

2024年12月财政数据快评

全年一般公共预算支出目标基本完成

◆ 经济研究 · 宏观快评

证券分析师：董德志 021-60933158 dongdz@guosen.com.cn 执证编码：S0980513100001
联系人：王奕群 wangyiqun1@guosen.com.cn

事项：

12月16日，财政部公布数据显示，2024年全国一般公共预算收入219702亿元，增长1.3%。其中，全国税收收入174972亿元，下降3.4%。一般公共预算支出284612亿元，比上年增长3.6%。中央一般公共预算本级支出40720亿元，增长6.5%；地方一般公共预算支出243892亿元，增长3.2%。

评论：

一般公共预算收入大幅提升。全年来看，2024年全国一般公共预算收入同比1.3%，其中税收收入累计-3.4%。12月当月同比24.3%，大幅提升。全年一般公共预算收入完成98.1%，为近五年次低水平。税收收入增速略微下滑，非税收入增速大幅提高，当月同比93.8%。四大税种均表现较好，企业所得税同比95.8%，拉动税收5个百分点。

一般公共预算支出目标基本完成。支出端，12月一般公共预算支出当月同比9.5%，全年累计进度99.7%，与去年基本持平。结构上，支出各分项增速分化。民生类支出同比增速4.1%。其中，教育支出同比增长12.3%，社保就业支出2.8%，卫生健康支出同比-8.7%，文体娱乐体育传媒支出增速0.3%。基建相关支出同比增速8.4%。交通运输支出同比2.9%，城乡社区事务支出增速5.6%，农林水事务支出同比17.1%仍为支出端最大拉动项，环保支出-4.5%，债务付息支出同比20.8%。

政府性基金收支均回暖。12月政府性基金收入同比4.9%，土地出让收入（0.7%）大幅回暖。政府性基金支出同比12.6%，主要是土地出让收入相关支出降幅大幅收窄（-5.9%）。全年来看，第二本账收入增速为-12.2%，支出增速为0.2%。收支两端完成度分别为87.7%和84.4%，均不足90%。今年土地出让收入接近4.9万亿，较去年的5.8万亿下滑。

总体来看，12月财政政策力度指数继续小幅提升。全年来看，广义财政收入增速-2%，完成度95.6%。广义财政支出增速为2.7%，完成度95.2%。财政政策力度指数12月继续抬升，全年力度超过2023年。

2025年财政政策较2024年“更加积极”。从两会的财政收入目标来看，在公布目标增速的21个省市中，仅内蒙古上调。总体加权目标增速较去年下降且低于GDP目标，反映2025年财政紧平衡态势延续。

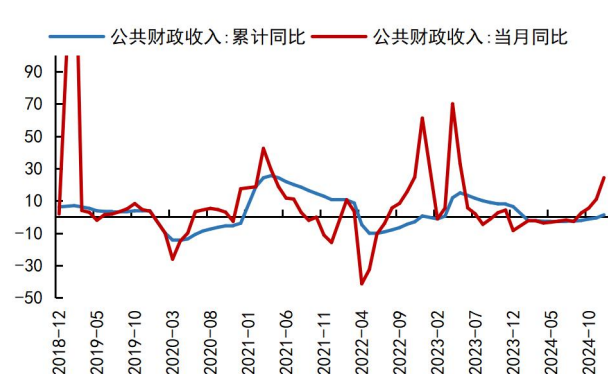
◆ 一般公共预算：全年目标基本完成

全年来看，2024 年全国一般公共预算收入同比 1.3%，前值-0.6%。其中税收收入累计-3.4%，前值-3.9%。

12 月收入端继续赶进度。12 月当月同比 24.3%，前值 11%，提升显著。2024 年前三季度受几个因素拖累收入增速，包括 2022 年的制造业中小微企业部分缓税集中入库导致的基数效应，以及 2023 年中出台的减税政策（如降低证券交易印花税、个人所得税附加扣除等）导致的翘尾因素，这也导致前期收支缺口持续扩大。

