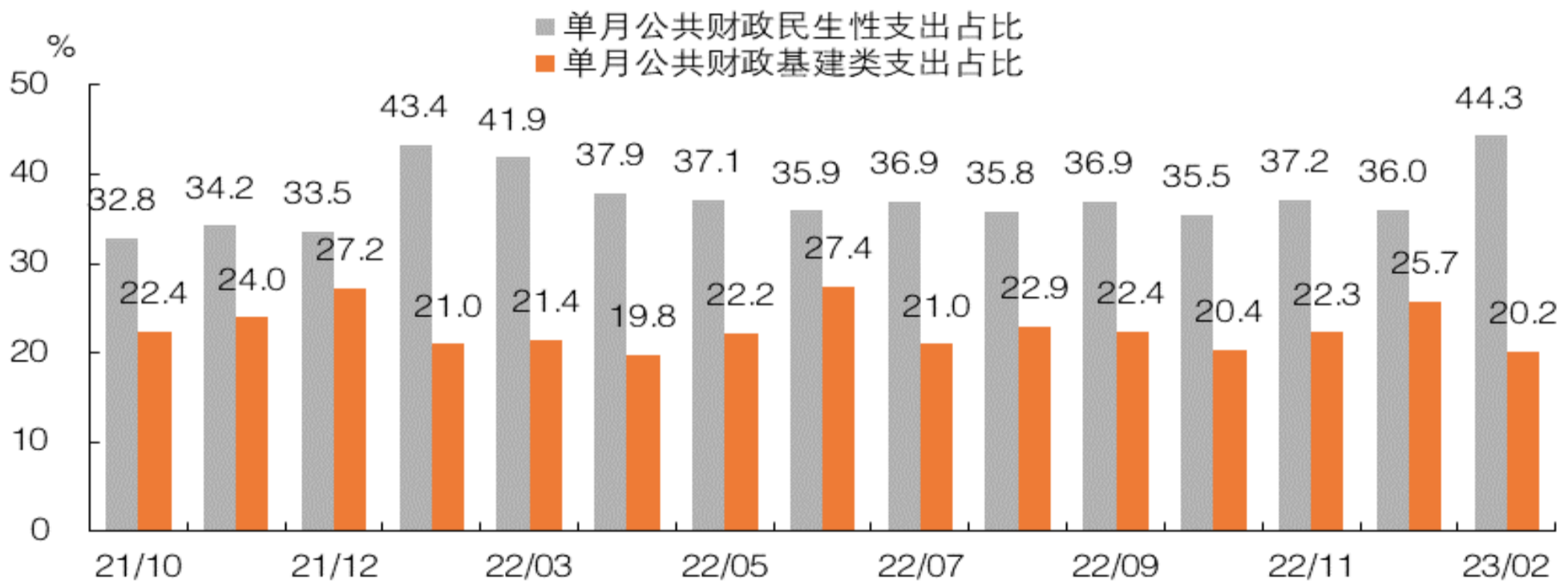
资料来源: wind,平安证券研究所

图表 6 2022年12月和2023年1-2月，公共财政支出主要投向增速的对比



资料来源: wind,平安证券研究所

图表 7 2023年1-2月公共财政民生性支出占比大幅回升，而基建类支出占比降至低位



资料来源: wind,平安证券研究所

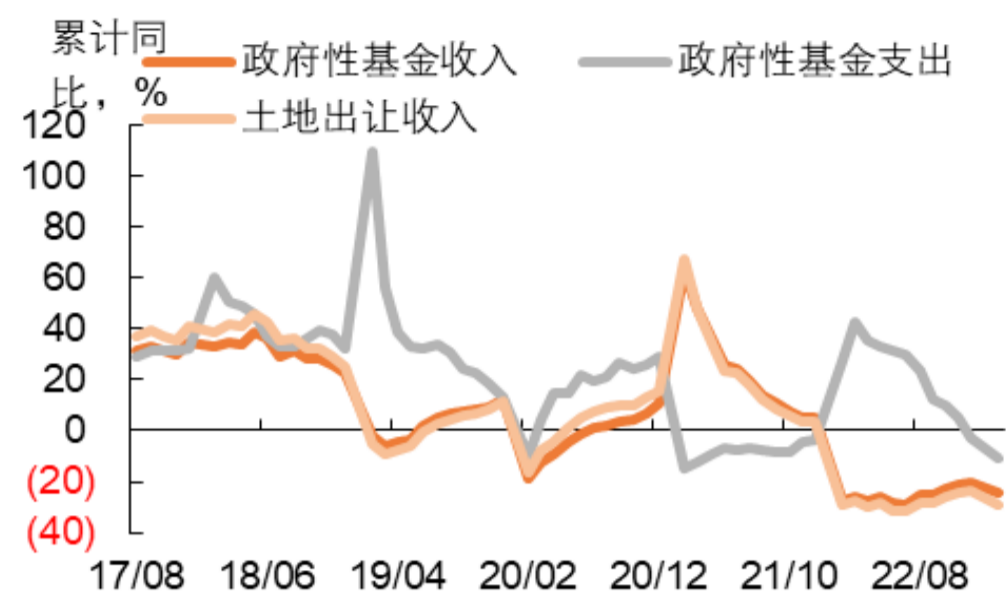
注: 民生性支出包括社会保障和就业、卫生健康、教育, 基建类支出包括农林水事务、交通运输、节能环保和城乡社区事务

三、政府性基金收、支同比跌幅均扩大

2023年1-2月, 全国政府性基金收入同比下降24.0%、土地出让金收入同比下降29.0%, 跌幅均较2022年全年的增速扩大(图表8)。政府性基金支出方面, 2023年1-2月同比-11.0%, 较2022年全年的增速-2.5%回落, 但明显高于2022年12月的同比-35.5%。

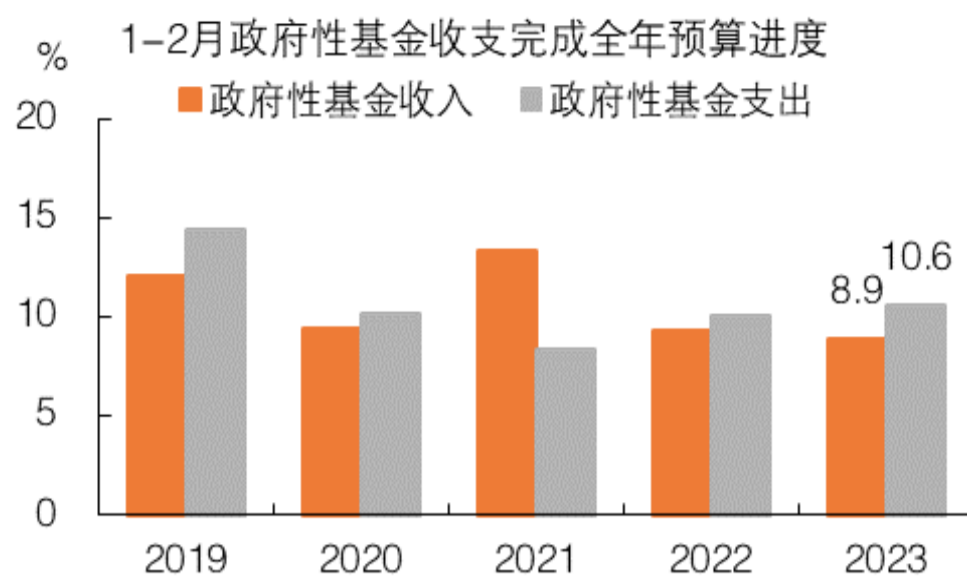
2023年1-2月, 全国政府性基金收入和支出, 分别完成全年预算的8.9%和10.6%(图表9)。其中, 收入完成进度是近4年同期的新低, 而支出完成进度是近4年同期的新高。**2023年1-2月政府性基金收、支缺口达5528亿, 创历史新高, 专项债资金作为重要补充, 在稳基建、稳增长中发挥了重要作用。目前土地一级市场仍显低迷, 在提前批专项债额度顶格下发、2023年上半年争取使用完毕的要求下, 预计2023年上半年政府性基金支出同比或将持续高于收入的同比。**

图表 8 2023年1-2月，政府性基金收、支的同比跌幅均扩大



资料来源: wind,平安证券研究所

图表 9 近年1-2月的政府性基金收、支完成全年预算进度



资料来源: wind,平安证券研究所

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。

免责条款:

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

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

上海市陆家嘴环路1333号平安金融大厦26楼
邮编:200120

北京

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