



宏观研究

## 【粤开宏观】一季度财政形势简评

2023年04月18日

分析师：罗志恒

执业编号：S0300520110001

电话：010-83755580

邮箱：luozhiheng@y kzq.com

## 近期报告

《【粤开宏观】天津：“渤海之滨”转型，  
财政债务形势全景》2023-04-11

《【粤开宏观】深交所推出8条指数的点评  
分析》2023-04-11

《【粤开宏观】社融、信贷超预期背后的经济  
恢复形势：3月金融数据点评》  
2023-04-12

《【粤开宏观】从财税视角看上海：“东方  
明珠”财政形势与特征》2023-04-12

《【粤开宏观】“通缩”的误解与货币的去  
向》2023-04-13

## 摘要

财政是经济运行的反映，也能作用于经济形势。一季度财政收入低于经济增速，与去年一季度基数较高有关，剔除基数效应后逐步向好，与经济形势逐月向好总体是一致的；同时一季度的财政政策在积极落实对个体工商户、小微企业和先进制造的减税降费的支持，专项债在加大力度发行和使用，力图拉动投资稳定总需求，推动经济运行整体好转。

**风险提示：**经济恢复不及预期、财政支出力度不及预期



## 目 录

一、一季度财政收入低于经济增速，剔除基数效应后呈现逐步向好态势.....	3
二、民生、基建相关支出较高，反映出财政支出积极落实国家重大战略和服务民生 .....	3



## 一、一季度财政收入低于经济增速，剔除基数效应后呈现逐步向好态势

财政是经济运行的反映，也能作用于经济形势。一季度财政收入低于经济增速，与去年一季度基数较高有关，剔除基数效应后逐步向好，与经济形势逐月向好总体是一致的；同时一季度的财政政策在积极落实对个体工商户、小微企业和先进制造的减税降费的支持，专项债在加大力度发行和使用，力图拉动投资稳定总需求，推动经济运行整体好转。

从政府层级看，中央一般公共预算收入同比负增长，地方一般公共预算收入正增长，地方的收入形势相对好于中央，同时中央继续加大转移支付的力度，积极推动地方“三保”落实，由于地方政府更直接面对纳税人，因此地方政府财力的保障有利于公共服务的保障并提高纳税人的获得感。这种收入格局主要是因为与中央相关的税种如消费税、车辆购置税、证券交易印花税负增长幅度较大，这主要源于今年一季度汽车消费负增长以及证券交易活动相对去年偏低迷。

从一般公共预算收入的结构看，税收收入负增长，非税收入负增长，反映出政府在落实减税降费的同时，积极盘活存量国有资源缓解收支矛盾。值得注意的是，非税收入中的行政事业性收费收入下降 13.8%，罚没收入下降 10.8%，意味着税收收入下降的同时并未通过乱收费和乱罚款的方式弥补，不仅有利于减轻企业负担，而且有利于进一步改善营商环境。

国有土地使用权出让收入在去年大降的基础上再次下降，一季度同比-27%，反映出当前的房地产市场在恢复，但房企拿地意愿和能力仍未恢复至较好状态，一系列稳定房地产的举措仍需进一步发力。房地产市场稳定关乎经济稳定，房地产相关税收和土地出让收入对部分地方政府的贡献较大，直接关系到部分地反政府的可支配财力。

## 二、民生、基建相关支出较高，反映出财政支出积极落实国家重大战略和服务民生

从支出结构看，民生相关的教育、医疗卫生和社保的增速较高，基建相关的农林水支出较高，反映出财政支出在积极落实国家重大战略和服务民生；但是利息支出增速仍偏高，进一步压降利息成本、缓解债务压力的工作要进一步进行。



## 分析师简介

罗志恒，2020年11月加入粤开证券，现任首席经济学家兼研究院院长，证书编号：S0300520110001。

## 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，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，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

## 与公司有关的信息披露

粤开证券具备证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10485001。

本公司在知晓范围内履行披露义务。

## 股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

### 股票投资评级标准

报告发布日后的12个月内公司股价的涨跌幅度相对同期沪深300指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买入：相对大盘涨幅大于10%；

增持：相对大盘涨幅在5%~10%之间；

持有：相对大盘涨幅在-5%~5%之间；

减持：相对大盘涨幅小于-5%。

### 行业投资评级标准

报告发布日后的12个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深300指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

增持：我们预计未来报告期内，行业整体回报高于基准指数5%以上；

中性：我们预计未来报告期内，行业整体回报介于基准指数-5%与5%之间；

减持：我们预计未来报告期内，行业整体回报低于基准指数5%以下。



## 免责声明

本报告由粤开证券股份有限公司（以下简称“粤开证券”）提供，旨在派发给本公司客户使用。未经粤开证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本报告基于粤开证券认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。粤开证券可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。本公司力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在本公司及作者所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，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报告中提到的公司所发行的证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在允许的范围内使用，并注明出处为“粤开证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖意愿的引用、删节和修改。

投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用资料所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员做出的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。

## 联系我们

广州市黄埔区科学大道 60 号开发区控股中心 19、21、22、23 层

北京市西城区广安门外大街 377 号

网址：[www.ykzq.com](http://www.ykzq.com)