



支出强于收入，财政延续稳增长

——中国财政系列一

研究院

徐闻宇

✉ xuwenyu@htfc.com

从业资格号：F0299877

投资咨询号：Z0011454

投资咨询业务资格：

证监许可【2011】1289号

宏观事件

北京时间 2024 年 5 月 20 日财政部公布 2024 年 1-4 月财政收支情况。其中：

一般公共预算收入同比-2.7%（增值税-7.6%，个人所得税-7%，印花税-52.7%；消费税+8.3%、企业所得税+0.9%、出口退税+18.8%）；一般公共预算支出同比+3.5%（社会保障和就业+3.8%；教育+3.1%）。政府性基金预算收入同比-7.7%（中央-11.1%，地方-9.3%）；政府性基金预算支出同比-20.5%（中央+33.8%，地方-21.2%）。

核心观点

■ 一般公共预算

一般公共预算收入：4 月一般公共预算收入进度 36.1%，低于过去五年同期均值 0.9 个百分点，显示出实体经济名义增长的压力继续拖累财政收入，4 月 CPI 同比增速小幅改善至 0.3%，低通胀特征仍比较明显。从收入结构来看，4 月与经济增长相关的增值税和企业所得税等收入增速仍偏低，且从增速变化来看，大多数税种 4 月增速相比较 3 月呈现出继续回落的状态。其中证券交易印花税同比增速大幅放缓至-52.7%，体现了去年 8 月份“证券交易印花税减半征收”政策影响。

一般公共预算支出：4 月一般公共预算支出进度 31.3%，高于过去五年同期均值 0.5 个百分点，相比较收入表现偏强。430 政治局会议上继续提及“积极的财政政策”，并指出要靠前发力有效落实已经确定的宏观政策，保持必要的财政支出强度，4 月已经下达超 8 万亿元中央对地方转移支付指标，叠加去年底增发的 1 万亿元国债资金使用加快，驱动支出的高增长。从具体支出结构来看，偏强的财政支出主要体现在农林水事务支出（+12.7%）、城乡社区事务支出（+11.5%）等领域，继续保持两位数的高增速。

■ 政府性基金预算

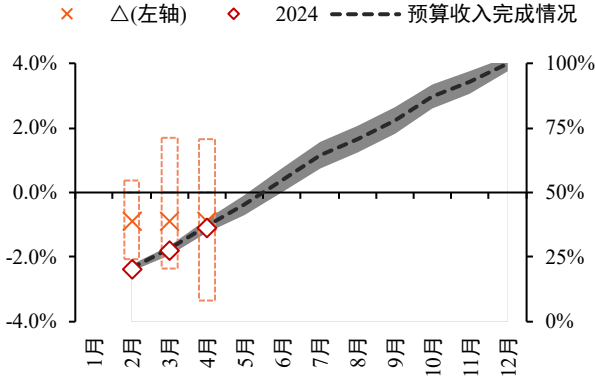
政府性基金预算收入：4 月政府性基金预算收入进度 19.0%，低于过去五年同期均值 2.8 个百分点，且年初以来差值在进一步扩大，显示出地方政府财政紧张的状态。从结构来看，尽管 4 月国有土地使用权出让收入增速进一步放缓至-10.4%，但是随着 5 月全国房地产政策的进一步松绑，预计未来地产销售的改善将逐渐传导至土地市场，时间会拉长，地方政府第二本帐边际上会迎来改善。

