

2024年一季度财政数据点评

广义财政支出增速下滑

证券分析师

钟正生 投资咨询资格编号
S1060520090001
ZHONGZHENGSHENG934@pingan.com.cn

张璐 投资咨询资格编号
S1060522100001
ZHANGLU150@pingan.com.cn

常艺馨 投资咨询资格编号
S1060522080003
CHANGYIXIN050@pingan.com.cn



事项：

2024年一季度，全国一般公共预算收入60877亿元，同比下降2.3%；一季度，全国一般公共预算支出69856亿元，同比增长2.9%。全国政府性基金预算收入10394亿元，同比下降4%；全国政府性基金预算支出17798亿元，同比下降15.5%。

平安观点：

- 一季度公共财政收入增势低迷，主要是基于去年同期中小微企业缓税入库抬高了基数、以及去年年中出台的部分减税政策存在翘尾减收效应，但扣除这两项特殊因素影响后，今年一季度公共财政收入同比增长2.2%左右，但仍保持了恢复性增长的势头。
- 分税种来看，增值税、个人所得税、印花税和资源税致使税收收入承压，消费税、车辆购置税以及土地和房地产相关税收的增长则是积极因素。去年出台的一系列减免政策是增值税与个人所得税减收的重要原因。消费税的大幅增长源于与居民消费关联性较高的服务行业复苏，汽车行业的高速增长推动了去年车辆购置税的大幅增长。而土地和房地产相关税收增长较为亮眼，可能与财政部在今年2月份将1万亿元增发国债资金全部提前下达给地方政府有关，这将有利于地方政府提高项目完工进度并形成实物工作量，如为开展大中城市的城中村改造提供了配套资金。
- 尽管一季度财政收入增速略显低迷，但支出端仍保持了一定节奏和力度。一季度公共财政支出完成全年预算进度的24.5%，与去年同期基本相当。国债资金提前下达和转移支付资金快速拨付为地方政府加快支出进度提供了有力保证。同时，财政资金对基建领域支持明显增强，尤其侧重于农林水事务和城乡社区事务两项；而对民生领域支出力度有所下降，主要受到卫生健康支出减少的拖累。
- 政府性基金预算收入受到土地出让收入降幅收窄的支持，2024年一季度政府性基金收入全年完成预算进度为14.7%，要高于2022和2023年，表明2024年政府性基金收入有所改善。政府性基金支出同比下降主要与今年专项债发行力度和节奏偏弱有关，去年1-3月新增专项债发行规模为13568亿元，而今年1-3月新增专项债发行规模仅6000多亿元，不及去年同期半数。从目前各省的专项债发行计划来看，预计4-6月将发行新增专项债1.2万亿，如果按此进度，今年上半年新增专项债发行规模将比去年少4000-5000亿。
- 总体上，一季度广义财政支出同比为-1.5%，较1-2月累计同比回落，财政对经济的支持有待提速。

一、 财政收入增势相对低迷

一季度，全国一般公共预算收入 60877 亿元，同比下降 2.3%，分中央和地方看，一季度，中央一般公共预算收入 25805 亿元，同比下降 6.5%；地方一般公共预算本级收入 35072 亿元，同比增长 1%。全国财政在收入端略显疲乏、增势相对低迷的原因主要有以下几点：

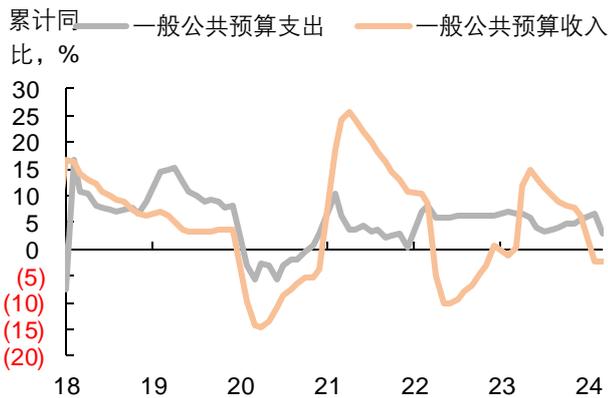
一是，去年同期中小微企业缓税入库抬高了基数。2023 年一季度由于大量的缓税入库，导致 2023 年一季度财政收入进入高基数状态，这部分税收主要来自于 2022 年疫情期间针对制造业、餐饮、零售、旅游、交通运输等行业的缓税缓费政策。根据国家税务总局统计，2022 年全年缓税缓费超过 7500 亿元，部分税收自动归并到 2023 年一季度。

二是，去年年中出台的部分减税政策存在翘尾减收效应。2023 年 8 月，财政部分别出台了关于金融机构小微企业贷款利息收入免征增值税以及对月销售额 10 万元以下的小规模纳税人免征增值税的税收优惠政策，客观上增加了今年一季度税收收入大幅增长的难度。

三是，税收收入和非税收入呈现分化趋势。虽然非税收入同比增长 10.1%，但难以对抗占比更大的税收收入同比下降 4.9% 对财政所带来的下行压力。

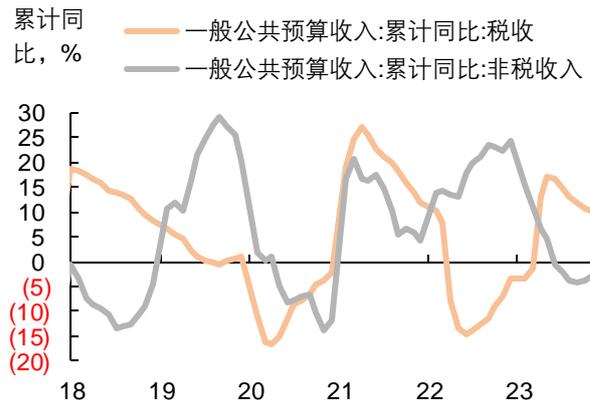
根据财政部在国新办新闻发布会上的介绍，扣除去年同期中小微企业缓税入库抬高基数、去年年中出台的部分减税政策翘尾减收等特殊因素影响后，可比增长 2.2% 左右，仍处于恢复性增长的态势。