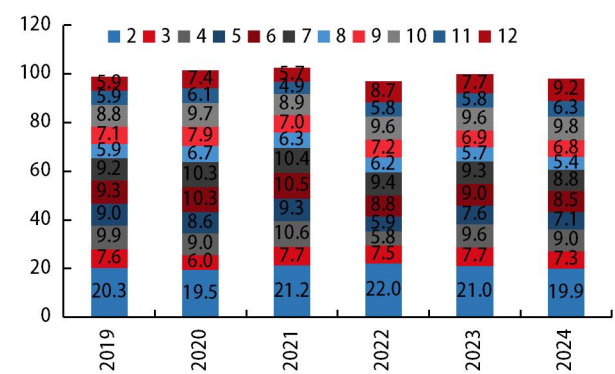
全年一般公共收入完成 98.1%，为近五年次低水平。全年收入增速低于 2024 年预算增速（3.3%），但四季度开始第一本账的收入缺口不断收缩。进度上看，2024 年全年收入完成预算的 98.1%，其中 12 月完成预算的 9.2%，连续第二个月为 2019 年至今最快。

图1：一般公共预算收入增速继续反弹



资料来源：WIND，国信证券经济研究所整理

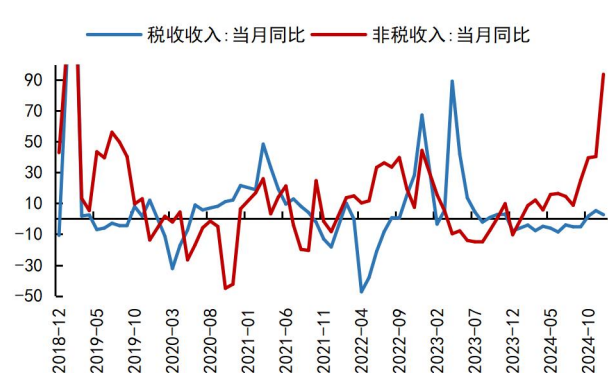
图2：一般公共预算收入进度 9.2%



资料来源：WIND，国信证券经济研究所整理

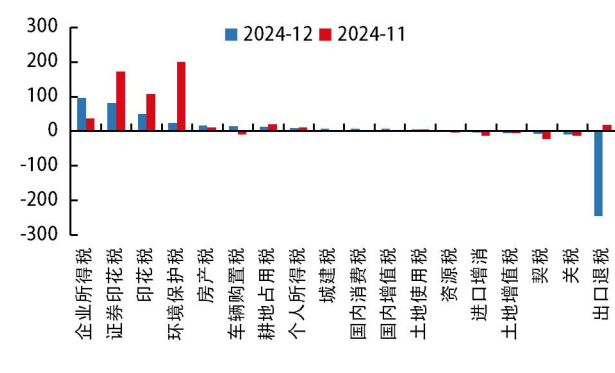
收入端，非税收入增速大幅提高。税收收入当月同比 2.7%，低于前值 5.3%；非税收入当月同比 93.8%，高于前值的 40.4%，地方政府继续依靠非税收入补缺口。

