



支出强度回落

——中国财政系列二

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 6 月 24 日财政部公布 2024 年 1-5 月财政收支情况。其中:

一般公共预算收入同比-2.8% (增值税-6.1%, 个人所得税-6%, 印花税-18.6%、企业所得税-1.7%; 消费税+7.2%、出口退税+21.2%); 一般公共预算支出同比+3.4% (社会保障和就业+4.5%; 教育+2.3%)。政府性基金预算收入同比-10.8% (中央+9.8%, 地方-12.8%); 政府性基金预算支出同比-19.3% (中央+20.1%, 地方-19.9%)。

核心观点

■ 一般公共预算

一般公共预算收入: 5 月一般公共预算收入进度 43.3%, 低于过去五年同期均值 1.9 个百分点, 较 1-4 月进一步变慢, 显示出实体经济名义增长的压力对于财政收入拖累加深, 5 月 CPI 同比增速保持着+0.3%的正增长, 低通胀特征依然比较明显。从收入结构来看, 5 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, 企业所得税回落而出口退税增加, 暗示出口改善的不可持续性。其中证券交易印花税同比增速依然-50.8%, 去年 8 月份“证券交易印花税减半征收”政策影响延续。

一般公共预算支出: 5 月一般公共预算支出进度 38.0%, 高于过去五年同期均值 0.2 个百分点, 体现了支出靠前发力继续收敛。430 政治局会议上继续提及“积极的财政政策”, 截至 6 月 14 日, 财政部已发行 4 期次超长期特别国债共 1600 亿元。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 (+12.0%)、城乡社区事务支出 (+9.5%) 等领域, 但增速较 4 月放缓

■ 政府性基金预算

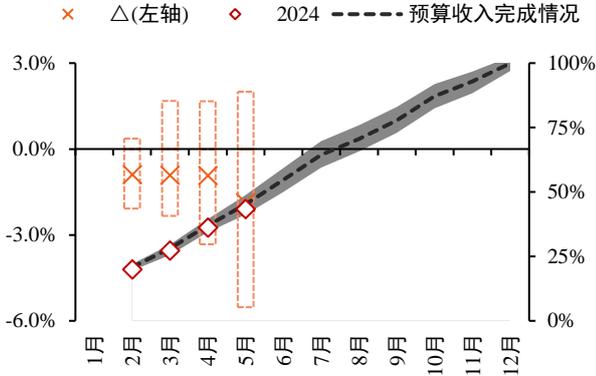
政府性基金预算收入: 5 月政府性基金预算收入进度 23.5%, 低于过去五年同期均值 4.2 个百分点, 年初以来差值扩大的态势暂未逆转, 背后体现出从土地财政向数据财政切换仍需要时间的特征, 地方政府财政仍将保持紧张的状态。从结构来看, 我们关注的土地市场的改善依然需要时间, 5 月国有土地使用权出让收入增速进一步放缓至-14.0%, 5 月全国房地产政策虽已出现拐点, 但政策效应释放还需要一定时间, 目前房地产市场仍在调整过程中, 预计伴随市场企稳未来地方政府第二本帐边际上会迎来改善。

