

## 支出重心在社保和就业、科技、卫生、教育

### ——5月财政收支分析

#### 核心内容:

6月16日财政部发布,2023年1-5月全国公共财政累计收入99692亿元,同比+14.9%(前值+11.9%),公共财政累计支出104821亿元,同比+5.8%(前值+6.8%)。5月当月公共财政收入1.65万亿元,同比+32.7%,公共财政支出1.84万亿元,同比+1.5%。

**一、5月当月公共财政收入同比+32.7%(前值+70.0%),支出同比+1.5%(前值+6.7%)。**财政收入同比维持两位数高增长,环比增速-20.7%,主要与去年4-5月份增值税留抵退税带来的低基数有关,如果剔除留抵退税因素,4月与5月财政收入同比增速分别为2.8%和-7.4%。1-5月,公共财政收入9.97万亿元,同比+14.9%。其中,税收收入8.48万亿元,同比+17.0%(前值+12.9%),非税收入1.49万亿元,同比+4.5%(前值+6.8%)。主要税种之中,国内增值税3.21万亿元,同比+93.5%(前值+58%);企业所得税2.28万亿元,同比-1.9%(前值+3.7%);进口环节税0.76万亿元,同比-10.7%(前值-12.0%);国内消费税0.71万亿元,同比-16.1%(前值-17.9%);个人所得税0.65万亿元,同比-1.5%(前值-2.4%)。

**二、公共财政支出表现偏弱,社保和就业支出增长10%,科学技术、卫生健康、教育等支出增长都超过6%。**1-5月公共财政支出累计10.48万亿元,同比+5.8%(前值+6.8%),为2022年以来新低。各项目支出增速依次是:社会保障和就业+10.0%(前值+10.3%)、科学技术+8.6%(前值+9%)、卫生健康+7.4%(前值+8.7%)、教育+6.8%(前值+6.9%)、农林水事务+4.1%(前值+8%)、城乡社区事务+3.5%(前值+3.1%)、文化旅游体育与传媒-1.0%(+0.9%)、节能环保-2.4%(前值-1.1%)、交通运输-7%(前值-0.7%),以及债务付息+6.9%(前值+9%)。

**三、政府性基金收入、土地出让收入收窄降幅。**1-5月全国政府性基金收入1.87万亿元,同比-15.0%(前值-16.9%),其中国有土地使用权出让收入1.49万亿元,同比-20.0%(前值-21.7%);1-5月,全国政府性基金支出3.43万亿元,同比-12.7%(前值-11.3%),其中国有土地使用权出让收入安排支出1.92万亿元,同比-18.7%。

**四、稳增长需要组合性政策,财政支出有望加强。**剔除留抵退税因素,5月财政收入同比增速为-7.4%,和当前经济复苏动能走弱相一致,同时支出增速的回落也反映财政政策对实体经济支持力度下降。6月16日国务院常务会议指出,针对经济形势的变化,必须采取更加有力的措施,推动经济持续回升向好。当前通胀率处于负值区间(PPI为-4.6%、CPI为+0.2%),导致经济体实际利率较高,货币政策效果受限,此时需要包括财政政策、行业政策以及房地产政策等的组合政策。财政部自5月中旬以来已经将今年剩余地方债额度下达至各省份,后续新增专项债发行有望提速,并在第三季度基本完成,后续关注资金在基本民生、科技等重点领域的投资进度。