图3：财政收入质量下降



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图4：各税种同比增速与前值对比

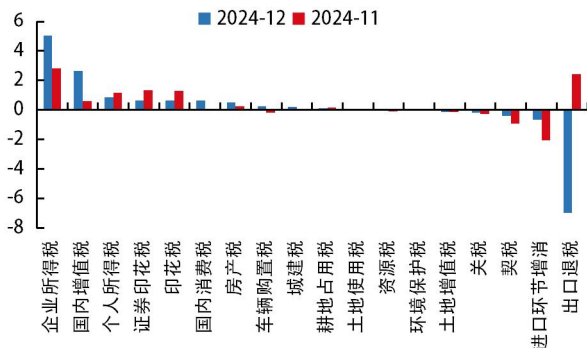


资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

四大税种除消费税外增速均提高。主要税种中个人所得税同比 9.1%，拉动税收收入 0.9 个百分点，较前值（11.4）略有下滑，累计同比-1.7%，全年来看居民收入增长有一定压力；企业所得税同比 95.8%，较前值（37%）大幅上行，拉动税收 5 个百分点为最大拉动项，四季度对企业所得税的征管力度或有所加大；增值税同比增速由上个月 1.4% 提升至 6.6%，拉动税收收入 2.6 个百分点；消费税同比 6.8%，较前值（0.7%）显著上行，拉动税收 0.6 个百分点。房地产相关税种中，房产税（16.2%）和耕地占用税（12.9%）均维持较高增速，土地增值税增速-6.3%，房地产相关税收整体增速由正转负（1.3%）。此外，印花税特别是证

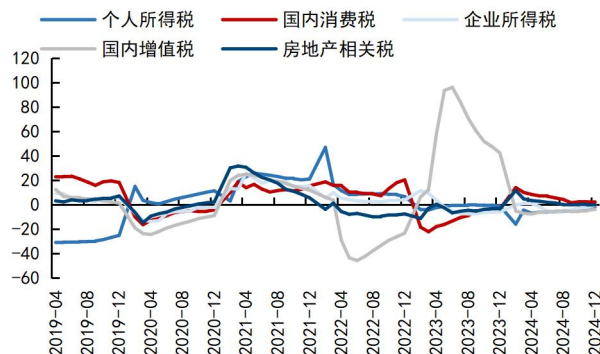
券交易印花税维持较高增速，后者拉动税收 0.7 个百分点，一是减税的基数效应消失，二是十月开始成交量维持在较高水平。

图5：各税种对税收收入的拉动排序



资料来源:Wind, 国信证券经济研究所整理

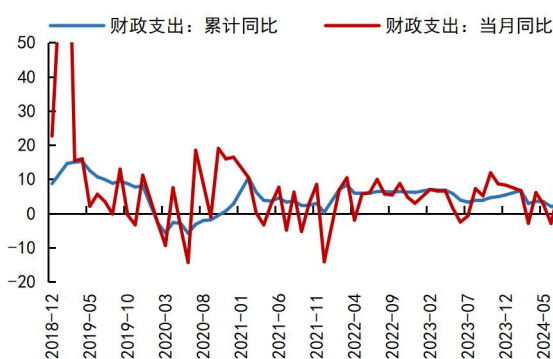
图6：主要税种累计同比增速



资料来源:Wind, 国信证券经济研究所整理

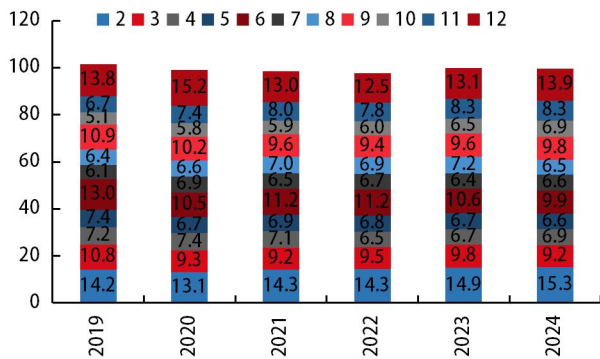
支出端，12月一般公共预算支出当月同比9.5%，较前值（3.8%）显著提高。节奏上，12月一般公共预算支出完成13.9%，为近五年次高。全年来看，第一本账支出增速为3.6%，略低于4%的预算增速；全年累计进度99.7%，与去年基本持平。

图7：一般公共预算支出增速



资料来源:Wind, 国信证券经济研究所整理

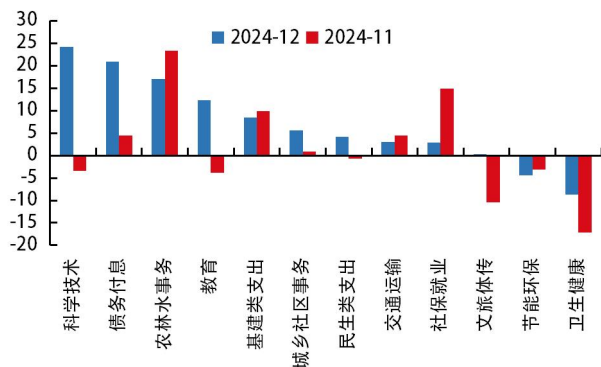
图8：一般公共预算支出进度为13.9%



资料来源:Wind, 国信证券经济研究所整理

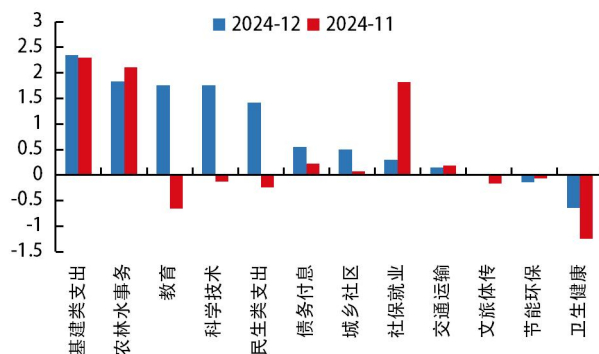
结构上，支出各分项增速分化，民生类支出增速提高。民生类支出同比增速4.1%，由负转正（前值-0.6%）。其中，教育支出同比增长12.3%，前值-3.9%；社保就业支出2.8%，低于前值（14.9%）；卫生健康支出同比-8.7%，较前值（-17.1%）降幅收窄；文体娱乐体育传媒支出增速0.3%，较前值（-10.4%）转暖。基建相关支出同比增速8.4%，前值9.8%。交通运输支出同比2.9%，前值4.5%；城乡社区事务支出增速由前值0.9%提高至5.6%；农林水事务支出同比17.1%低于前值（23.3%），仍然为支出端最大拉动项，拉动1.8个百分点；环保支出-4.5%降幅扩大（前值-3.1%）。债务付息支出同比20.8%增速显著提升（前值4.4%）。