■ 风险

经济数据短期波动风险, 上游价格快速上涨风险

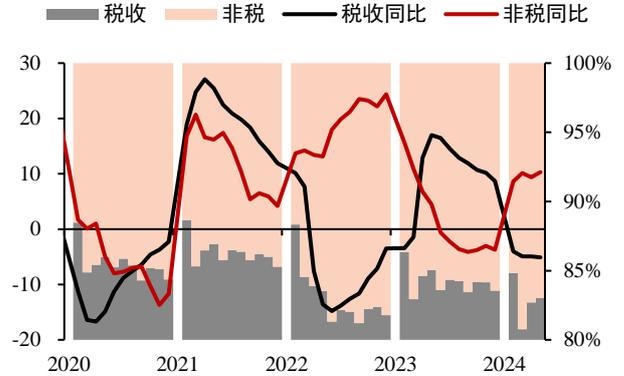
相关图表

图 1: 2024 年公共预算收入完成进度及差值 | 单位: %



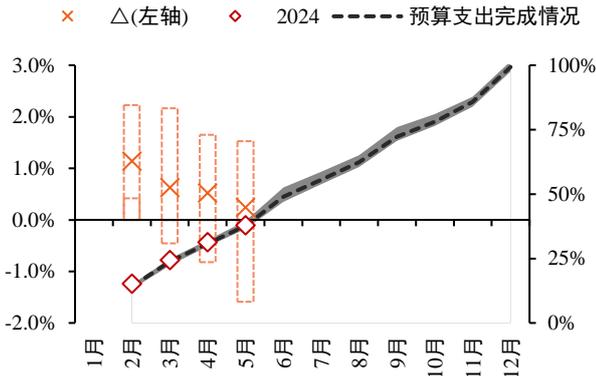
数据来源: iFind 华泰期货研究院

图 2: 税和非税收入增速和结构 | 单位: %YoY, %pct



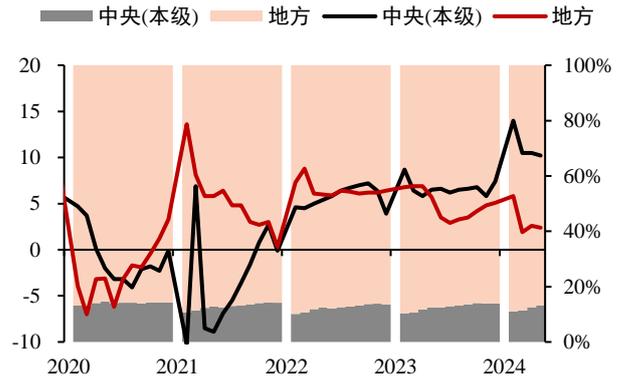
数据来源: iFind 华泰期货研究院

图 3: 2024 年公共预算支出完成进度及差值 | 单位: %



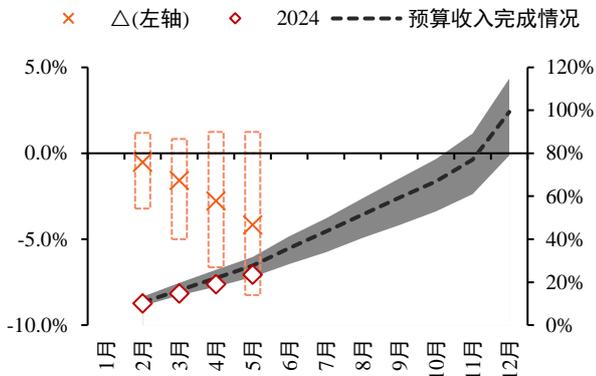
数据来源: iFind 华泰期货研究院

图 4: 中央/地方支出增速和结构 | 单位: %YoY, %pct



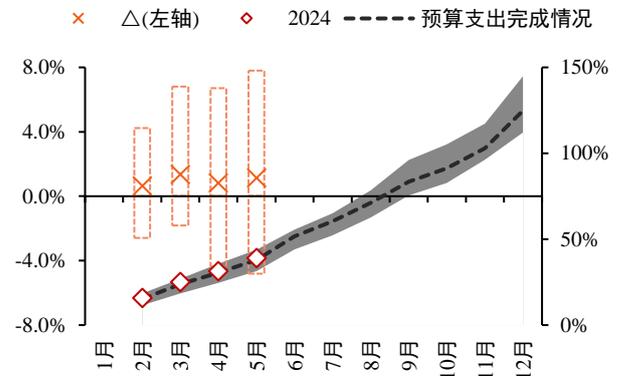
数据来源: iFind 华泰期货研究院

图 5: 政府性基金预算收入完成进度及差值 | 单位: %



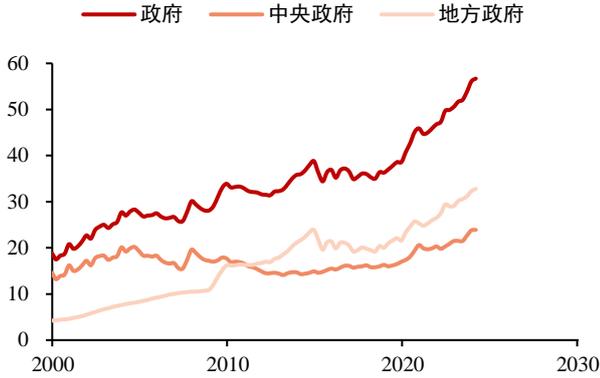
数据来源: iFind 华泰期货研究院

图 6: 政府性基金预算支出完成进度及差值 | 单位: %



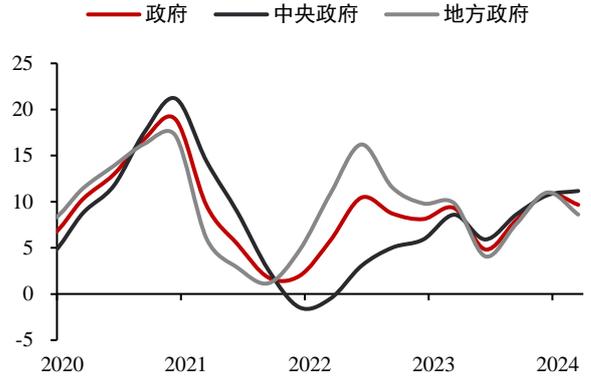
数据来源: iFind 华泰期货研究院

图 7：政府部门杠杆率 | 单位：%GDP



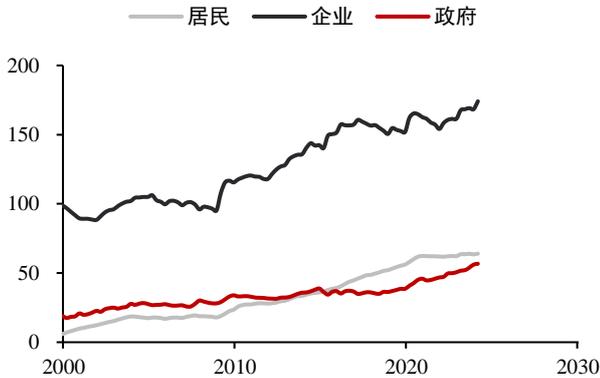
数据来源：iFind 华泰期货研究院

图 8：政府部门杠杆率增速 | 单位：%YoY



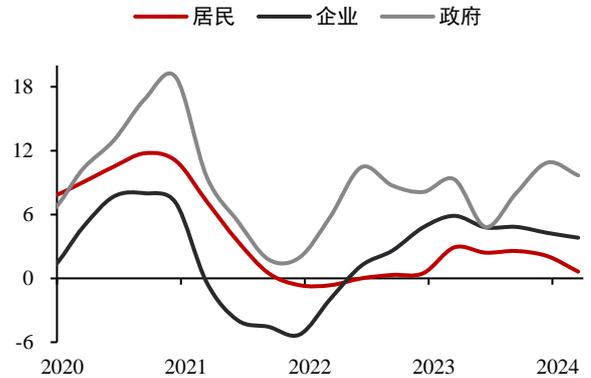
数据来源：iFind 华泰期货研究院

图 9：实体部门杠杆率 | 单位：%GDP



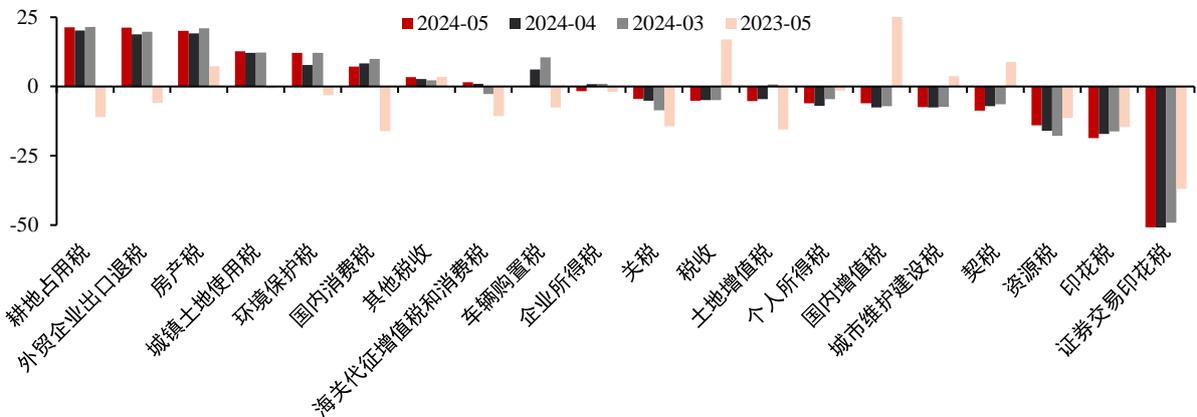
数据来源：iFind 华泰期货研究院

图 10：实体部门杠杆率增速 | 单位：%YoY



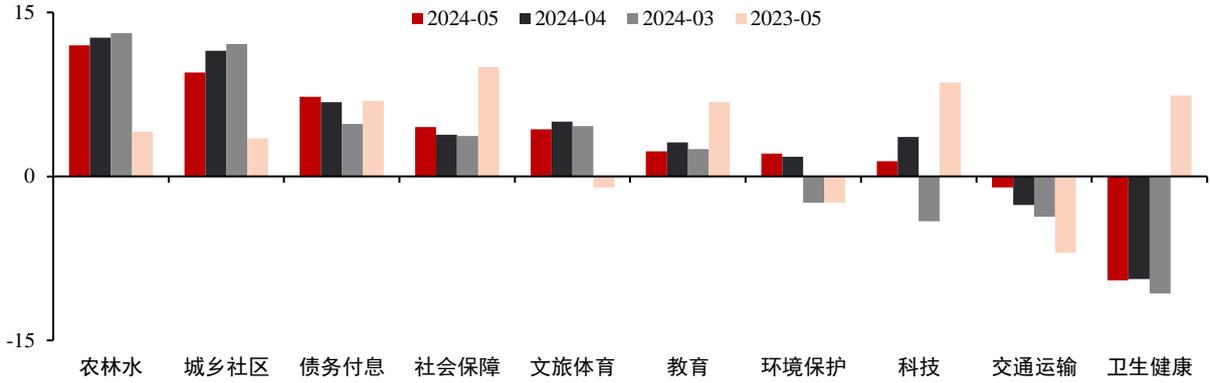
数据来源：iFind 华泰期货研究院

图 11：不同税种收入增速对比情况 | 单位：%YoY



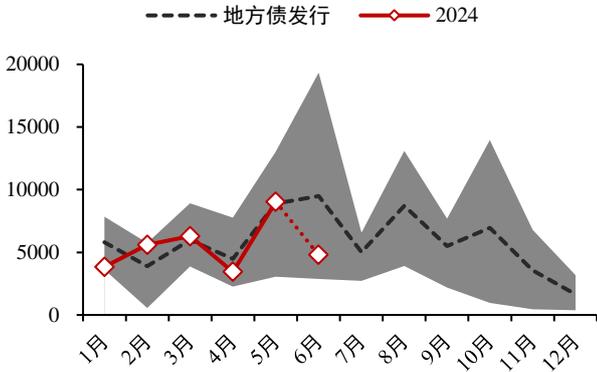
数据来源：iFind 华泰期货研究院

图 12: 不同支出项目增速对比 | 单位: %YoY



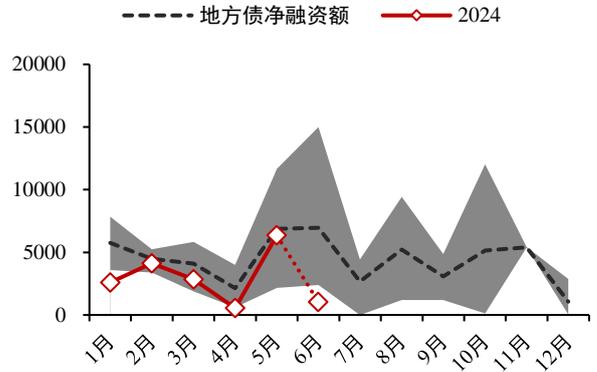
数据来源: iFind 华泰期货研究院

图 13: 地方债发行情况 | 单位: 亿元



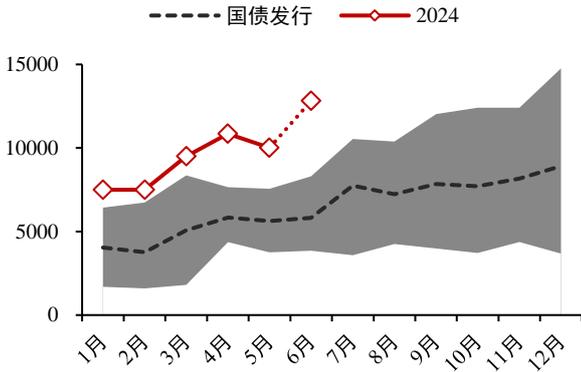
数据来源: iFind 华泰期货研究院

图 14: 地方债净融资情况 | 单位: 亿元



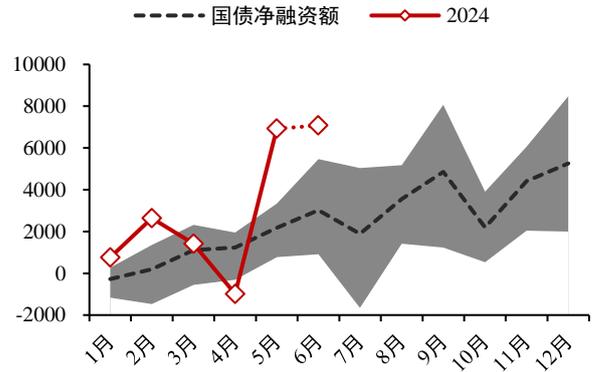
数据来源: iFind 华泰期货研究院

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5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。

1-5月，全国一般公共预算收入96912亿元，同比**下降2.8%**，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，1-5月，中央一般公共预算收入42778亿元，同比**下降6.7%**；地方一般公共预算本级收入54134亿元，同比**增长0.5%**。分税收和非税收入看，1-5月，全国税收收入80462亿元，同比**下降5.1%**，扣除特殊因素影响后可比**增长0.5%**左右；非税收入16450亿元，同比**增长10.3%**。

主要税收收入项目情况如下：

- 1.国内增值税30119亿元，同比**下降6.1%**。
- 2.国内消费税7607亿元，同比**增长7.2%**。
- 3.企业所得税22382亿元，同比**下降1.7%**。
- 4.个人所得税6072亿元，同比**下降6%**。
- 5.进口货物增值税、消费税7741亿元，同比**增长1.5%**。关税989亿元，同比**下降4.4%**。
- 6.出口退税9709亿元，同比**增长21.2%**。
- 7.城市维护建设税2190亿元，同比**下降7.4%**。
- 8.车辆购置税1086亿元，同比**下降0.1%**。
- 9.印花税1505亿元，同比**下降18.6%**。其中，证券交易印花税439亿元，同比**下降50.8%**。
- 10.资源税1221亿元，同比**下降14%**。
- 11.土地和房地产相关税收中，契税2326亿元，同比**下降8.7%**；房产税2086亿元，同比**增长20.1%**；城镇土地使用税1120亿元，同比**增长12.7%**；土地增值税2442亿元，同比**下降5.3%**；耕地占用税642亿元，同比**增长21.4%**。

¹参考：http://gks.mof.gov.cn/tongjishuju/202406/t20240624_3937803.htm

12.环境保护税 111 亿元，同比**增长 12.1%**。

13.车船税、船舶吨税、烟叶税等其他各项税收收入合计 532 亿元，同比**增长 3.4%**。

（二）一般公共预算支出情况。

1-5 月，全国一般公共预算支出 108359 亿元，同比**增长 3.4%**。分中央和地方看，中央一般公共预算本级支出 14429 亿元，同比**增长 10.2%**；地方一般公共预算支出 93930 亿元，同比**增长 2.4%**。

主要支出科目情况如下：

1.教育支出 16359 亿元，同比**增长 2.3%**。

2.科学技术支出 3388 亿元，同比**增长 1.4%**。

3.文化旅游体育与传媒支出 1310 亿元，同比**增长 4.3%**。

4.社会保障和就业支出 18583 亿元，同比**增长 4.5%**。

5.卫生健康支出 8584 亿元，同比**下降 9.5%**。

6.节能环保支出 1894 亿元，同比**增长 2.1%**。

7.城乡社区支出 8174 亿元，同比**增长 9.5%**。

8.农林水支出 8270 亿元，同比**增长 12%**。

9.交通运输支出 4454 亿元，同比**下降 1%**。

10.债务付息支出 5061 亿元，同比**增长 7.3%**。

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。

1-5 月，全国政府性基金预算收入 16638 亿元，同比**下降 10.8%**。分中央和地方看，中央政府性基金预算收入 1764 亿元，同比**增长 9.8%**；地方政府性基金预算本级收入 14874 亿元，同比**下降 12.8%**，其中，国有土地使用权出让收入 12810 亿元，同比**下降 14%**。

（二）政府性基金预算支出情况。

1-5 月，全国政府性基金预算支出 27704 亿元，同比**下降 19.3%**。分中央和地方看，中央政府性基金预算本级支出 604 亿元，同比**增长 20.1%**；地方政府性基金预算支出 27100 亿元，同比**下降 19.9%**，其中，国有土地使用权出让收入相关支出 17761 亿元，

同比下降 7.3%。

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