

2026年03月12日

质效优化、节奏积极

宏观研究团队

——2026年财政预算报告学习

何宁（分析师）

沈美辰（分析师）

hening@kysec.cn

shenmeichen@kysec.cn

证书编号：S0790522110002

证书编号：S0790524110002

● **事件：**3月12日，十四届全国人大四次会议表决通过了关于2025年中央和地方预算执行情况与2026年中央和地方预算的决议（以下简称“《报告》”）。

● **2025年一般预算收支缩减，地方更注重财政可持续性。**

（1）一般财政收支未达目标，地方可调用资金或逐渐减少。2025年全国一般公共预算收入总量低于预算目标约8600亿元。进口环节增值税和消费税、企业所得税等税收歉收是中央财政收入不及预期的主要原因。地方财政收支缩量主要由使用调入资金及结转结余减少导致（预算安排1.9万亿，实际收入1.2万亿），或指向地方综合可调用财力有所下降。

（2）广义财政发力积极，地方债仍有结存限额空间。与近两年相似，2025年地方政府性基金收入未完成目标，但大规模地方债发行使用弥补了狭义支出的局限。政府性基金的总支出依旧低于收入总量（约有7200亿结余），或与专项债有部分资金未在年内使用有关。此外我们提示，近年来每年政府性基金都会有上千亿结余，这部分结存额度或为后续专项债的增量加码提供空间。根据财政部数据测算，截至2025年12月，专项债的结余空间大约在3.2万亿，这也意味着2026年仍可使用部分专项债结存限额作为政府债券的补充。

● **2026年狭义财政收入预期更积极，支出结构继续向科技、民生偏移**

（1）一般收入预算增速上调。第一本账全国财政收入增长2.2%。（*如未额外标明，下文预算增速指代相对于2025年执行数的变化）。相较于2025年，预算收入预期小幅上修（2025年预期增长0.1%），其中税收收入预计增长2.9%，非税收入下降1.3%。财政部预计2026年各项税收均为正增长，增值税收入同比增加3.7%。**一般支出预算目标同比增长4.4%，持平2025年目标。**从支出结构来看，交通运输、节能环保、文旅传媒、卫生健康等支出增速显著提升；科学技术类、社保就业、外交国防类支出增速基本保持了2025年的较高水平，分别预期增长7%、6%、7%；教育支出增速小幅上调至5%。基建方面除交通运输外，农林水利、城乡社区类支出增速下调。进一步拆解，中央预算支出中的国防类支出同比增长7%、外交支出增长9%、科技支出增长10%（外交、国防最主要的支出方为中央财政）。从2026年预算支出结构可以看出，财政加大力度保障的领域为科技创新、民生社保、国家安全、环保等。**（2）政府性基金收入预算同比下降1.2%，隐含土地收入持续低迷的预期；支出增长5.1%，增速较2025年有所下调。**

● **预算报告的重要细节：各项资金加快投放、支持服务消费、创新、绿色**

财政支出总量平稳增长、节奏上靠前发力。《报告》强调“确保必要支出力度”。预算内财政重点投向消费、民生保障；政府债券适当增加重大项目建设、化债、企业清欠投向，并“提高用于项目建设的专项债券额度”；且探索性提出专项债偿债“新来源”：允许地方在政府性基金收入之外，依法分年安排财政补助资金，以及调度其他项目专项收入、项目单位资金、政府性基金预算收入等偿还。政策实施方面，要“靠前发力，尽早谋划政策，加快落地执行，不拘常规节奏，以尽早行动争取工作主动”，结合发改委计划报告提到的中央预算内投资除少量应急救灾等6月底前全部下达、“有序并适度加快投放”政策性金融工具，体现预算、政府债等发力或均较为前置。

我们提示《报告》中几个增量细节，一是提振消费，推进实施服务消费提质惠民行动，包括选择城市开展有奖发票试点；在具备条件的城市口岸开设免税店等。**二是支持企业创新，**综合运用税收、专项资金、政府投资基金、融资担保等工具，支持高新技术企业和科技型中小企业发展。支持原始创新和关键核心技术攻关，中央本级基础研究支出增长16%。**三是绿色转型，**综合运用财政资金引导、政府绿色采购等多种政策措施，推动工业、城乡建设、交通运输等重点领域绿色低碳转型。**四是养老服务消费补贴扩大范围。**2025年为部分城市试点，2026年中央财政补助由12亿增加至109亿，提高养老服务消费每月补贴最高限额、居家养老服务消费券抵扣比例。

此外，**统一大市场监管趋严。**严禁地方超越法律法规授权自行制定税收优惠政策。对阶段性税收优惠政策到期后逐项评估，该调整的调整，该取消的取消；坚决杜绝违规补贴增量。**地方税相关改革或将进一步推进。**推动地方附加税改革，调整优化消费税征税范围、税率并推进部分品目征收环节后移。

风险提示：经济超预期下行；政策执行力度不及预期。

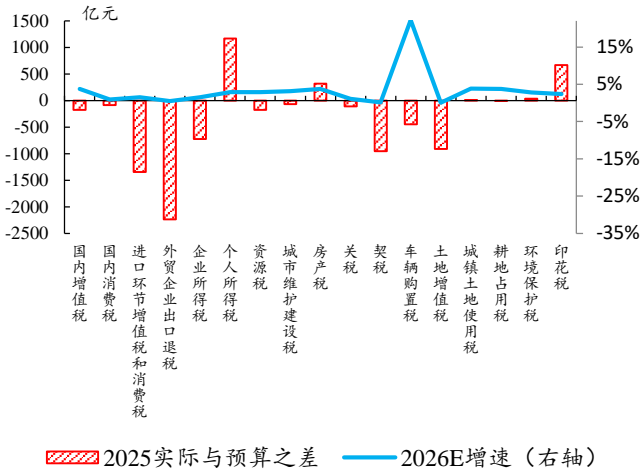
相关研究报告

《美国通胀的考验或尚未到来——美国2月CPI点评》-2026.3.12

《出口增速大幅上行，外需反弹是主因——宏观经济点评》-2026.3.10

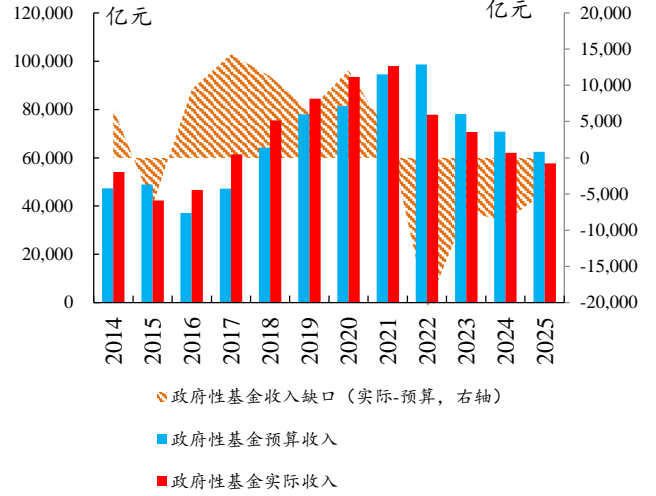
《输入性因素带动PPI环比延续高增——宏观经济点评》-2026.3.9

附图 1：2026 年税收增速预计普遍正增长



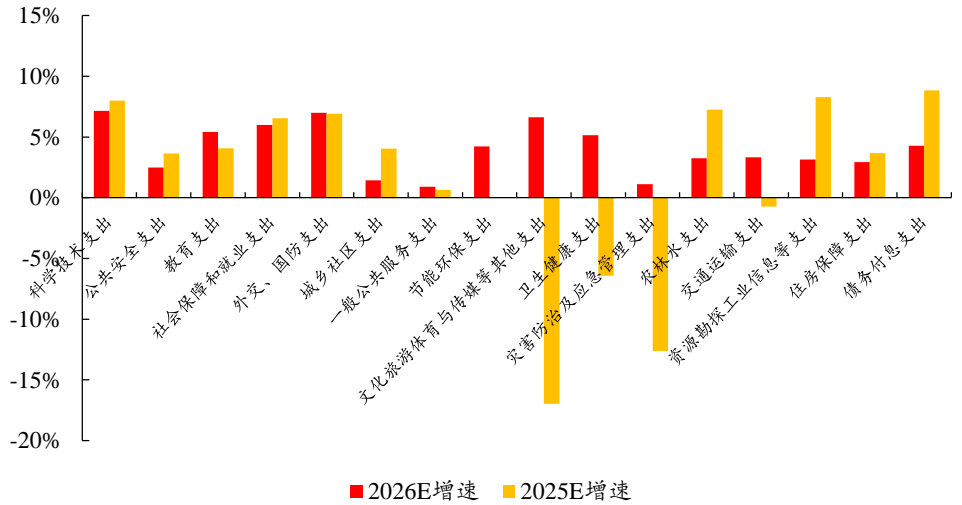
数据来源：财政部、开源证券研究所

附图 2：政府性基金收入缺口逐年减少



数据来源：Wind、开源证券研究所

附图 3：2026 年科技、外交国防、文旅、民生等支出增速处于高位



数据来源：财政部、Wind、开源证券研究所

附图 4：1000 亿财政金融协同促内需专项资金支持领域一览



资料来源：财政部、开源证券研究所

附图 5：公共财政 2026 年预算和 2025 年执行情况梳理

中央	2026E	2025E	增速	2025实际	2025实际-预算之差
(a) 一般公共预算收入	95670	96960	1.8%	93963	-2997
(b) 中央预算稳定调节基金调入	1000	1000	0.0%	1000	0
(c) 中央政府性基金预算、中央国有资本经营预算调入+结转结余	2500	900	4.2%	2400	1500
(A=a+b+c) 收入总量	99170	98860	1.9%	97363	-1497
(d) 一般公共预算本级支出	45420	43545	6%	43034	-511
(e) 补充预算稳定调节基金				1003	1003
(B=d+e+g) 一般公共预算支出总量, (包含中央本级、对地方转移支付、中央预备费)	150070	147460	2.8%	145963	-1497
(C=B-A) 中央财政赤字(发行国债)	50900	48600		48600	/

地方	2026E	2025E	增速	2025实际	2025实际-预算之差
(f) 一般公共预算本级收入	125030	122890	2.4%	122082	-808
(g) 中央对地方转移支付收入	104150	103415	2.2%	101925	-1490
(h) 地方财政调入资金及使用结转结余	17000	18655	37.6%	12354	-6301
(D=f+g+h) 收入总量	246180	244960	4.2%	236361	-8599
(E) 一般公共预算支出	254180	252960	4.0%	244361	-8599
(F=F-D) 地方财政赤字(一般债)	8000	8000		8000	/

全国	2026E	2025E	增速	2025实际	2025实际-预算之差
(a+f) 一般公共预算收入	220700	219850	2.2%	216045	-3805
(b+c+h) 调入资金及使用结转结余	20500	20555	30.1%	15754	-4801
(G=A+D) 收入总量	241200	240405	4.1%	231799	-8606
(i) 一般公共预算支出	300100	297005	4.4%	287395	-9610
(H=E+d+e) 一般公共预算支出总量(包含补充预算调节基金、结转下年)	299600	297005	3.9%	288399	-8606
(I=H-G) 赤字	58900	56600		56600	/

数据来源：财政部、开源证券研究所；注：增速指代相对 2026 年预算数相对于 2025 年执行数的变化

附图 6：政府性基金 2026 年预算和 2025 年执行情况梳理

中央	2026E	2025E	增速	2025实际	2025实际-预算之差
(a) 政府性基金预算收入	5432	5084	7.4%	5056	-28
(b) 上年结转收入	587	385	52.4%	385	0
(c) 特别国债	13000	18000	-27.8%	18000	0
(A=a+b+c) 收入总量	22019	23469	-6.1%	23441	-28
(B=d+e) 政府性基金预算支出	22019	23469	-3.3%	22780	-689
(d) 本级支出	10146	10788	-7.6%	10984	196
(d1) 超长期特别国债支出				2307	2307
(e) 转移支付		12681		11796	-885
(e1) 超长期特别国债支出				10693	
(C) 调入一般公共预算					
(D=A-B-C) 收大于支、结转下年				661	

地方	2026E	2025E	增速	2025实际	2025实际-预算之差
(f) 政府性基金预算收入	52644	57415	0.0%	52648	-4767
(g) 转移支付收入	11873	12681	0.7%	11796	-885
(h) 地方政府专项债务收入	44000	44000	0.0%	44000	0
(E=f+g+h) 收入总量	108517	114096	0.1%	108443	-5653
(F=E) 政府性基金预算支出	108517	114096	6.5%	101889	-12207
				6554	

全国	2026E	2025E	增速	2025实际	2025实际-预算之差
(a+f) 政府性基金预算收入	58076	62499	0.6%	57704	-4795
(b) 上年结转收入	587	385	52.4%	385	0
(h) 地方政府专项债务收入	44000	44000	0.0%	44000	0
(c) 特别国债	16000	18000	-11.1%	18000	0
(G=A+E-g) 收入总量	118663	124884	-1.2%	120089	-4795
(H=G) 政府性基金预算支出	118663	124884	5.1%	112874	-12010

数据来源：财政部、开源证券研究所；注：增速指代相对 2026 年预算数相对于 2025 年执行数的变化

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，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。

开源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。开源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。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。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。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn