



联系人

作者：  
中诚信国际 研究院  
闫彦明 ymyan01@ccxi.com.cn  
汪苑晖 yhwang@ccxi.com.cn

中诚信国际研究院 执行院长  
袁海霞 hxyuan@ccxi.com.cn



相关报告

统筹兼顾债务风险化解和稳定发展，城投债净融资额连续七周为负——地方政府债与城投行业监测周报 2023年第45期，2023-12-14

地方债发行回落再融资债占比近七成，城投债提前兑付增多净融资由正转负——2023年11月地方债与城投行业运行分析，2023-12-14

财政发力支出持续提速，土地出让收入降幅扩大——2023年10月财政数据点评，2023-11-20

经济波浪式修复特征延续，供需失衡矛盾依旧突出——10月宏观数据点评，2023-11-15

税收改善支出发力，土地出让仍然承压——2023年9月财政数据点评，2023-10-27

如需订阅研究报告，敬请联系

中诚信国际品牌与投资人服务部

赵耿 010-66428731；

gzhao@ccxi.com.cn

www.ccxi.com.cn

## 收入改善基建支出发力 土地出让收入降幅收窄

——2023年11月财政数据点评



### 核心观点

1-11月，全国一般公共预算收入同比增长7.9%、剔除去年留抵退税影响后同比下降1.4%，一般公共预算支出同比增长4.9%；政府性基金预算收入同比下降13.8%、支出同比下降13.3%。

- 1) 经济修复下财政收入继续改善，11月一般公共预算收入增速较上月进一步加快，剔除去年留抵退税因素后，1-11月累计同比下降1.4%，降幅继续收窄，主要税种中，剔除去年留抵退税因素后的增值税保持增长且增速加快，企业所得税、消费税仍下降但降幅持续收窄，房地产相关税种边际回暖，但个人所得税增速仍为负且降幅未收窄，经济修复基础仍不牢固，后续稳增长、稳就业的政策力度仍有必要延续。
- 2) 积极财政继续加力，1-11月一般公共预算支出增速已连续四月回升、政府性基金支出降幅连续四月收窄，财政支出进一步向基建领域倾斜，债务付息压力有所加大；伴随首批国债资金预算2379亿元下达地方，有望支撑12月中央支出增速回升，剩余增发国债也将对明年支出形成带动。
- 3) 房地产政策组合拳效果初步显现，1-11月政府性基金预算收入降幅出现收窄，结束连续三月扩大的态势，但土地市场仍未实质企稳，土地成交、房地产开发、商品房销售等部分指标持续走弱，后续政府性基金预算收入能否延续改善仍存不确定性。
- 4) 11月地方债发行规模环比下降但同比仍大幅增长，其中再融资债占比超近七成，贵州等10省发行了超千亿特殊再融资债，“统筹好地方债务风险化解和稳定发展”要求下，债务低风险地区特别是经济大省应加快推动经济发展，弥补高风险区域经济增长缺口，担纲起稳定全国经济的重任。

- 一般公共预算收入继续改善完成预算目标超九成，主要税种改善明显但基础尚不牢固
  - 经济修复下一般公共预算收入当月同比增速加快，累计完成全年预算目标超九成。

11月，全国一般公共预算收入12637亿元，同比增长4.3%，增速较上月抬升近2个百分点，剔除留抵退税影响后同比增长4.1%。其中，中央收入5822亿元，同比增长1.2%，增速由负转正、抬升约2个百分点，地方收入6815亿元，同比增长7.1%，增速抬升约0.9个百分点。1-11月，全国一般公共预算收入200131亿元，同比增长7.9%、基数效应下较上月回落0.2个百分点，剔除去年留抵退税因素后同比下降1.4%，降幅继续收窄0.3个百分点、且收窄幅度较上月扩大，伴随经济修复财政收入持续回暖。具体看，中央收入91692亿元、同比增长6.9%，地方收入108439亿元、同比增长8.7%；完成预算进度为92.10%，高于去年同期、但不及过去5年平均水平（93.22%）。总体看，随着前期宏观政策效力有所显现，11月份部分主要经济指标呈现改善态势，但当前经济修复基础仍不牢固，面临“有效需求不足、部分行业产能过剩、社会预期偏弱、风险隐患仍然较多”的四重压力，后续稳增长政策力度仍有必要延续。
  - 税收收入持续改善，增值税、企业所得税、消费税改善明显，房地产相关税种边际回暖，个人所得税仍待改善。11月，全国税收收入10579亿元，同比增长3.2%、增速较上月抬升约0.4个百分点；剔除留抵退税影响后增长3.1%、增速较上月回落0.1个百分点。其中，增值税同比增长8.3%、低基数叠加经济修复下增速较上月继续回升4.2个百分点，消费税同比增长4.2%，由负转正、较上月抬升7.6个百分点，企业所得税收入同比增长9.9%，较上月大幅抬升9.3个百分点。此外，非税收入2058亿元，同比增长9.8%，较上月抬升9.2个百分点。1-11月，全国税收收入累计168420亿元，同比增长10.2%、增速较上月回落0.5个百分点，回落幅度有所收窄，剔除去年留抵退税影响后下降1.1%、降幅较上月继续收窄0.4个百分点；税收收入占比与前值基本持平、为84.15%，低于过去5年历史同期水平（85.19%）。具体看，**增值税同比增长47.6%**，基数效应下较前值回落4.2个百分点，扣除留抵退税影响后增长约5.4%、经济修复向好下较前值小幅回升0.6个百分点；**消费税、企业所得税同比分别下降4.1%、6.0%但降幅均收窄**，其中消费税降幅已连续8月收窄、本月继续收窄0.6个百分点，消费持续修复态势不改，11月社会消费品零售额增速也较上月进一步加快2.5个百分点至10.1%，企业所得税降幅较前值收窄0.3个百分点，11月规上工业增加值增速也进一步加快，但仍需关注价格低迷等对企业盈利修复的制约；而**个人所得税同比下降0.5%，降幅与前值持平**，一定程度上表明当前就业压力仍然不减，中央经济工作会议也明确提出

“稳就业”，后续稳就业政策力度仍需加大；**房地产相关税种边际改善但基础尚不牢固**，房产税和契税增速较前值持平、分别为 10.5%、2.2%，土地增值税、城镇土地使用税、耕地占用税同比仍下降但降幅均收窄，分别收窄 0.1 个、1.1 个、3.1 个百分点，表明政策“组合拳”取得一定成效，但整体改善仍然有限、修复基础尚不牢固，能否形成持续向好态势仍待观察。此外，非税收入同比下降 3.0%，降幅较前值收窄 0.8 个百分点。

## ■ 一般公共预算支出当月同比增速回落，进一步向基建领域倾斜，债务付息压力较高

- **月度支出同比增速回落但仍处于年内次高水平，央地支出累计同比增速走势分化。** 11 月，全国一般公共预算支出 22728 亿元，同比增长 8.6%，增速较上月回落 3.3 个百分点，但仍为全年次高水平。其中中央支出 3024 亿元，同比下降 3.8%、增速由正转负，地方支出 19704 亿元，同比增长 10.8%、增速较上月回落 2 个百分点。**1-11 月**，全国一般公共预算累计支出 239462 亿元，同比增长 4.9%，增速较上月加快 0.3 个百分点，积极财政继续发力，支出增速连续四月回升，完成预算进度 86.67%、高于过去三年同期水平。其中中央支出 33295 亿元、同比增长 5.8%，地方支出 205167 亿元、同比增长 4.8%，中央支出增速回落、地方支出增速抬升。**中央支出增速放缓，或为后续跨年度调节预留空间，同时，近期发改委表示，中央财政增发 1 万亿元国债中，首批国债资金预算 2379 亿元已下达地方，有望支撑 12 月中央支出增速回升，剩余增发国债也将对明年支出形成带动。**
- **民生支出保持高位，进一步向基建领域倾斜，债务付息压力有所加大。** 11 月，财政支出主要投向民生领域、但支出增速有所放缓，教育和社保就业支出同比均增长但增速均较上月收窄，同比增长 11.9%、13.1%，增速回落 1.8 个、2.4 个百分点，卫生健康支出同比大幅下降 12.9%，较上月回落超 10 个百分点，或与去年同期基数较高有关，基建支出增速也有所回落，除农林水事务支出增速较上月小幅抬升 2.6 个百分点外，交通运输、节能环保、城乡社区事务支出增速较上月分别回落 5.5 个、10.5 个、0.7 个百分点，科学技术支出增速转负、较上月大幅回落超 18 个百分点。**1-11 月，民生领域支出保持高位**，教育、社保就业支出规模位居前两位，同比分别增长 5.7%、9.0%，且增速均较上月抬升，其中教育支出抬升幅度较大，带动教育支出规模超过社保就业支出、居各主要支出领域首位，卫生健康支出同比增长 1.4%，但较前值回落 1.5 个百分点。**基建支出发力明显**，基建领域整体支出规模占比较上月抬升 0.2 个百分点至 21.9%，农林水事务、节能环保、城乡社区事务支出同比分别增长 5.8%、3.8%、1.4%且增速均抬升，交通运输支出下降 0.1%但降幅较上月收窄 1.1 个百分点。此外，**科学技术支出增速回落 0.2 个百分点至**

4.3%，债务付息支出同比增长 5.4%，且较前值抬升 1.3 个百分点，债务付息压力进一步加大。

## ■ 政策效果初步显现、政府性基金预算收入降幅收窄，但土地市场实质恢复仍需时日

- 政府性基金收入降幅结束连续三月扩大态势出现收窄，政策效果初步显现但仍存不确定性。1-11月，全国政府性基金预算收入 51884 亿元，同比下降 13.8%，降幅结束了连续三月扩大的态势、较上月收窄 2.2 个百分点，或表明房地产政策组合拳政策效果初步显现，完成全年预算进度 66.37%，略高于 2022 年同期水平，但仍远低于历史同期水平。其中中央收入 3705 亿元，同比下降 3.9%、降幅较前值收窄 1.9 个百分点，地方收入 48179 亿元，同比下降 14.4%、降幅较前值收窄 2.4 个百分点。从地方本级收入的构成看，地方国有土地使用权出让收入 42031 亿元，同比下降 17.9%，降幅较前值收窄 2.6 个百分点；其占地方政府性基金预算收入的比重为 87.24%，较去年同期回落 3.64 个百分点。从土地市场情况看，11 月全国土地成交面积及总价同比、环比均大幅下降，1—11 月全国房地产开发投资、商品房销售面积和销售额等指标累计降幅继续扩大，土地市场仍处于深度调整状态，整体修复仍然承压，后续政府性基金预算收入能否延续改善仍存不确定性。
- 政府性基金预算支出降幅连续四月收窄，完成预算进度快于收入。1-11 月，全国政府性基金预算支出 83181 亿元，同比下降 13.3%，降幅较前值收窄 1.8 个百分点，完成全年预算的 70.51%，略高于 2021 年、2022 年同期水平，也快于政府性基金预算收入。中央支出 2580 亿元，同比下降 37.7%，降幅较前值收窄 9.0 个百分点，地方支出 80601 亿元，同比下降 12.2%，降幅较前值收窄 1.4 个百分点，其中地方国有土地使用权出让收入相关支出 45211 亿元，同比下降 15.7%、降幅较前值收窄 1.8 个百分点。

## ■ 地方债<sup>1</sup>发行规模环比回落，再融资债占比近七成

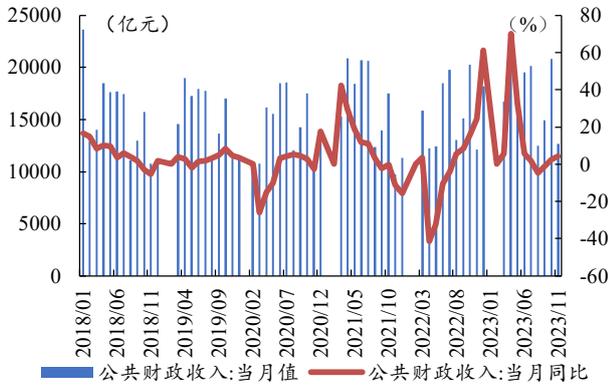
- 11 月地方债发行规模环比回落但同比上升。11 月共发行地方债 102 只，发行规模环比下降 52.22%至 6672.09 亿元，同比上升 170.24%。1-11 月，经济下行压力较大、地方债到期高峰来临以及实施“一揽子化债”方案的背景下，地方债共计发行 2126 只，规模合计 91417.81 亿元、同比大幅增长超 25%。
- 再融资债占比近七成，10 省发行超千亿特殊再融资债。11 月，新增债发行规模环比下降 6.98%至 2108 亿元，同比增长超 3 倍，其中新增专项债发行规模环比下降

<sup>1</sup> 具体详见中诚信国际 2023 年 12 月 14 日发布的报告《地方债发行回落再融资债占比近七成，城投债提前兑付增多净融资由正转负》。

15.23%至1851.69亿元，同比增长达3倍；剔除中小银行专项债后，年初以来新增债共发行43659.59亿元，完成全年限额（45200亿元）的96.59%，其中新增一般债6831.03亿元，完成全年限额（7200亿元）的94.88%，新增专项债36828.56亿元，完成已下达用于项目建设限额（37000亿元）的99.54%。再融资债发行规模环比下降60.98%至4563.25亿元，同比增长130.7%，占地方债发行规模的68.39%，其中3530.36亿元用于偿还存量债务、占再融资债的77.37%，其余1032.89亿元用于偿还到期债券；值得注意的是，有10省发行了用于偿还存量债务的特殊再融资债，其中贵州、安徽发行规模较大，均超500亿，吉林、安徽、云南特殊再融资债占比较高，占当月地方债发行总额的90%以上。在中央经济工作会议要求“持续有效防范化解重点领域风险”背景下，地方债务风险化解仍是后续的政策重点，特殊再融资债仍有增量发行可能，同时会议明确“统筹好地方债务风险化解和稳定发展，经济大省要真正挑起大梁”，地方债务问题应在发展中逐步解决，债务低风险地区特别是经济大省应加快推动经济发展，弥补高风险区域经济增长缺口，担纲起稳定全国经济的重任。

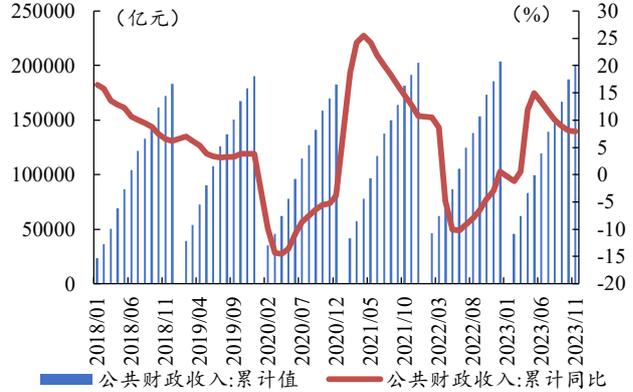
附表/图：

图 1：11 月全国一般公共预算收入及增速



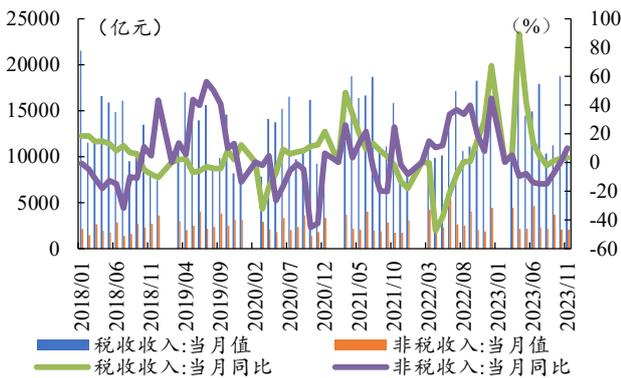
数据来源：Wind，中诚信国际区域风险数据库

图 2：1-11 月全国一般公共预算收入及增速



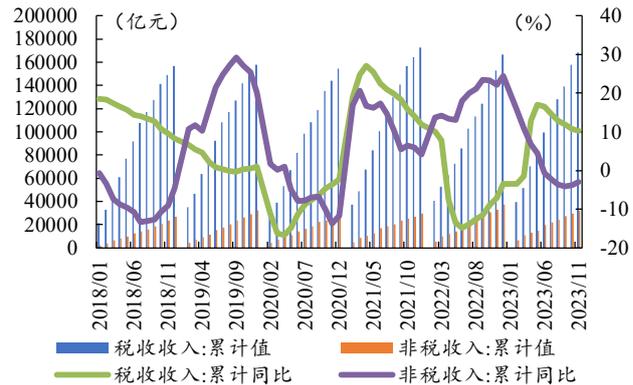
数据来源：Wind，中诚信国际区域风险数据库

图 3：11 月全国税收、非税收入及增速



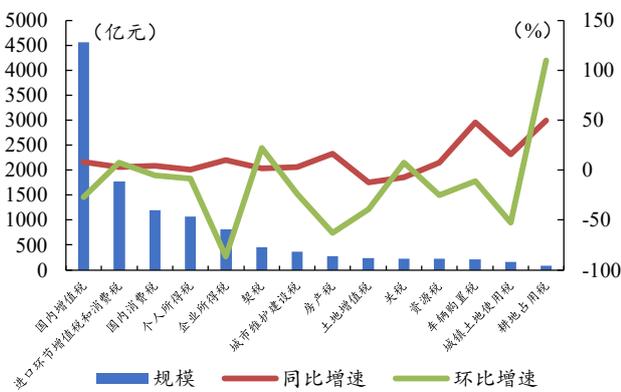
数据来源：Wind，中诚信国际区域风险数据库

图 4：1-11 月全国税收、非税收入及增速



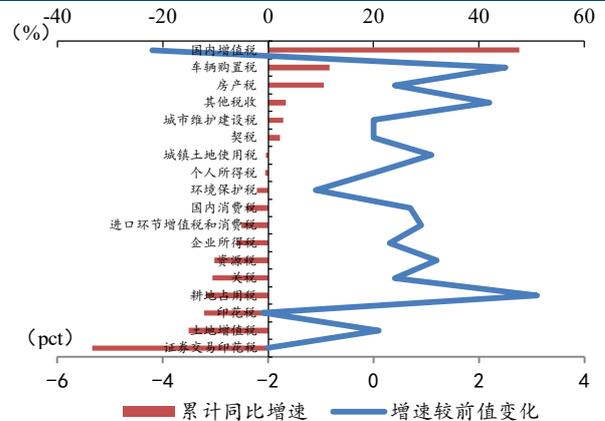
数据来源：Wind，中诚信国际区域风险数据库

图 5：11 月全国税收收入各组成分布及增速



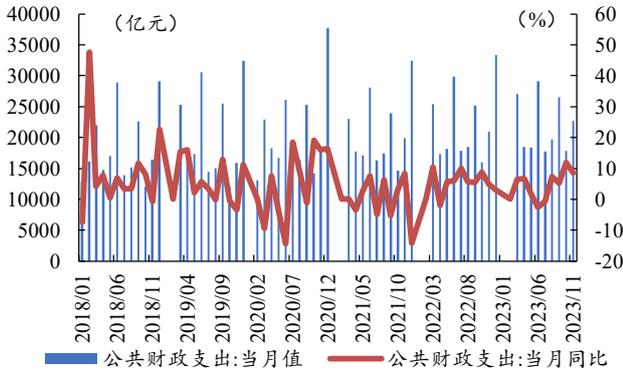
数据来源：Wind，中诚信国际区域风险数据库

图 6：1-11 月全国税收收入增速及增速变化



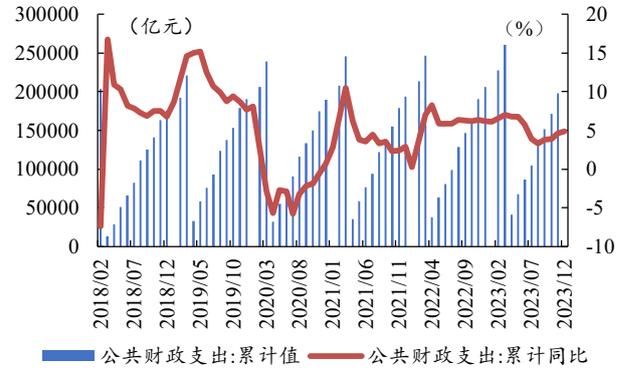
数据来源：Wind，中诚信国际区域风险数据库

图 7：11 月全国一般公共预算支出及增速



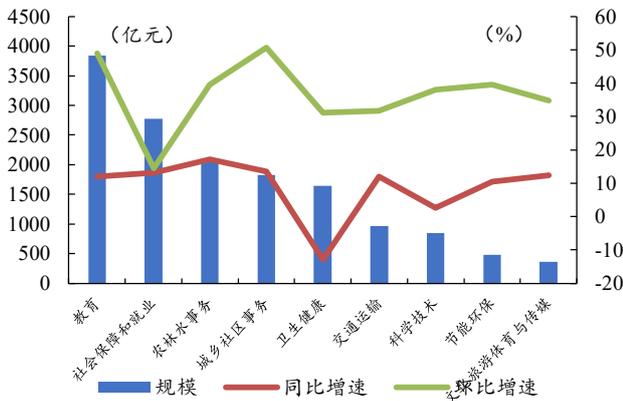
数据来源：Wind，中诚信国际区域风险数据库

图 8：1-11 月全国一般公共预算支出及增速



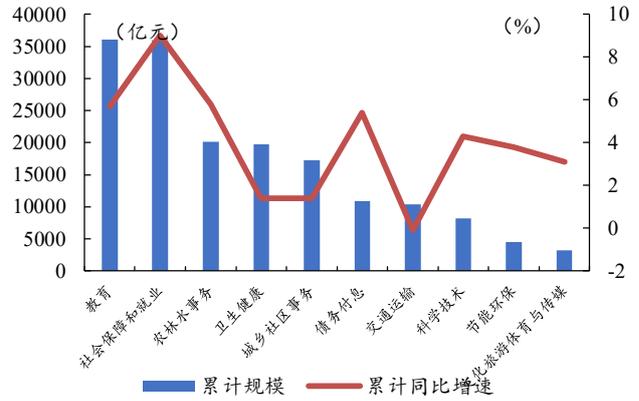
数据来源：Wind，中诚信国际区域风险数据库

图 9：11 月全国预算支出组成分布及增速



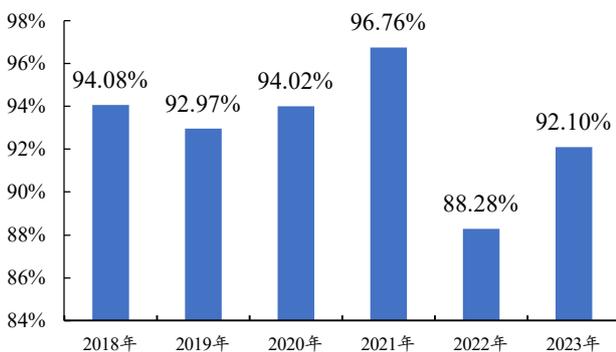
数据来源：Wind，中诚信国际区域风险数据库

图 10：1-11 月全国预算支出组成分布及增速



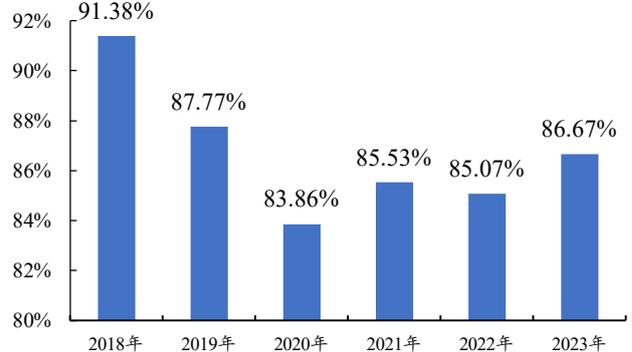
数据来源：Wind，中诚信国际区域风险数据库

图 11：近年 1-11 月一般公共预算收入完成进度



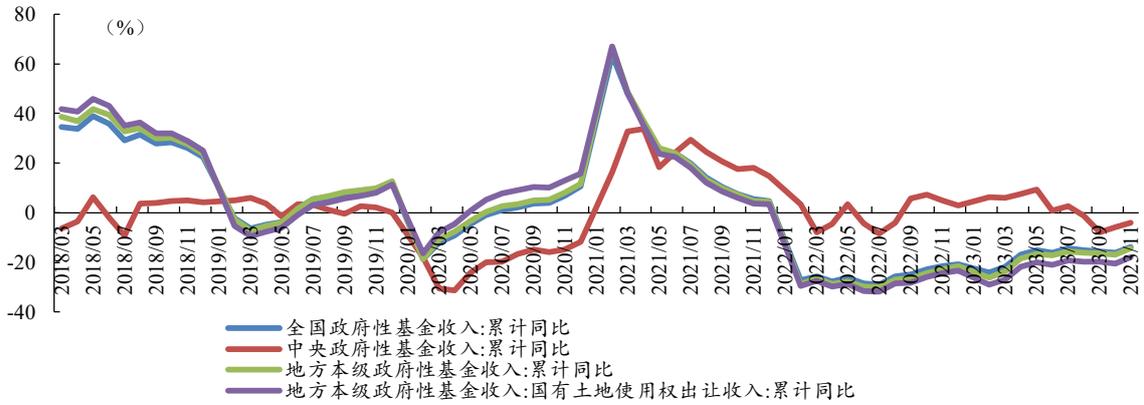
数据来源：财政部，中诚信国际区域风险数据库

图 12：近年 1-11 月一般公共预算支出完成进度



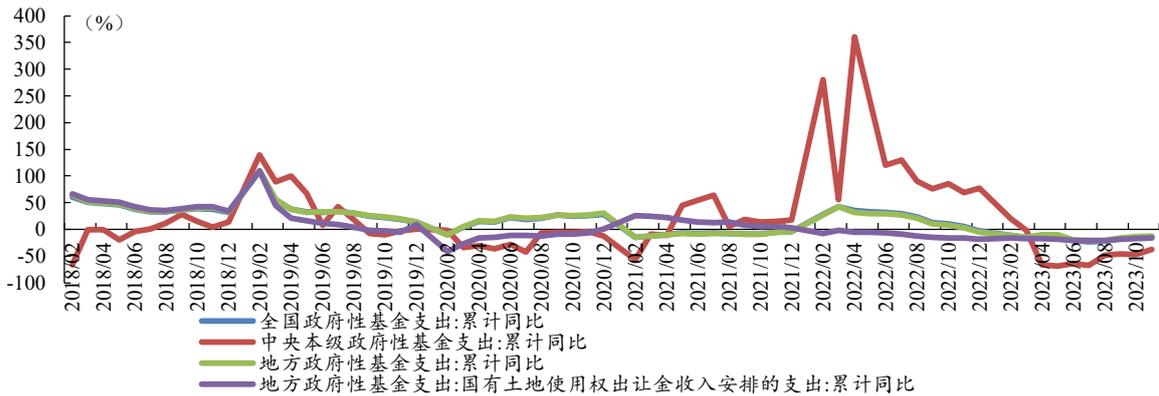
数据来源：财政部，中诚信国际区域风险数据库

图 13：全国政府性基金收入累计降幅出现收窄



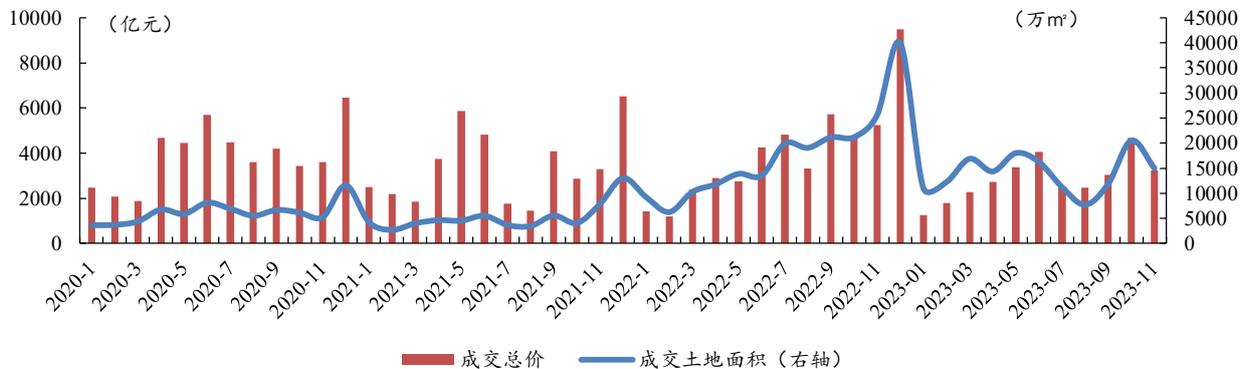
数据来源：Wind，中诚信国际区域风险数据库

图 14：全国政府性基金支出累计降幅连续四月收窄



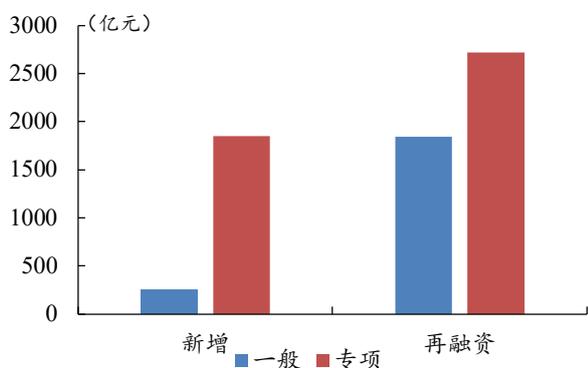
数据来源：Wind，中诚信国际区域风险数据库

图 15：11月土地成交面积、成交总价同比、环比均下降



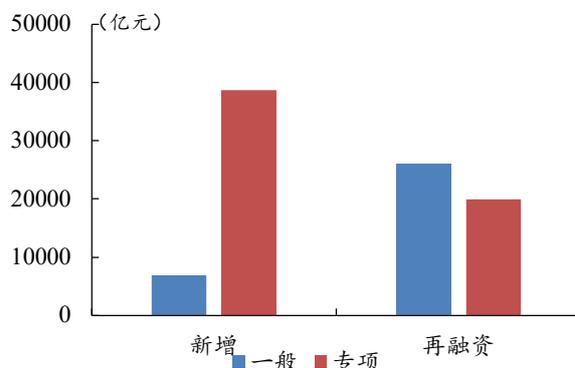
数据来源：Wind，中诚信国际区域风险数据库

图 16：11 月地方债发行以再融资专项债为主



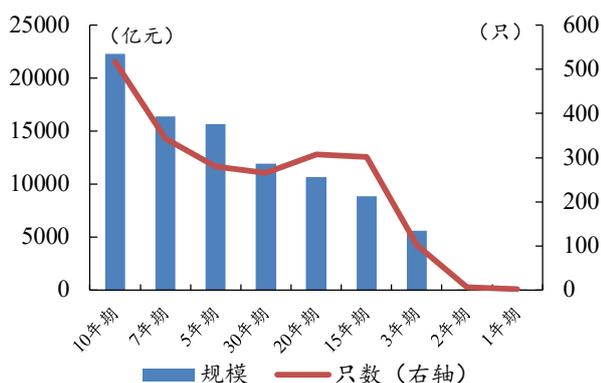
数据来源：Wind，中诚信国际区域风险数据库

图 17：1-11 月地方债发行以新增专项债为主



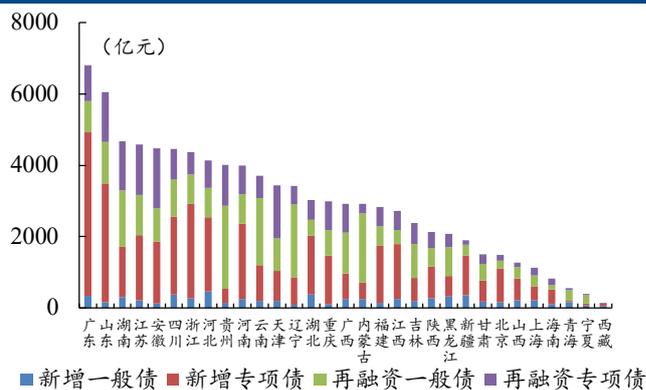
数据来源：Wind，中诚信国际区域风险数据库

图 18：1-11 月地方债发行期限以 10 年期为主



数据来源：Wind，中诚信国际区域风险数据库

图 19：1-11 月广东发行地方债总额居首



数据来源：Wind，中诚信国际区域风险数据库

中诚信国际信用评级有限责任公司（以下简称“中诚信国际”）对本文件享有完全的著作权。本文件包含的所有信息受法律保护。未经中诚信国际事先书面许可，任何人不得对本文件的任何内容进行复制、拷贝、重构、删改、截取、或转售，或为上述目的存储本文件包含的信息。如确实需要使用本文件上的任何信息，应事先获得中诚信国际书面许可，并在使用时注明来源，确切表达原始信息的真实含义。中诚信国际对于任何侵犯本文件著作权的行为，都有权追究法律责任。

本文件上的任何标识、任何用来识别中诚信国际及其业务的图形，都是中诚信国际商标，受到中国商标法的保护。未经中诚信国际事先书面允许，任何人不得对本文件上的任何商标进行修改、复制或者以其他方式使用。中诚信国际对于任何侵犯中诚信国际商标权的行为，都有权追究法律责任。

本文件中包含的信息由中诚信国际从其认为可靠、准确的渠道获得。因为可能存在信息时效性及其他因素影响，上述信息以提供时状态为准。中诚信国际对于该等信息的准确性、及时性、完整性、针对任何商业目的的可行性及合适性不作任何明示或暗示的陈述或担保。在任何情况下，a)中诚信国际不对任何人或任何实体就中诚信国际或其董事、高级管理人员、雇员、代理人获取、收集、编辑、分析、翻译、交流、发表、提交上述信息过程中造成的任何损失或损害承担任何责任，或b)即使中诚信国际事先被通知前述行为可能会造成该等损失，对于任何由使用或不能使用上述信息引起的直接或间接损失，中诚信国际也不承担任何责任。

本文件所包含信息组成部分中的信用级别、财务报告分析观察，并不能解释为中诚信国际实质性建议任何人据此信用级别及报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。投资者购买、持有、出售任何金融产品时应该对每一金融产品、每一个发行人、保证人、信用支持人的信用状况作出自己的研究和评估。中诚信国际不对任何人使用本文件的信用级别、报告等进行交易而出现的任何损失承担法律责任。

中诚信国际信用评级有限责任公司  
地址：北京市东城区朝阳门内大街  
南竹竿胡同2号银河SOHO5号楼  
邮编：100020  
电话：（86010）66428877  
传真：（86010）66426100  
网址：<http://www.ccxi.com.cn>

CHINACHENGXININTERNATIONALCREDITRATING  
CO.,LTD  
ADD:Building5,GalaxySOHO,  
No.2Nanzhuganhutong , ChaoyangmenneiAvenue,  
Dongchengdistrict,Beijing,100020  
TEL:（86010）66428877  
FAX:（86010）66426100  
SITE:<http://www.ccxi.com.cn>