#### 分析师

高明

☎: 18510969619

✉: gaoming\_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130522120001

许冬石

☎: (8610) 8357 4134

✉: xudongshi@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130515030003

詹璐

☎: (86755) 8345 3719

✉: zhanlu@chinastock.com.cn

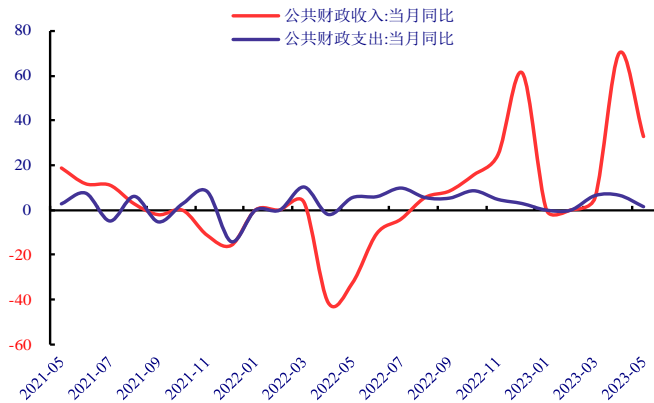
分析师登记编码: 0130522110001

分析师助理: 于金潼

#### 风险提示:

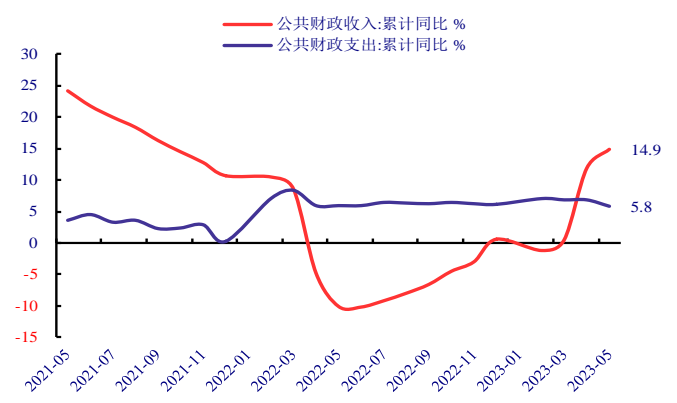
- 1.全球经济衰退的风险
- 2.PPI持续为负的风险

图 1：公共财政收支当月同比增速



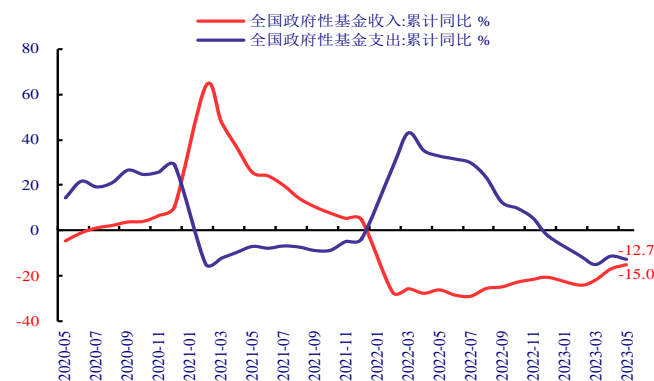
资料来源：同花顺，中国银河证券研究院

图 2：公共财政收支累计同比增速



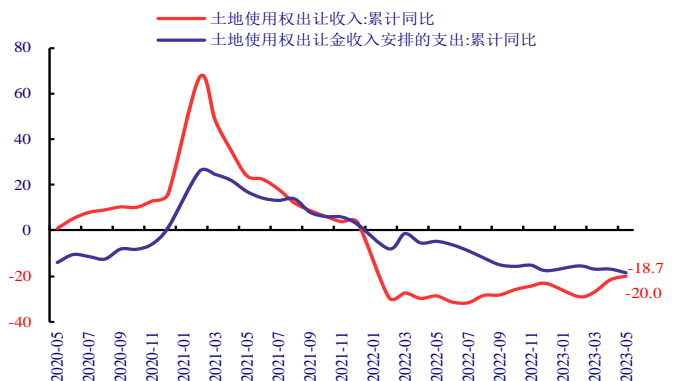
资料来源：同花顺，中国银河证券研究院

图 3：政府性基金收支累计同比增速



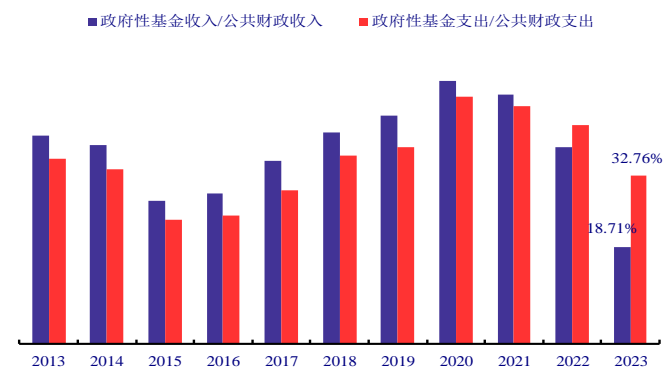
资料来源：同花顺，中国银河证券研究院

图 4：土地出让收入收支累计同比增速



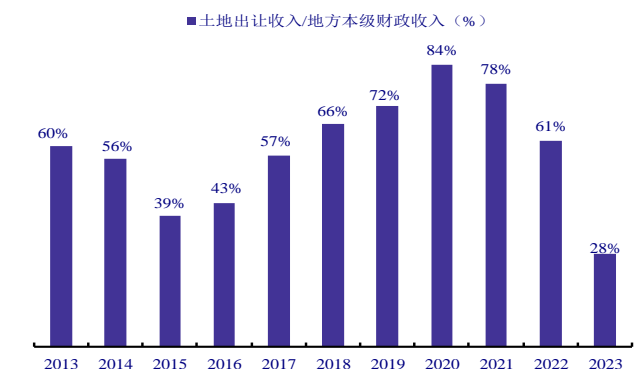
资料来源：同花顺，中国银河证券研究院

图 5：政府性基金与公共财政账户的相对规模（更新至 1-5 月）



资料来源：同花顺，中国银河证券研究院

图 6：土地出让收入占地方财政收入比重（更新至 1-5 月）



资料来源：同花顺，中国银河证券研究院

图表目录

图 1: 公共财政收支当月同比增速 .....2

图 2: 公共财政收支累计同比增速 .....2

图 3: 政府性基金收支累计同比增速 .....2

图 4: 土地出让收入收支累计同比增速 .....2

图 5: 政府性基金与公共财政账户的相对规模 .....2

图 6: 土地出让收入占地方财政收入比重 .....2

## 分析师承诺及简介

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

**高明：**宏观经济分析师，中国人民大学国民经济学博士，2015至2017年招商证券与中国人民大学联合培养应用经济学博士后。2018至2022年招商证券宏观经济分析师；2022年11月加入中国银河证券，重点关注“经济结构—产业政策—资产轮动”的联动分析。

**许冬石：**宏观经济分析师，英国邓迪大学金融学博士，2010年11月加入中国银河证券研究部，新财富宏观团队成员，主要从事数据分析和预测工作。2014年获得第13届“远见杯”中国经济预测第一名，2015、2016年获得第14、15届“远见杯”中国经济预测第二名。

**唐璐：**宏观经济分析师，厦门大学工商管理硕士，2022年11月加入中国银河证券研究部。主要从事国内宏观经济研究工作。

## 评级标准

### 行业评级体系

未来6-12个月，行业指数相对于基准指数（沪深300指数）

推荐：预计超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：预计超越基准指数平均回报。

中性：预计与基准指数平均回报相当。

回避：预计低于基准指数。

### 公司评级体系

未来6-12个月，公司股价相对于基准指数（沪深300指数）

推荐：预计超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：预计超越基准指数平均回报。

中性：预计与基准指数平均回报相当。

回避：预计低于基准指数。

## 免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

## 联系

### 中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：[www.chinastock.com.cn](http://www.chinastock.com.cn)

### 机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 [suyiyun\\_yj@chinastock.com.cn](mailto:suyiyun_yj@chinastock.com.cn)

程曦 0755-83471683 [chengxi\\_yj@chinastock.com.cn](mailto:chengxi_yj@chinastock.com.cn)

上海地区：何婷婷 021-20252612 [hetingting@chinastock.com.cn](mailto:hetingting@chinastock.com.cn)

陆韵如 021-60387901 [luyunru\\_yj@chinastock.com.cn](mailto:luyunru_yj@chinastock.com.cn)

北京地区：唐嫚玲 010-80927722 [tangmanling\\_bj@chinastock.com.cn](mailto:tangmanling_bj@chinastock.com.cn)