■ 风险

经济数据短期波动风险，上游价格快速上涨风险

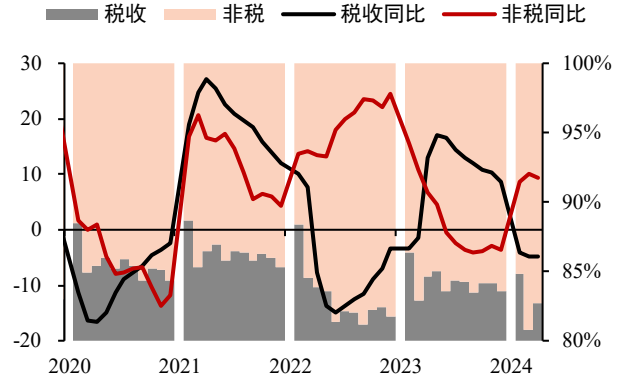
相关图表

图 1: 2024 年公共预算收入完成进度及差值 | 单位: %



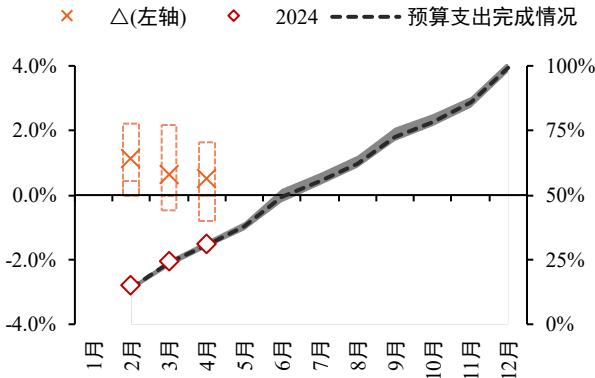
数据来源: iFind 华泰期货研究院

图 2: 税和非税收入增速和结构 | 单位: %YoY, %pct



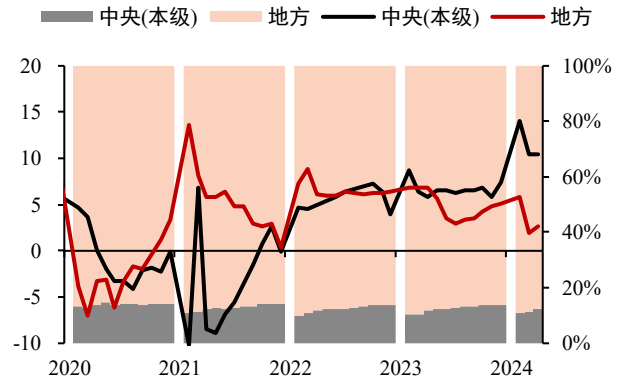
数据来源: iFind 华泰期货研究院

图 3: 2024 年公共预算支出完成进度及差值 | 单位: %



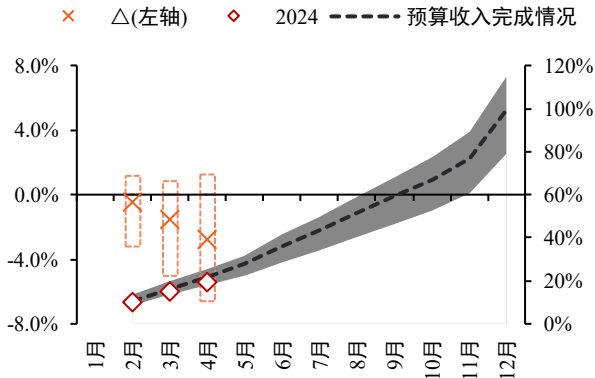
数据来源: iFind 华泰期货研究院

图 4: 中央/地方支出增速和结构 | 单位: %YoY, %pct



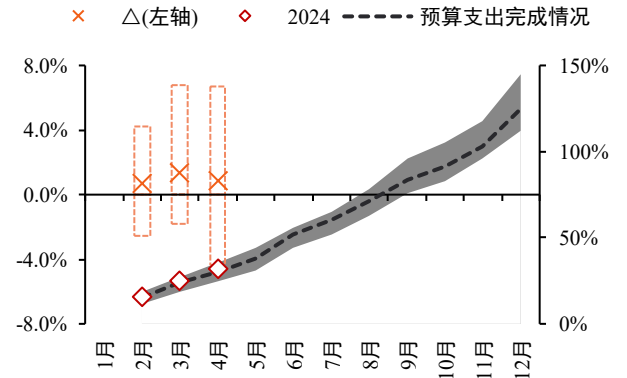
数据来源: iFind 华泰期货研究院

图 5: 政府性基金预算收入完成进度及差值 | 单位: %



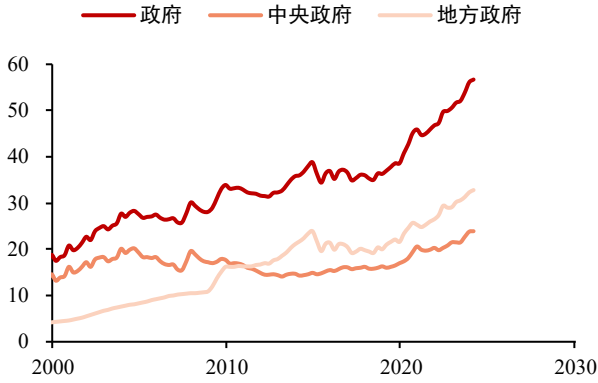
