

在疫情逆境中维持积极主基调——12月财政数据点评

报告发布日期

2023年02月01日

研究结论

- 事件：2023年1月30日财政部公布最新财政收支情况，1-12月累计，全国一般公共预算收入203703亿元，比上年增长0.6%，扣除留抵退税因素后增长9.1%，全国一般公共预算支出260609亿元，比上年增长6.1%。1-12月累计，全国政府性基金收入77879亿元，比上年下降20.6%，支出110583亿元，比上年下降2.5%。
- 税收回暖支撑一般公共预算收入增速转正。按自然口径计算，12月税收收入累计同比增速为-3.5%（前值-7.1%，下同），剔除减税降费后为6.6%（3.5%）；当月同比增速为67.3%（28.4%）。分项来看：（1）国内消费税、进口环节消费税和增值税、交易环节印花税等中央税种加快入库是原因之一，12月累计同比增速分别为20.3%、15.4%、11.4%（18%、13.4%、3%），值得注意的是12月社零数据也有所好转，但并未转正，全年消费税达到这一增速主要依靠中央加快入库，Q4当季同比高达115.2%，远高于9月累计同比增速7.3%；（2）增值税持续恢复。增值税12月累计同比增速为-23.3%（-26.2%），剔除减税降费后为4.5%（3.4%）；（3）企业所得税和个人所得税12月累计同比增速分别为3.9%、6.6%（3.8%、8%）；（4）地产相关税收修复缓慢，12月契税、土地增值税、城镇土地使用、耕地占用税四项合计累计同比增速为-10.8%（-11.7%）。
- 非税收入的拉动高位收官。12月非税收入累计同比增速为24.4%（22.2%），拉动一般公共预算收入累计同比增长3.6个百分点（3.1个）。其中，中央非税收入增长96.5%，主要是特定国有金融机构和专营机构上缴利润入库、原油价格上涨带动石油特别收益金专项收入增加等特殊因素拉动，扣除上述特殊因素后，中央非税收入增长3%左右；地方非税收入增长17.8%，主要是地方多渠道盘活闲置资产，以及与矿产资源有关的收入增加，拉高地方非税收入增幅14.3个百分点。
- 12月疫情形势较为严峻，卫生健康支出占比提升。12月一般公共预算支出增速回落，分项来看：（1）基建相关（节能环保、城乡社区事务、农林水事务、交通运输四项）支出增速回落，累计同比增速为1.3%（2%），拉动支出增速0.4个百分点（0.5个）；（2）民生领域（卫生健康、教育支出、文化旅游体育与传媒支出、社会保障和就业支出）支出增速逐渐上行，累计同比增速为8.3%（8%）。其中，卫生健康支出累计同比增速为17.8%（15.3%），是主要贡献项，和疫情扰动有关。
- 土地收入低迷拖累支出增速。12月政府性基金收入累计同比增速为-20.6%（-21.5%），其中国有土地使用权出让收入累计同比为-23.3%（-24.4%）；支出累计同比增速-2.5%（5.5%），而全年预算增速为5.9%。
- 总体来说，2022年全年一般公共预算和政府性基金收支均不及预算，其中一般公共预算收支完成进度远好于政府性基金收支，不过两者各自的收支进度基本相当，说明积极依然是财政的主要基调。12月财政收入已呈现出回暖态势，随着经济逐渐复苏，财政收支有望进一步回稳向好。展望2023，积极的财政政策要加力提效，更直接更有效发挥积极财政政策作用，重点将会放在完善税费支持政策，加强财政资源统筹、优化支出结构、均衡区域间财力水平、严肃财经纪律五个方面。我们认为有几点值得注意：（1）财政支出总规模大概率扩张，但相机抉择的特点将长期在位，逆周期力度可能会视经济修复程度而发生变化；（2）乘势推动消费或成为财政的一大抓手，一方面2023年减税力度可能弱于2022年，但重点措施有所延续，如增值税小规模纳税人减税等政策已经落地，另一方面各地促消费工具预计不会缺席，如近期河南将购车补贴政策延续至2023年3月底；（3）财政纪律趋严，中央转移支付替代土地财政依然是看点，其优势在于资金落地快，有利于足额保障“三保”支出，但劣势在于对地方财政来说资金用途灵活性不足。
- 风险提示：未来疫情形势尚不明朗，对财政收支的影响具有很大不确定性。

证券分析师

陈至奕 021-63325888*6044
chenzhiyi@orientsec.com.cn
执业证书编号：S0860519090001

陈玮 chenwei3@orientsec.com.cn
执业证书编号：S0860522080003

王仲尧 021-63325888*3267
wangzhongyao1@orientsec.com.cn
执业证书编号：S0860518050001
香港证监会牌照：BQJ932