图9：各支出类型同比增速与前值对比



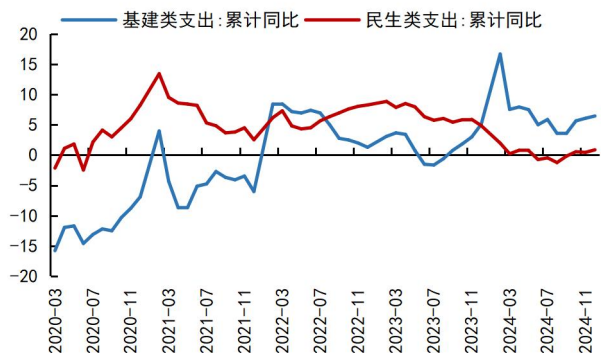
资料来源:Wind, 国信证券经济研究所整理

图10：各支出类型对支出的拉动



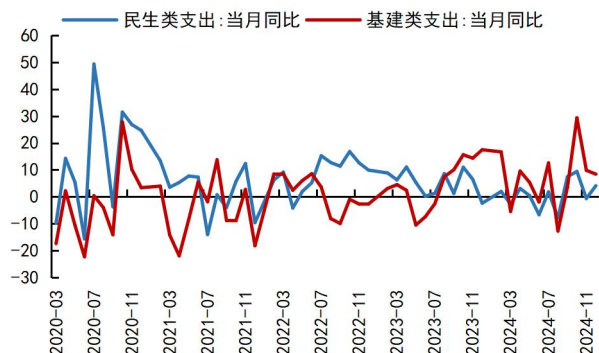
资料来源:Wind, 国信证券经济研究所整理

图11：民生与基建支出累计同比



资料来源:Wind, 国信证券经济研究所整理

图12：民生与基建支出当月同比



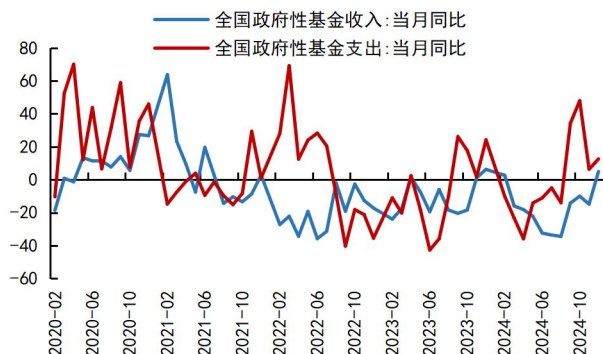
资料来源:Wind, 国信证券经济研究所整理

◆ 政府性基金预算：收支增速均回暖

12月政府性基金收入同比回暖至4.9%。土地出让收入（0.7%）由负转正，较前值（-19.7%）大幅回暖。政府性基金支出同比12.6%显著提速（前值6.3%），主要是土地出让收入相关支出降幅大幅收窄（-5.9%）。

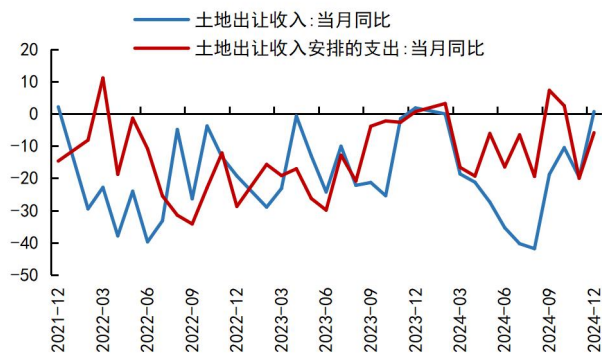
全年来看，第二本账收入增速为-12.2%，支出增速为0.2%。2024年政府性基金收入6.2万亿，预算70802亿，连续第二年缩减八千亿。政府性基金支出实现10.1万亿，预算支出120194亿元，短支近2万亿。收支两端完成度分别为87.7%和84.4%，均不足90%。今年土地出让收入接近4.9万亿，较去年的5.8万亿大幅下滑。

图13: 政府性基金收支增速



资料来源:Wind, 国信证券经济研究所整理

图14: 土地使用权出让收入与支出增速



资料来源:Wind, 国信证券经济研究所整理

◆ 总结：财政政策力度指数继续提升

总体来看，12月财政政策力度指数继续小幅提升。将一般公共支出和政府性基金支出之和定义为广义财政支出。12月广义支出增速10.6%，前值4.6%。广义财政支出进度14.8%，高于过去三年。广义财政收入当月同比增速14%，前值0.9%，当月进度13.7%。全年来看，广义财政收入增速为-2%，完成度95.6%。广义财政支出增速为2.7%，完成度95.2%。我们构建的财政政策力度指数2024年持续震荡下行，9月稳增长政策出台后有所反弹，12月继续抬升，力度超过去年。

从地方两会公布的新一年目标来看，31个省市仅有天津上调GDP增速目标，其余半数下调半数持平，2025年的加权GDP增速略低于2024年目标，预计全国目标仍为5%。

从财政收入来看，在公布目标增速的21个省市中，仅内蒙古上调，主要原因是其2024年目标偏低（0.6%）。总体加权目标增速较去年下降且低于GDP目标，反映2025年财政紧平衡态势延续。

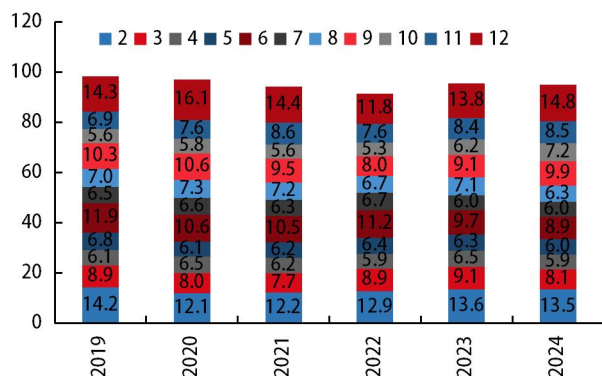
2025年财政政策较2024年“更加积极”。预计赤字率从3%抬升至3.5-4.0%，新增地方专项债增加至4-4.5万亿，特别国债2万亿，其中1万亿用于补充银行资本金。广义赤字规模达到11万亿以上，广义赤字率超过8%。

图15: 广义财政支出同比增速



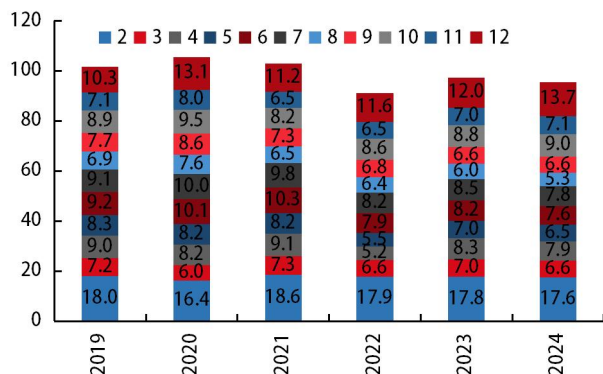
资料来源:Wind, 国信证券经济研究所整理

图16: 广义财政支出进度



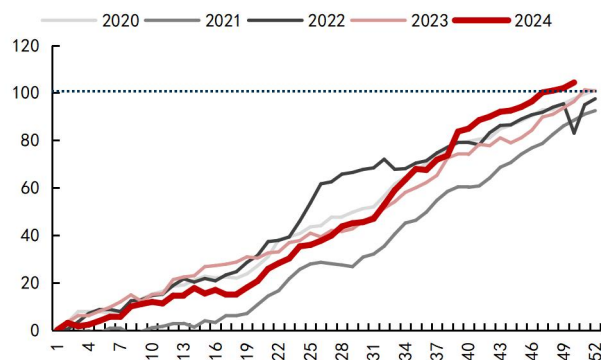
资料来源:Wind, 国信证券经济研究所整理

图17: 广义财政收入进度



资料来源:Wind, 国信证券经济研究所整理

图18: 广义赤字进度



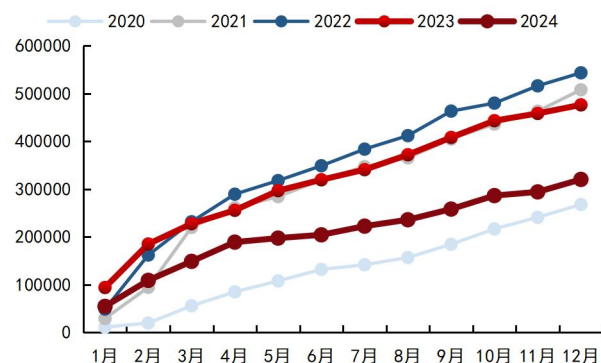
资料来源:Wind, 国信证券经济研究所整理

图19: 财政政策力度指数继续提升



资料来源:Wind, 国信证券经济研究所整理

图20: 重大项目累计开工投资弱于去年



资料来源:mysteel, 国信证券经济研究所整理

◆ 风险提示

海外市场动荡, 存在不确定性。

相关研究报告:

- 《中国通胀数据快评-12月国内核心CPI表现偏强, 验证内需回暖改善》——2025-01-09
- 《美国12月FOMC会议点评-2025年降息“减速”》——2024-12-19
- 《2024年11月财政数据快评-收入继续赶进度, 支出增速边际回落》——2024-12-16
- 《11月金融数据解读-政府融资与企业贷款“跷跷板”》——2024-12-15
- 《2024年中央经济工作会议解读-实施更加积极有为的宏观政策, 扩大国内需求》——2024-12-12

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032