图表1 一季度公共财政收入增势低迷



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表2 税收收入与非税收入呈现分化趋势



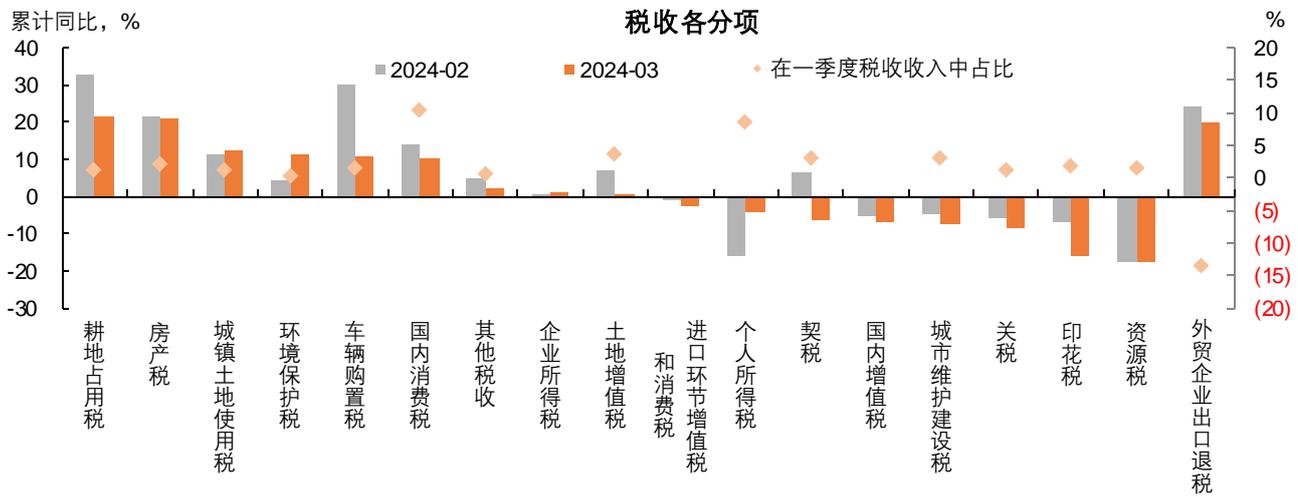
资料来源:wind, 平安证券研究所

分税种来看，一季度增值税、个人所得税、印花税和资源税致使税收收入承压，消费税、车辆购置税以及土地和房地产相关税收的增长则是积极因素。

- 国内增值税 20049 亿元、个人所得税 4240 亿元，分别同比下降 7.1% 和 4.5%，主要由于去年出台了大量的增值税和个人所得税减免政策。其中，个人所得税降幅较 1-2 月明显收窄，表明其节奏受到春节因素影响较大。
- 消费税 5111 亿元，同比增长 10%。主要基于文旅消费、先进制造业等行业税收较快增长，与居民消费关联性较高的住宿和餐饮业税收增长 44.7%，文化、体育和娱乐业税收收入增长 26.7%，交通运输、仓储和邮政业税收收入增长 6.8%，零售业税收收入增长 5.7%。
- 车辆购置税 700 亿元，同比增长 10.5%。中国汽车工业协会发布信息显示，2024 年一季度我国汽车产销分别完成 660 万辆和 672 万辆，同比分别增长 6.4% 和 10.6%。

土地和房地产相关税收中，房产税 1051 亿元，同比增长 21%；城镇土地使用税 619 亿元，同比增长 12.3%；土地增值税 1815 亿元，同比增长 0.7%；耕地占用税 499 亿元，同比增长 21.5%。土地和房地产相关税收增长较为亮眼，可能与财政部在今年 2 月份将 1 万亿元增发国债资金全部提前下达给地方政府有关。这将有利于地方政府提高项目完工进度并形成实物工作量，如为开展大中城市的城中村改造提供了配套资金。

图表3 2024 年一季度各税种收入增长情况及占比

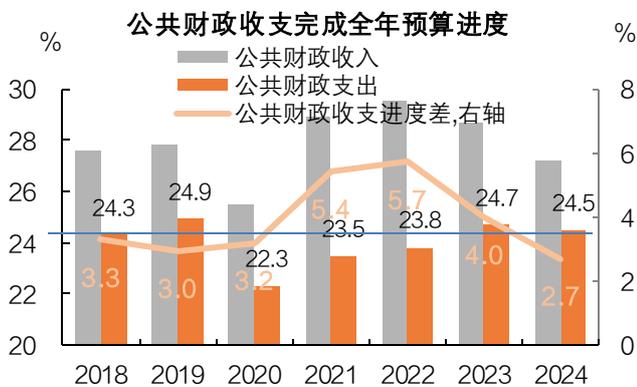


资料来源:wind, 平安证券研究所

二、公共财政支出偏向基建领域

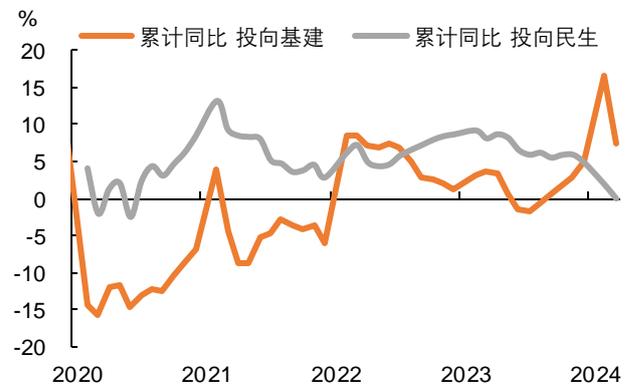
尽管一季度财政收入增速略显低迷，但支出端仍保持了一定节奏和力度。一季度全国一般公共预算支出 69856 亿元，同比增长 2.9%。其中，中央一般公共预算本级支出 8004 亿元，同比增长 10.5%；地方一般公共预算支出 61852 亿元，同比增长 1.9%。一季度公共财政支出完成全年预算进度的 24.5%，与去年同期基本相当，财政支出能保证较高力度的原因是：第一，2023 年四季度增发国债的 1 万亿元资金，大部分于今年使用，且在今年 2 月底前财政部已将 1 万亿元增发国债资金全部下达到地方。第二，2024 年中央对地方转移支付 10.2 万亿元，同比增长 4.1%，截至 4 月上旬中央对地方转移支付已下达 8.68 万亿元，占年初预算的 85.1%。资金的高效拨付是各项支出能够顺利开展的重要原因。

图表4 一季度公共财政支出进度快于收入



资料来源:wind, 平安证券研究所

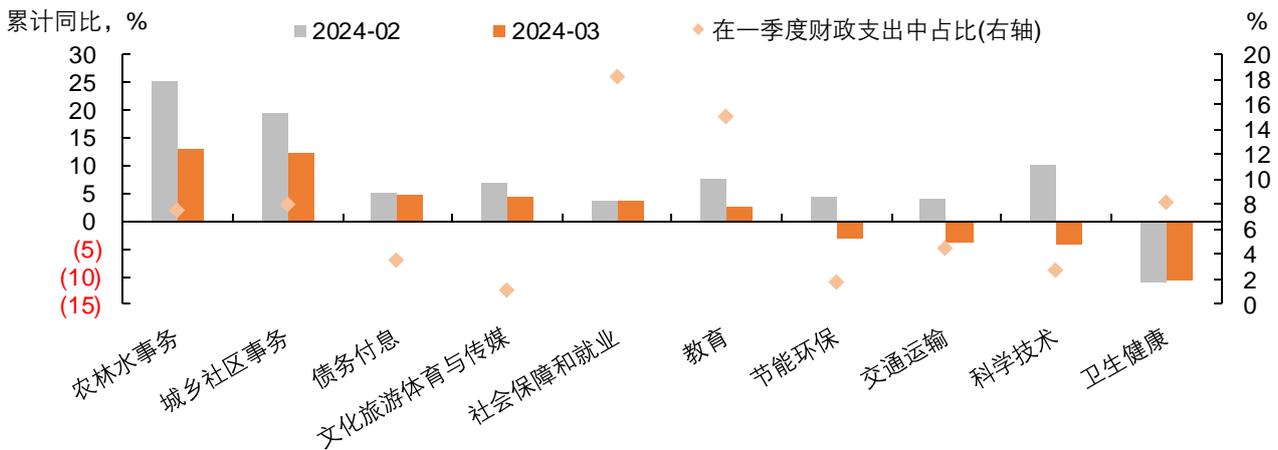
图表5 一季度公共财政对基建的支持力度增强



资料来源:wind, 平安证券研究所; 注:基建类包括节能环保、城乡社区事务、农林水事务、交通运输四类;民生类包括教育、卫生健康、社会保障和就业

从支出的具体领域来看，社会保障和就业支出 12708 亿元，同比增长 3.7%；教育支出 10436 亿元，同比增长 2.5%；城乡社区支出 5614 亿元，同比增长 12.1%；农林水支出 5185 亿元，同比增长 13.1%；住房保障支出 2049 亿元，同比增长 7.8%。财政资金对基建领域支持明显增强，尤其偏重于农林水事务和城乡社区事务两项；而对民生领域支出力度有所下降，主要受到卫生健康支出减少的拖累。同时，根据财政部，今年财政资金支出的一大亮点在于针对推进关键技术和关键产业专门安排了制造业领域的专项资金，包括实施新一轮的“专精特新”中小企业财政支持政策，将安排 30 亿元资金支持首批 20 个左右试点城市“智改数转网联”，提升制造业高端化、智能化、绿色化水平。另外，还安排 30 亿元用于数字基础设施建设和培育工业互联网平台，促进数字经济进一步转型升级。

图表6 2024 年一季度公共财政支出向基建领域倾斜

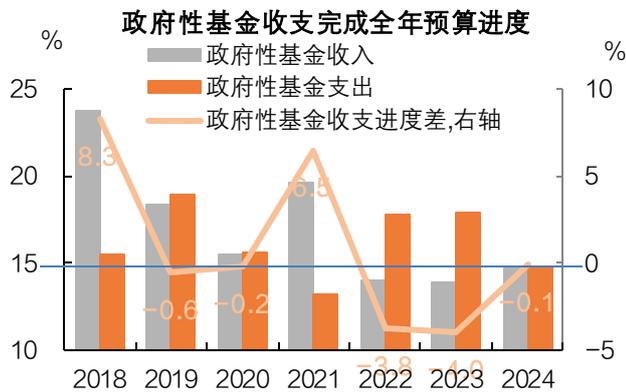


资料来源:wind, 平安证券研究所

三、广义财政支出增速下滑

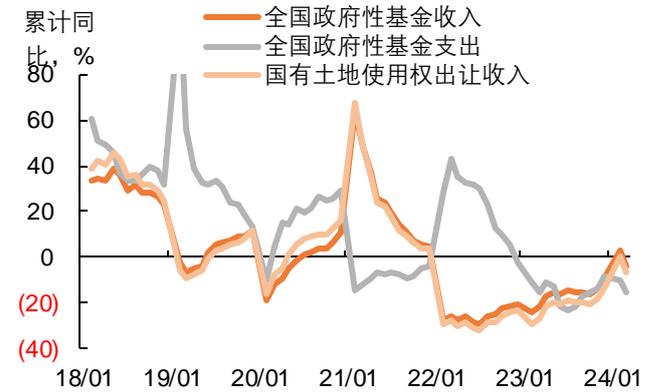
政府性基金预算收入方面，一季度全国政府性基金预算收入 10394 亿元，同比下降 4%。其中，中央政府性基金预算收入 1024 亿元，同比增长 13.2%；地方政府性基金预算本级收入 9370 亿元，同比下降 5.6%。政府性基金预算收入受到土地出让收入降幅收窄的支持。同时，2024 年一季度政府性基金收入全年完成预算进度为 14.7%，要高于 2022 和 2023 年，表明 2024 年政府性基金收入有所改善。

图表7 一季度政府性基金支出进度明显弱于去年同期



资料来源:wind, 平安证券研究所

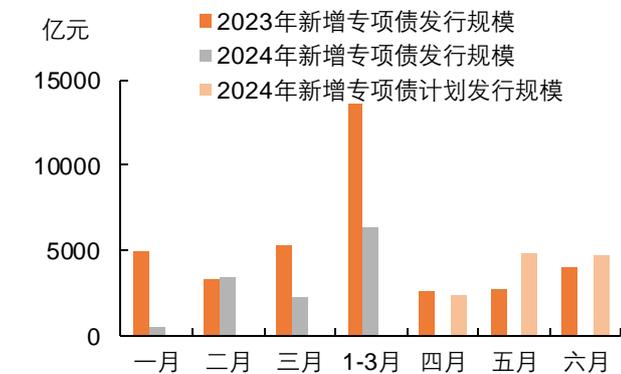
图表8 一季度土地出让收入降幅收窄



资料来源:wind, 平安证券研究所

政府性基金预算支出方面，全国政府性基金预算支出 17798 亿元，同比下降 15.5%。其中，中央政府性基金预算本级支出 345 亿元，同比增长 38.1%；地方政府性基金预算支出 17453 亿元，同比下降 16.2%。政府性基金支出同比下降主要与今年专项债发行力度和节奏偏弱有关，去年 1-3 月新增专项债发行规模为 13568 亿元，而今年 1-3 月新增专项债发行规模仅为 6000 多亿元，不及去年同期半数。从企业预警通统计的各省的专项债发行计划来看，预计 4-6 月将发行新增专项债 1.2 万亿，如果按此进度，今年上半年新增专项债发行规模将比去年少 4000-5000 亿。总体上，一季度广义财政支出同比为-1.5%，较 1-2 月累计同比回落，财政对经济的支持有待提速。

图表9 一季度地方专项债新增规模明显少于去年同期



资料来源:wind, 企业预警通, 平安证券研究所

图表10 一季度广义财政支出增速同比下降



资料来源:wind, 平安证券研究所

风险提示：稳增长政策落地效果不及预期，产能周期下行幅度和时间超预期，海外经济衰退程度超预期，房地产企业信用风险蔓延等。

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2024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

深圳市福田区福田街道益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼

北京

北京市丰台区金泽西路 4 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 B 楼 25 层