

6月财政收支都出现降速，加力提效需要更多细节优化

——6月财政收支数据分析

核心内容：

7月19日财政部发布，2023年上半年全国公共财政累计收入119203亿元，同比+13.3%（前值+14.9%），公共财政累计支出133893亿元，同比+3.9%（前值+5.8%）。6月当月公共财政收入1.95万亿元，同比+5.6%，公共财政支出2.91万亿元，同比-2.5%。

一、财政收入增速边际下降，主要是4、5月份大规模增值税留抵退税政策形成的低基数因素消退所致，另外非税收入也转为负增长。今年4月与5月财政收入同比增速分别为70%和33%，但如果剔除去年留抵退税因素则分别为2.8%和-7.4%，6月当月财政收入同比+5.6%，其实有所回升。上半年，公共财政收入11.9万亿元，同比+13.3%。其中，税收收入9.97万亿元，同比+16.5%（前值+17.0%），非税收入1.95万亿元，同比-0.6%（前值+4.5%）。主要税种之中，国内增值税3.75万亿元，同比+96%（前值+93.5%）；企业所得税2.69万亿元，同比-5.4%（前值-1.9%）；进口环节税0.92万亿元，同比-9.5%（前值-10.7%）；国内消费税0.83万亿元，同比-13.4%（前值-16.2%）；个人所得税0.78万亿元，同比-0.6%（前值-1.5%）。

二、公共财政支出也连续回落，社保和就业支出增速最高，卫生健康、教育等支出增长达5%以上。上半年，公共财政支出累计13.39万亿元，同比+3.9%（前值+5.8%），为2022年以来新低。各项目支出增速依次是：社会保障和就业+7.9%（前值+10.0%）、卫生健康+6.9%（前值+7.4%）、教育+5.0%（前值+6.8%）、农林水事务+3.7%（前值+4.1%）、科学技术+2.5%（前值+8.6%）、城乡社区事务-3.1%（前值+3.5%）、文化旅游体育与传媒-1.3%（前值-1.0%）、节能环保-1.9%（前值-2.4%）、交通运输-7.4%（前值-7.0%），以及债务付息+5.5%（前值+6.9%）。

三、土地出让收入跌幅加深。上半年，全国政府性基金收入2.35万亿元，同比-16.0%（前值-15.0%）。其中，国有土地使用权出让收入1.87万亿元，同比-20.9%（前值-20.0%）；全国政府性基金支出4.32万亿元，同比-21.2%（前值-12.7%），其中国有土地使用权出让收入安排支出2.42万亿元，同比-21.3%（前值-18.7%）。

四、专项债发行有望提速。当前，通胀率处于负值区间（PPI为-5.4%、CPI为+0%），这导致偿债压力加剧、实际利率偏高，限制货币政策效果，压制有效需求形成。此时财政政策应该成为主力政策工具。具体而言，上半年用于项目建设的新增专项债发行规模为2.17万亿元，占全年预算安排新增专项债限额的57.11%，而去年同期发行进度为81.75%，今年明显偏慢。往后看，预计新增专项债的发行节奏有望提速，但积极财政政策要能加力提效，还要看目前的项目批复进度，解决局部“钱等项目”的问题，以及在专项债资金项目使用门槛和范围上调整优化等具体措施。

分析师

高明

☎：18510969619

✉：gaoming_yj@chinastock.com.cn

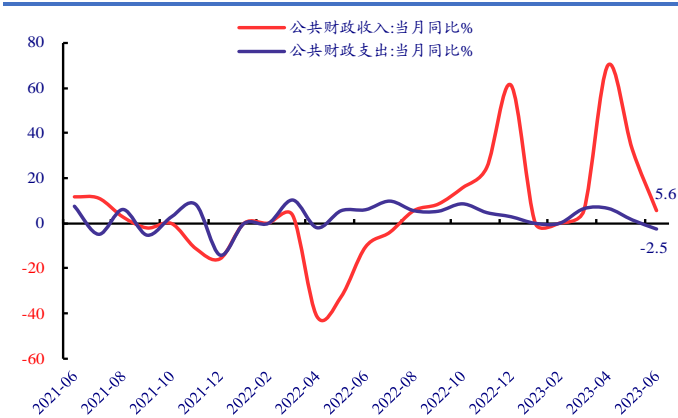
分析师登记编码：S0130522120001

分析师助理：吕雷

风险提示：

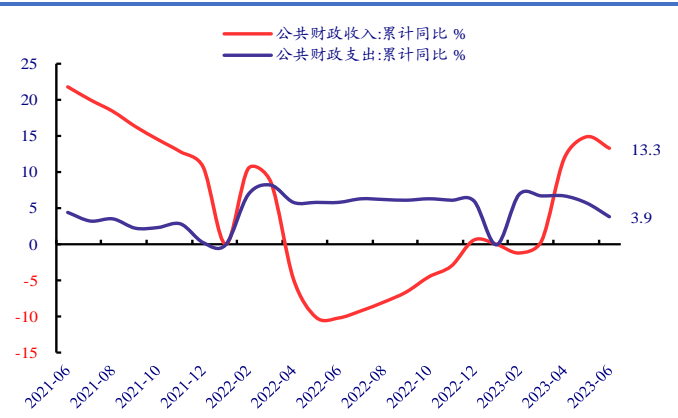
1. 全球经济衰退的风险
2. PPI持续为负的风险

图 1: 公共财政收支当月同比增速



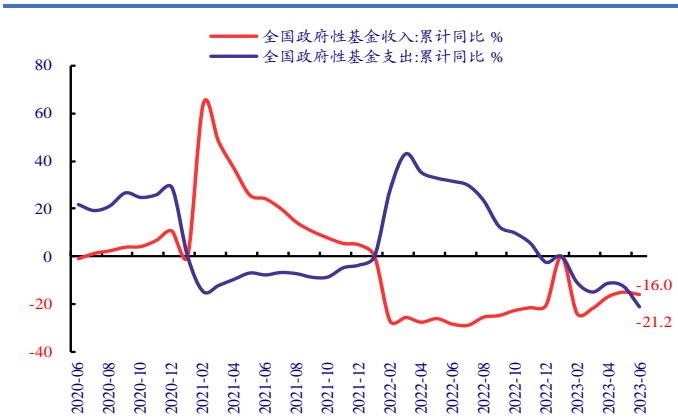
资料来源: 同花顺, 中国银河证券研究院

图 2: 公共财政收支累计同比增速



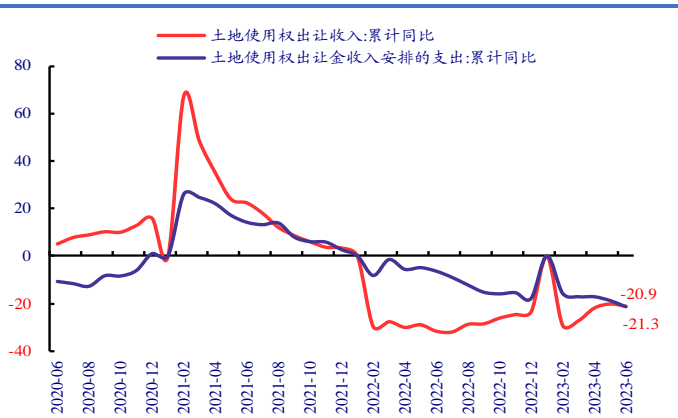
资料来源: 同花顺, 中国银河证券研究院

图 3: 政府性基金收支累计同比增速



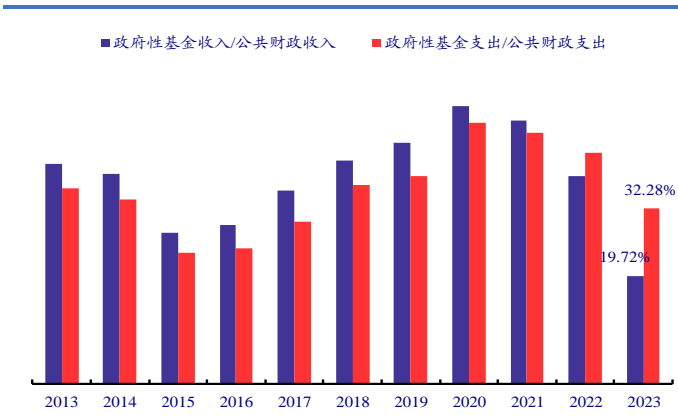
资料来源: 同花顺, 中国银河证券研究院

图 4: 土地出让收入收支累计同比增速



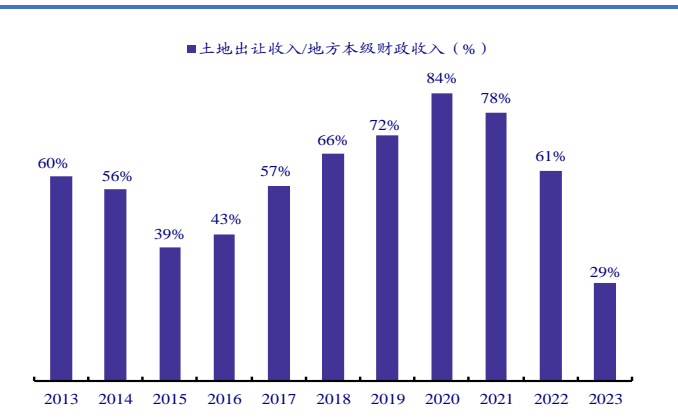
资料来源: 同花顺, 中国银河证券研究院

图 5: 政府性基金与公共财政账户的相对规模 (更新至 1-6 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 1-6 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（更新至 1-6 月）2

图 6: 土地出让收入占地方财政收入比重（更新至 1-6 月）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。

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

机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

北京地区：唐嫚玲 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn