

相关研究

《积极财政继续发力——2023年11月财政数据点评》2023.12.16

## 政策积极，适度发力 ——2023年12月财政数据点评

### 投资要点：

- **高基数下收入增速回落。**2023年，全国一般公共预算收入同比增长6.4%，其中12月当月同比增速为-8.4%，相比11月的4.3%有所回落，主因在于2022年同期基数的影响。从主要税种看，12月消费税、关税收入增速回升，增值税、企业所得税、个人所得税增速回落。
- **支出增速略有回落，基本平稳。**2023年，全国一般公共预算支出同比增长5.4%，其中12月当月同比增速为8.3%，相比11月的8.6%略有回落，基本平稳。从分项看，城乡社区、交通运输、农林水支出增速延续不错表现。究其原因，增发国债项目陆续下达，对基建类支出有所支撑。在民生领域，社保就业增速表现尚可。我们认为，接下来财政会适当发力稳增长，支出端在兜牢民生底线的同时，会适当向基建类领域倾斜。此外，在广义财政方面，政府性基金收支增速回升。
- **国债靠前发，专项债提前下达。**2月1日，财政部表示，在全国人大审查批准的国债余额限额内，国债拟靠前安排发行。适当增加中央预算内投资规模等。2023年12月，财政部已经向各地提前下达了部分2024年的新增地方政府债务限额，支持重大项目建设。
- **总结来看，2024年财政保持适当的支出强度，释放积极的信号。在高质量发展的诉求下强调“适度”发力。**要在落实过紧日子要求、优化财政支出结构、强化绩效管理、严肃财经纪律、增强财政可持续性、强化政策协同这六个方面下功夫。我们预计2024年赤字率和专项债额度或“略微”抬升。不过，考虑到地方增量隐性债务的压降，要观察广义财政整体规模的变化。
- **风险提示：**政策不及预期。

分析师:梁中华

Tel:(021)23219820

Email:lzh13508@haitong.com

证书:S0850520120001

分析师:侯欢

Tel:(021)23154658

Email:hh13288@haitong.com

证书:S0850522080004

## 目 录

---

1. 狭义收入：高基数下增速回落 .....	4
2. 狭义支出：增速略有回落，基本平稳 .....	4
3. 政府性基金收支：增速回升 .....	6
4. 国债靠前发，专项债提前下达 .....	7

## 图目录

图 1	一般公共预算收入：累计和当月同比（%）	4
图 2	近年一般公共预算收入进度（%）	4
图 3	主要分项财政收入：当月同比（%）	4
图 4	一般公共预算支出：累计和当月同比（%）	5
图 5	近年一般公共预算支出进度（%）	5
图 6	主要分项财政支出：当月同比（%）	5
图 7	一般公共预算支出：民生相关累计同比（%）	5
图 8	一般公共预算支出：基建相关累计同比（%）	6
图 9	全国政府性基金预算收入和支出：累计同比（%）	6
图 10	国有土地使用权出让收入：累计和当月同比（%）	6
图 11	近年政府性基金预算收入进度（%）	7
图 12	近年政府性基金预算支出进度（%）	7
图 13	各月新增地方专项债规模（亿元）	7

## 1. 狭义收入：高基数下增速回落

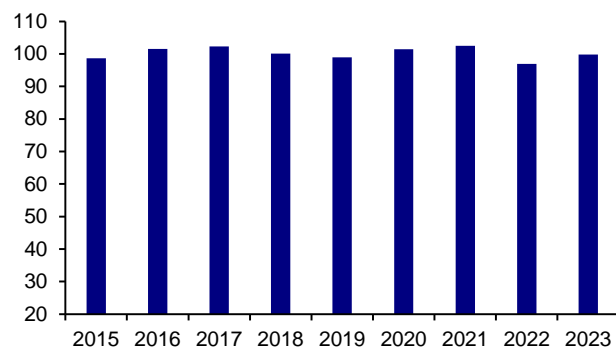
**收入增速回落，主因基数的影响。**2023年，全国一般公共预算收入216784亿元，同比增长6.4%，在全年的预算进度约为99.8%，基本完成预算目标。从单月情况看，2023年12月一般公共预算收入同比增速为-8.4%，相比11月的4.3%有所回落，主因在于2022年同期基数的影响。

图1 一般公共预算收入：累计和当月同比（%）



资料来源：WIND，海通证券研究所测算，21年数据为两年平均增速

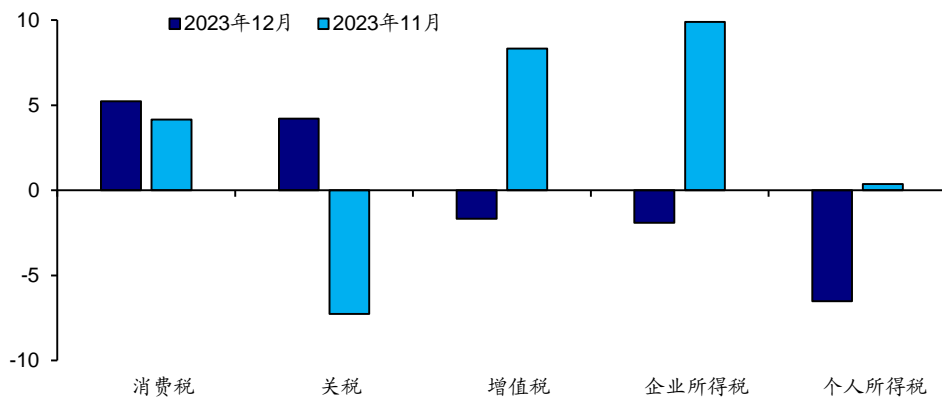
图2 近年一般公共预算收入进度（%）



资料来源：WIND，海通证券研究所

**消费税收入增速回升。**从单月情况看，2023年12月税收收入、非税收入当月同比增速分别达到-7.8%、-10.3%，相比11月的3.2%、9.8%均有所回落。从主要税种看，12月消费税、关税收入增速回升，增值税、企业所得税、个人所得税增速回落。

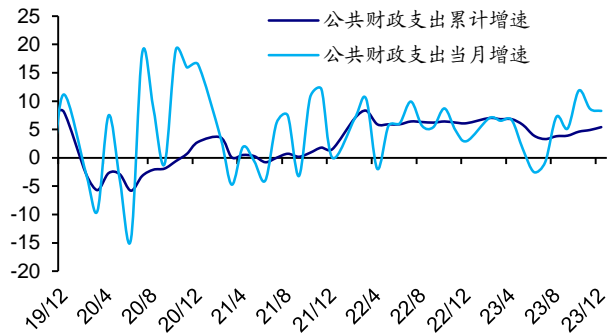
图3 主要分项财政收入：当月同比（%）



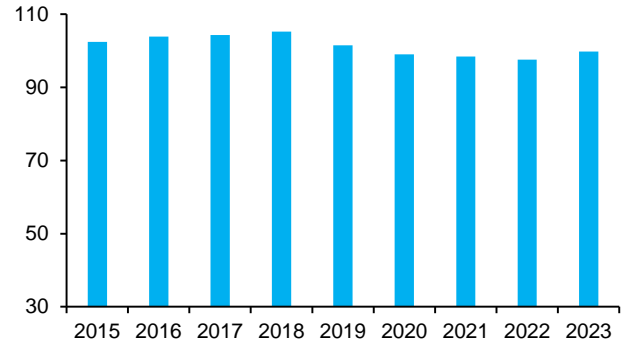
资料来源：WIND，海通证券研究所

## 2. 狭义支出：增速略有回落，基本平稳

**支出增速略有回落，基本平稳。**2023年，全国一般公共预算支出274574亿元，同比增长5.4%，在全年的预算进度约为99.8%，与预算目标基本相符。从单月看，2023年12月一般公共预算支出同比增速8.3%，相比11月的8.6%略有回落，基本平稳。

**图4 一般公共预算支出：累计和当月同比（%）**


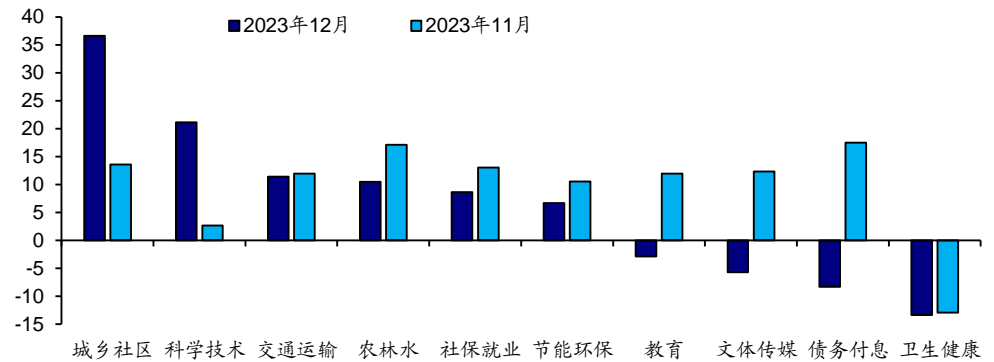
资料来源：WIND，海通证券研究所，21年数据为两年平均增速

**图5 近年一般公共预算支出进度（%）**


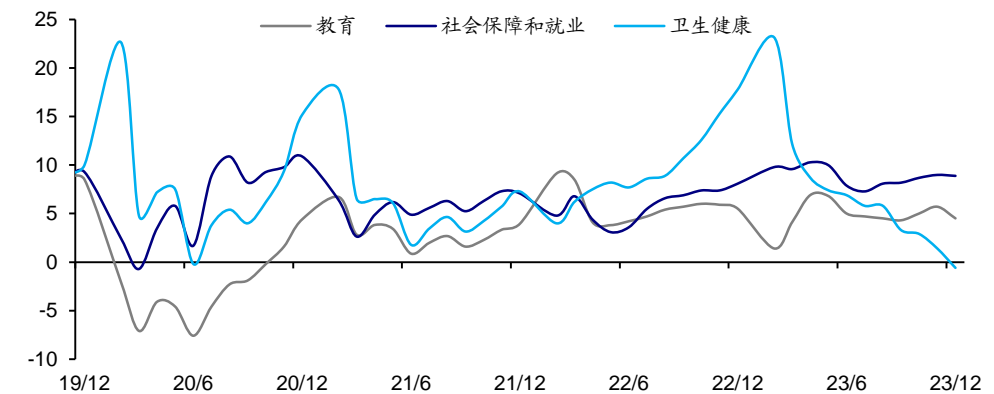
资料来源：WIND，海通证券研究所

**基建类支出继续高增。**从当月看，2023年12月城乡社区增速为36.6%，相比11月的13.6%明显回升。交通运输、农林水支出增速分别为11.4%、10.5%，相比11月的12%、17.1%有所回落，但是仍有不错表现。究其原因，增发国债项目陆续下达，对基建类支出有所支撑。

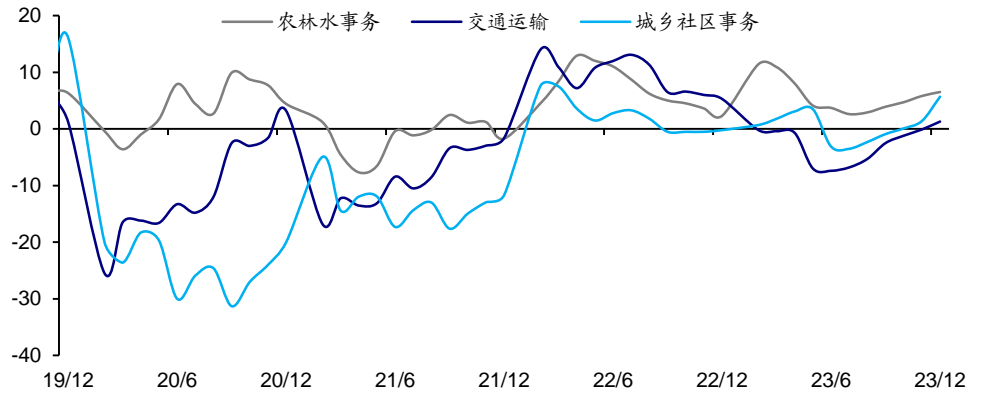
在民生领域，12月社保就业增速8.6%，虽然相比11月的13.1%有所回落，不过表现尚可。此外，教育支出增速由正转负，卫生健康支出增速延续低位。我们认为，接下来财政会适当发力稳增长，支出端在兜牢民生底线的同时，会适当向基建类领域倾斜。

**图6 主要分项财政支出：当月同比（%）**


资料来源：WIND，海通证券研究所

**图7 一般公共预算支出：民生相关累计同比（%）**


资料来源：WIND，海通证券研究所，21年数据为两年平均增速

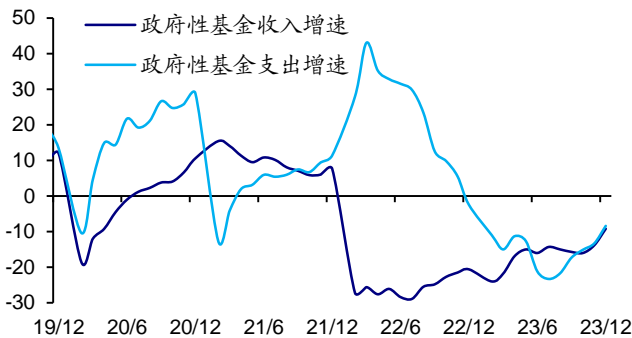
**图8 一般公共预算支出：基建相关累计同比 (%)**


资料来源：WIND，海通证券研究所，21年数据为两年平均增速

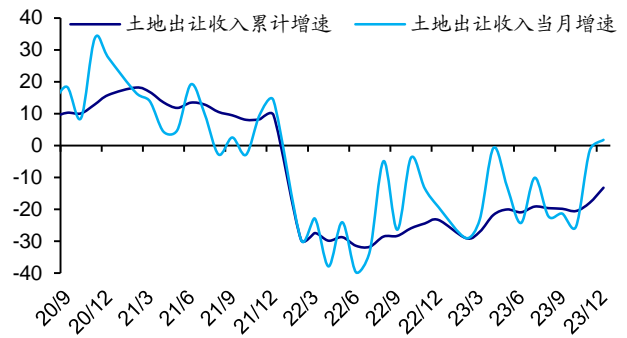
### 3. 政府性基金收支：增速回升

**政府性基金收支增速回升。**2023年，全国政府性基金预算收入70705亿元，同比下降9.2%，在全年的预算收入进度为90.5%。从单月看，12月政府性基金预算收入同比增速为6.2%，相比11月的1.2%明显回升。其中，国有土地使用权出让收入同比增长1.8%，相比11月的-1.5%有所回升。我们认为，下一阶段，政府性基金预算收入的改善仍要持续关注房地产需求的变化。

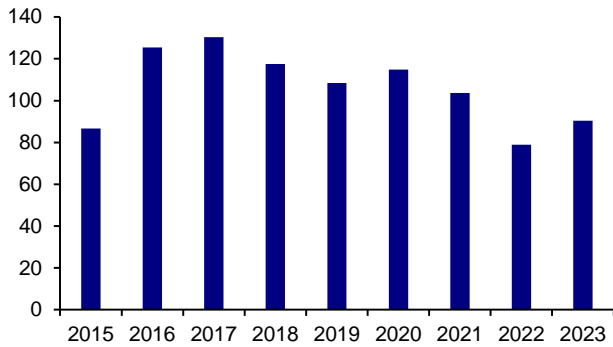
2023年，全国政府性基金预算支出101339亿元，同比下降8.4%，在全年的预算收入进度为85.9%。其中，12月当月同比增速为24.2%，相比11月的1.6%明显回升。我们认为，下一阶段，随着专项债额度提前下达，政府性基金预算支出增速或继续回升。

**图9 全国政府性基金预算收入和支出：累计同比 (%)**


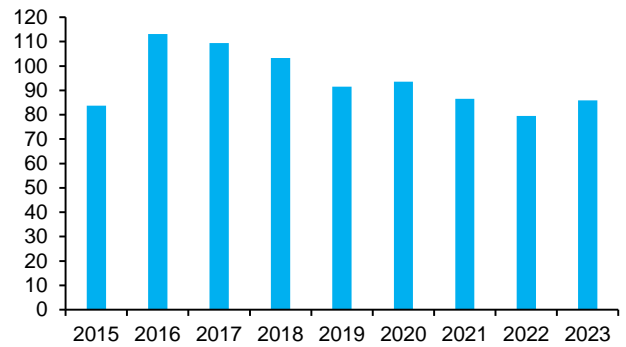
资料来源：WIND，海通证券研究所，21年数据为两年平均增速

**图10 国有土地使用权出让收入：累计和当月同比 (%)**


资料来源：WIND，海通证券研究所，21年数据为两年平均增速

**图11 近年政府性基金预算收入进度 (%)**


资料来源：WIND，海通证券研究所

**图12 近年政府性基金预算支出进度 (%)**


资料来源：WIND，海通证券研究所

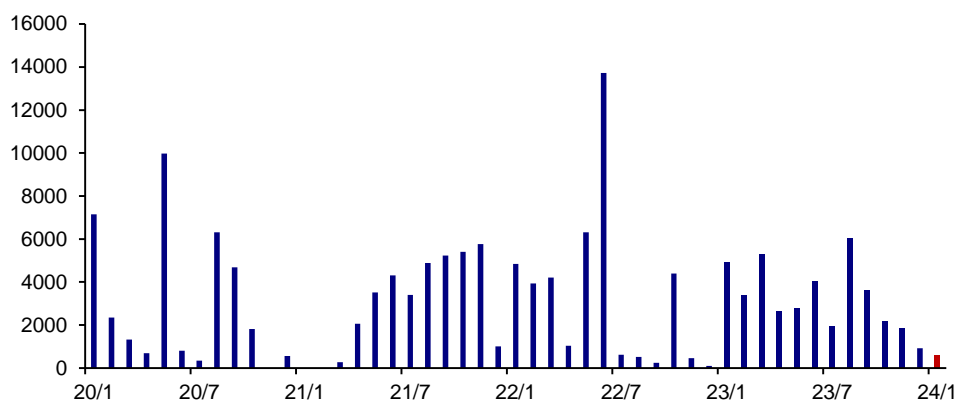
## 4. 国债靠前发，专项债提前下达

2月1日，财政部表示，在全国人大审查批准的国债余额限额内，**国债拟靠前安排发行。适当增加中央预算内投资规模等**，发挥好政府投资的带动放大效应。**2023年12月**，财政部已经向各地提前下达了部分**2024年的新增地方政府债务限额**，支持重大项目建设。

2023年12月中央经济工作会议指出，积极的财政政策要“适度加力、提质增效”。2月1日，财政部强调，**保持适当的支出强度，释放积极的信号**。财政政策要在**落实过紧日子要求、优化财政支出结构、强化绩效管理、严肃财经纪律、增强财政可持续性、强化政策协同**这六个方面下功夫。

我们认为2024年财政政策方向积极，在高质量发展的诉求下强调“适度”发力，预计2024年赤字率和专项债额度或“略微”抬升。不过，考虑到地方增量隐性债务的压降，要观察广义财政整体规模的变化。

**风险提示：**政策不及预期。

**图13 各月新增地方专项债规模 (亿元)**


资料来源：WIND，海通证券研究所

## 信息披露

### 分析师声明

梁中华 宏观经济研究团队  
侯欢 宏观经济研究团队

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

### 法律声明

本报告仅供海通证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。

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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，海通证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经海通证券研究所书面授权，本研究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。如欲引用或转载本文内容，务必联络海通证券研究所并获得许可，并需注明出处为海通证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，海通证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。