联系人

孙国翔 sunguoxiang@orientsec.com.cn

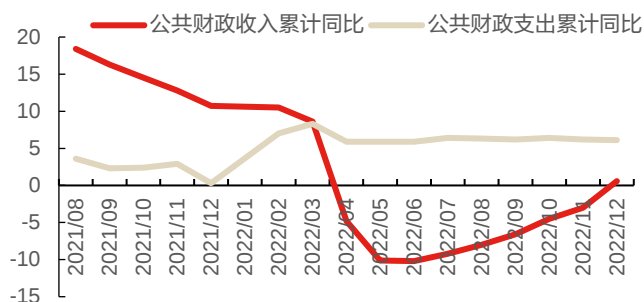
相关报告

春风送暖——扩大内需周观察 2023-01-30

软着陆和控通胀的兼容性——22Q4 美国 GDP 点评 2023-01-28

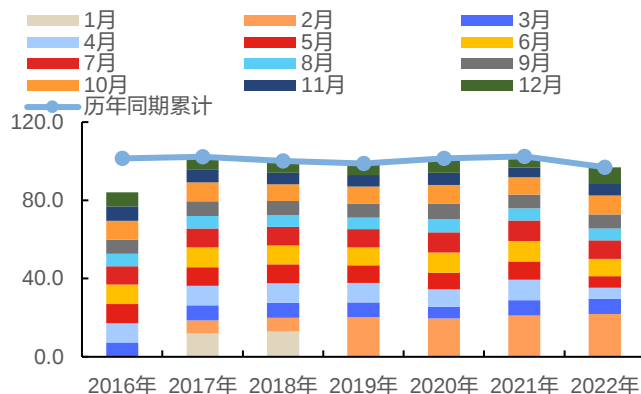
欧洲：活过来了吗？——欧洲宏观和市场风险更新 2023-01-26

图 1：一般公共预算收支累计同比（%）



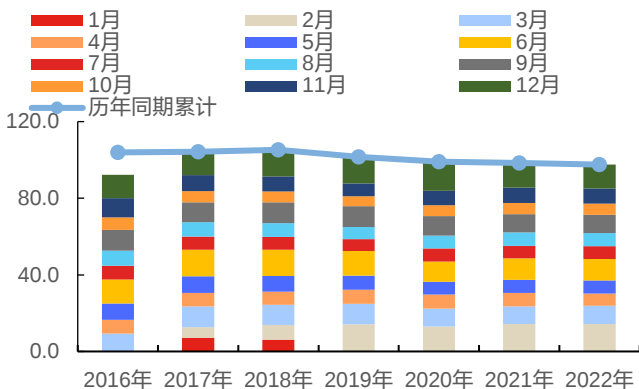
数据来源：Wind，东方证券研究所

图 2：一般公共预算收入进度（%）



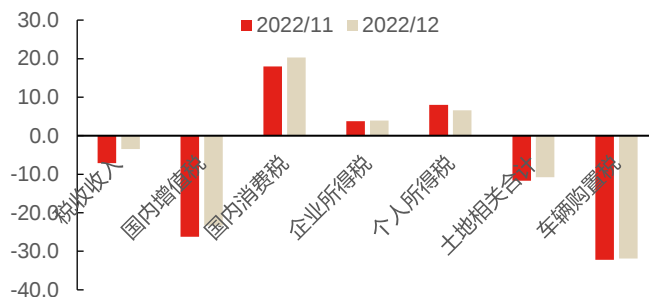
数据来源：Wind，东方证券研究所

图 3：一般公共预算支出进度（%）



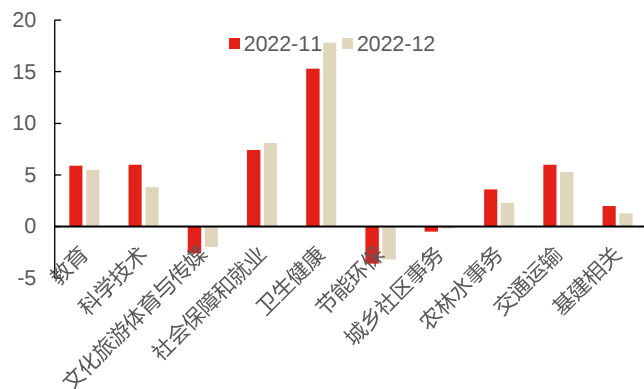
数据来源：Wind，东方证券研究所

图 4：一般公共预算收入分项累计同比（%）



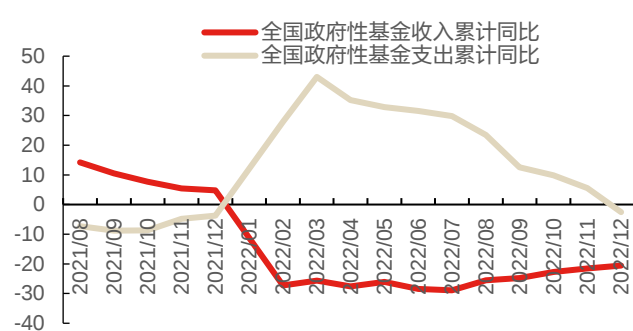
数据来源：Wind，东方证券研究所 备注：土地相关税收包含契税、土地增值税、城镇土地使用税和耕地占用税

图 5：一般公共预算支出分项累计同比（%）



数据来源：Wind，东方证券研究所 备注：涉及基建支出包括节能环保、城乡社区事务、农林水事务和交通运输

图 6：政府性基金收支累计同比（%）



数据来源：Wind，东方证券研究所

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

公司投资评级的量化标准

- 买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；
- 增持：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15%；
- 中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；
- 减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

- 看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；
- 中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_51767