数据来源: iFind 华泰期货研究院

图 6: 政府性基金预算支出完成进度及差值 | 单位: %



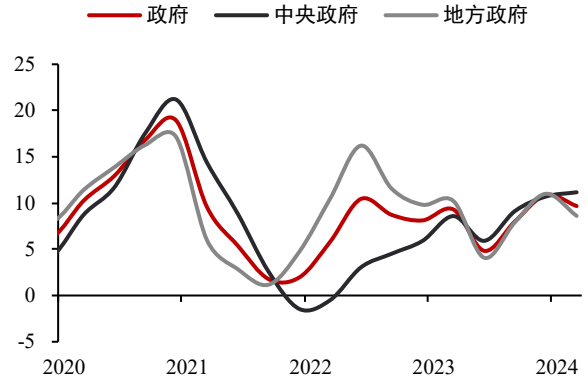
数据来源: iFind 华泰期货研究院

图 7：政府部门杠杆率 | 单位：%GDP



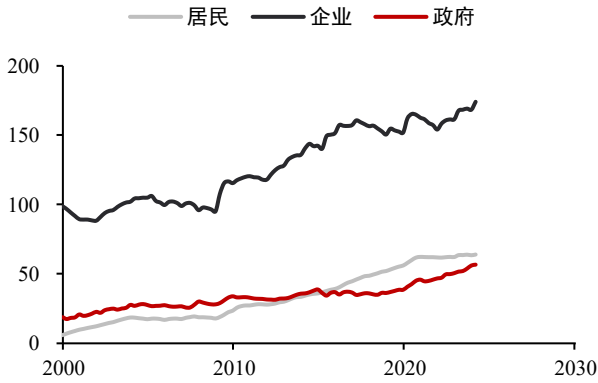
数据来源：iFind 华泰期货研究院

图 8：政府部门杠杆率增速 | 单位：%YoY



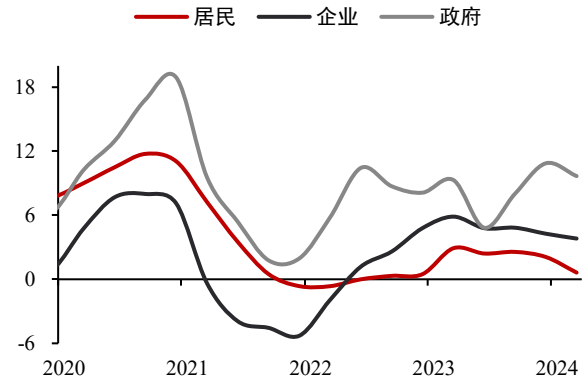
数据来源：iFind 华泰期货研究院

图 9：实体部门杠杆率 | 单位：%GDP



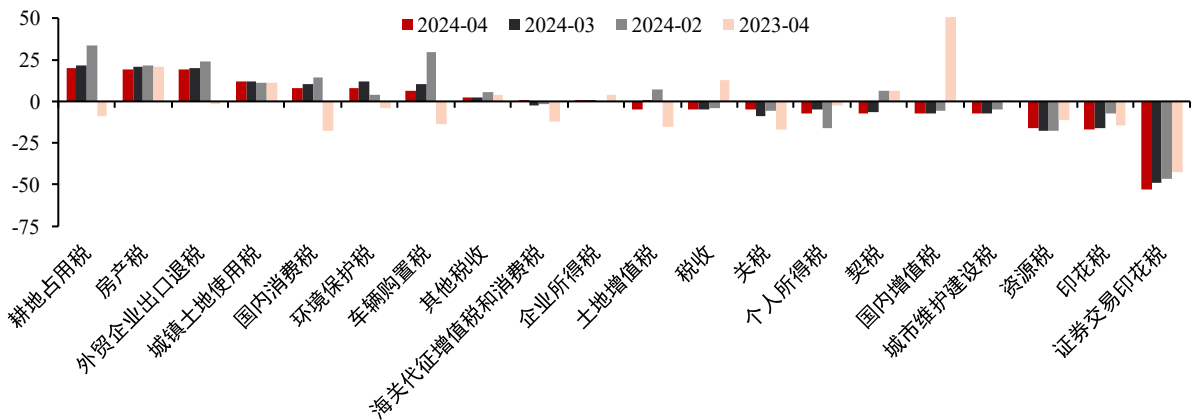
数据来源：iFind 华泰期货研究院

图 10：实体部门杠杆率增速 | 单位：%YoY



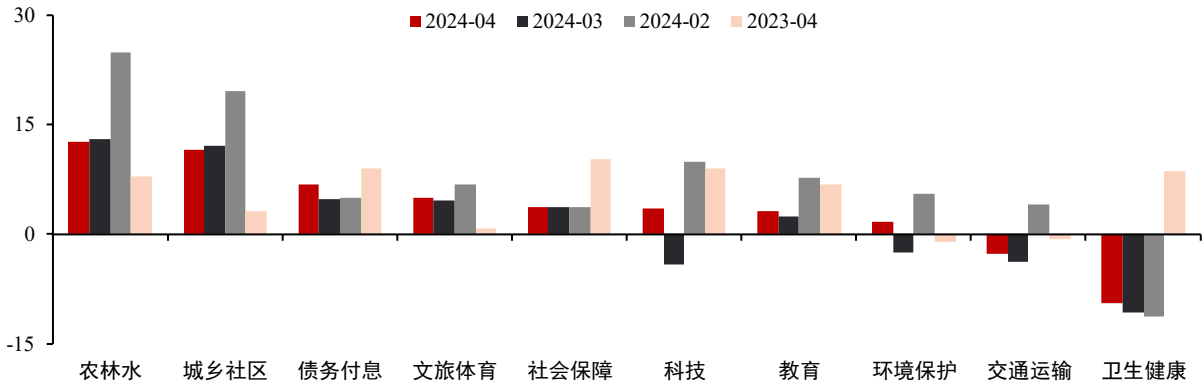
数据来源：iFind 华泰期货研究院

图 11：不同税种收入增速对比情况 | 单位：%YoY



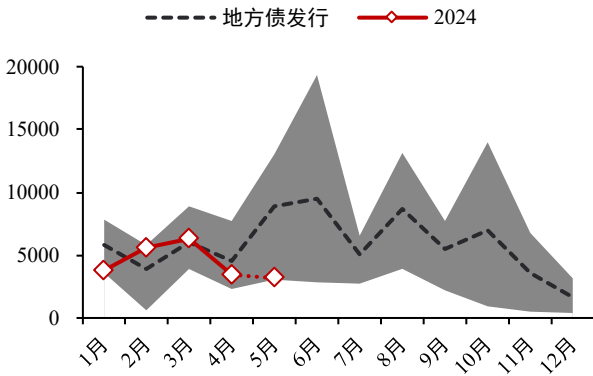
数据来源：iFind 华泰期货研究院

图 12: 不同支出项目增速对比 | 单位: %YoY



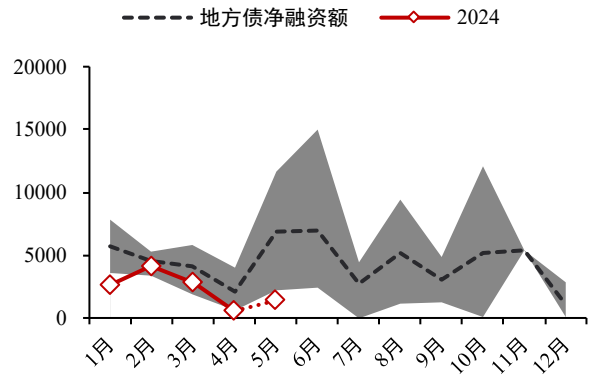
数据来源: iFind 华泰期货研究院

图 13: 地方债发行情况 | 单位: 亿元



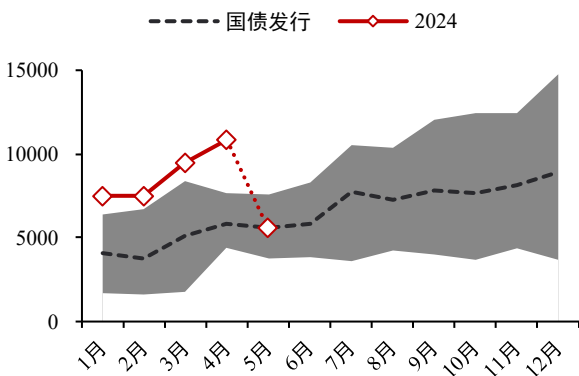
数据来源: iFind 华泰期货研究院

图 14: 地方债净融资情况 | 单位: 亿元



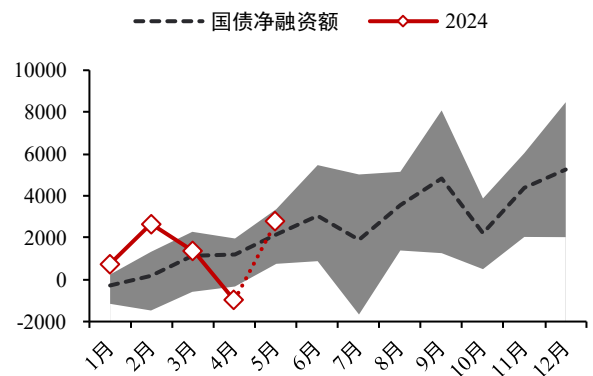
数据来源: iFind 华泰期货研究院

图 15: 国债发行情况 | 单位: 亿元



数据来源: iFind 华泰期货研究院

图 16: 国债净融资情况 | 单位: 亿元



数据来源: iFind 华泰期货研究院

附录：2024年4月财政收支情况¹

一、全国一般公共预算收支情况

(一) 一般公共预算收入情况。

1-4月，全国一般公共预算收入80926亿元，同比**下降2.7%**，扣除去年同期中小微企业缓税入库抬高基数、去年年中出台的减税政策翘尾减收等特殊因素影响后，可比**增长2%**左右。

分中央和地方看，1-4月，中央一般公共预算收入35250亿元，同比**下降6.2%**；地方一般公共预算本级收入45676亿元，同比**增长0.1%**。分税收和非税收入看，1-4月，全国税收收入66938亿元，同比**下降4.9%**，扣除特殊因素影响后可比增长0.5%左右；非税收入13988亿元，同比**增长9.4%**。

主要税收收入项目情况如下：

- 1.国内增值税25787亿元，同比**下降7.6%**。
- 2.国内消费税6385亿元，同比**增长8.3%**。
- 3.企业所得税17898亿元，同比**增长0.9%**。
- 4.个人所得税5007亿元，同比**下降7%**。
- 5.进口货物增值税、消费税6134亿元，同比**增长1%**。关税781亿元，同比**下降5.1%**。
- 6.出口退税8101亿元，同比**增长18.8%**。
- 7.城市维护建设税1839亿元，同比**下降7.6%**。
- 8.车辆购置税898亿元，同比**增长6.2%**。
- 9.印花税1358亿元，同比**下降17.1%**。其中，证券交易印花税339亿元，同比**下降52.7%**。
- 10.资源税1011亿元，同比**下降16%**。
- 11.土地和房地产相关税收中，契税1918亿元，同比**下降7.1%**；房产税1822亿元，同比增长**19.2%**；城镇土地使用税965亿元，同比增长**12.1%**；土地增值税2150亿元，同比**下降4.5%**；耕地占用税550亿元，同比**增长20.2%**。

¹ 参考：http://gks.mof.gov.cn/tongjishuju/202405/t20240517_3935136.htm

12.环境保护税 104 亿元，同比**增长 7.8%**。

13.车船税、船舶吨税、烟叶税等其他各项税收收入合计 432 亿元，同比**增长 2.7%**。

(二) 一般公共预算支出情况。

1-4 月，全国一般公共预算支出 89483 亿元，同比**增长 3.5%**。分中央和地方看，中央一般公共预算本级支出 11268 亿元，同比**增长 10.5%**；地方一般公共预算支出 78215 亿元，同比**增长 2.6%**。

主要支出科目情况如下：

- 1.教育支出 13485 亿元，同比**增长 3.1%**。
- 2.科学技术支出 2842 亿元，同比**增长 3.6%**。
- 3.文化旅游体育与传媒支出 1076 亿元，同比**增长 5%**。
- 4.社会保障和就业支出 15702 亿元，同比**增长 3.8%**。
- 5.卫生健康支出 7199 亿元，同比**下降 9.4%**。
- 6.节能环保支出 1588 亿元，同比**增长 1.8%**。
- 7.城乡社区支出 6886 亿元，同比**增长 11.5%**。
- 8.农林水支出 6735 亿元，同比**增长 12.7%**。
- 9.交通运输支出 3798 亿元，同比**下降 2.6%**。
- 10.债务付息支出 3623 亿元，同比**增长 6.8%**。

二、全国政府性基金预算收支情况

(一) 政府性基金预算收入情况。

1-4 月，全国政府性基金预算收入 13484 亿元，同比**下降 7.7%**。分中央和地方看，中央政府性基金预算收入 1326 亿元，同比**增长 11.1%**；地方政府性基金预算本级收入 12158 亿元，同比**下降 9.3%**，其中，国有土地使用权出让收入 10536 亿元，同比**下降 10.4%**。

(二) 政府性基金预算支出情况。

1-4 月，全国政府性基金预算支出 22198 亿元，同比**下降 20.5%**。分中央和地方看，中央政府性基金预算本级支出 440 亿元，同比**增长 33.8%**；地方政府性基金预算支出 21758 亿元，同比**下降 21.2%**，其中，国有土地使用权出让收入相关支出 14894 亿元，同比**下降 7.5%**。

免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

公司总部

广州市天河区临江大道1号之一2101-2106单元 | 邮编：510000

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com