

财政收入持稳，支出依然偏缓

——7月财政数据点评

2021年08月23日

- **财政收入基本保持平稳，完成预算目标进程较快。**从收入节奏来看，1-7月累计完成全年预算收入目标的69.7%，仍处于近几年同期的高点。企业生产端修复后基本保持平稳，带动财政收入稳步增长。但上游原材料端价格压力下，中小企业经营依然承压。
- **中央财政收入增速上行，地方财政收入回落。**对土地供应政策趋严，土地市场溢价率控制在15%以内，逐步减弱地方财政对土地市场交易的依赖，地方财政收入未来或受一定影响。
- **税收收入基本平稳，拉动作用延续；非税收入增速回落，拖累财政收入增速。**企业所得税大幅拉升，企业收入仍在继续改善。关税有所转弱，而外贸出口退税增速依然保持增长，下半年出口或将逐步承压。印花税两年平均增速维持高位，证券市场交易旺盛，国内消费税依然偏弱，消费端仍未完全修复，疫情也带来阶段性扰动。土地相关的税有所分化，房产税继续上行。
- **财政支出基数作用影响下负增，两年平均增速上行，支出进程整体依然偏缓。**7月当月同比由7.6%回落为-4.9%，疫情影响下，财政投放支持带来的高基数影响较大，从两年平均增速来看，由-4%上行为6.14%。
- **财政支出继续向民生方向倾斜，基建类整体依然偏弱。**社会保障和就业、教育、卫生健康两年平均增速均修复上行，财政对当前民生关注度依然较高。基建中，交通运输回落幅度最大，农林水事务增速也有所转弱。
- **政府性基金收入回落，土地出让收入增速回落产生影响；地方专项债发行小幅提速，政府性基金支出降幅继续收窄。**全国政府性基金收入累计同比增速由24.1%回落为19.9%，土地市场景气度持续回落。
- 随着地方政府专项债发放逐步提速，后续财政支出仍有一定支撑，预期四季度专项债发行压力将逐步上行。财政政策将关注跨周期调节，为明年年初预留了充分的操作空间。下半年出口增速承压，财政政策预期将缓步发力支撑经济，但基建年内上行空间依然有限。
- **风险因素：**变异病毒扩散超预期，专项债发行进程不及预期，经济增速回落超预期。

分析师：徐飞

执业证书编号：S0270520010001

电话：021-60883488

邮箱：xufei@wlzq.com.cn

研究助理：于天旭

电话：17717422697

邮箱：yutx@wlzq.com.cn

相关研究

经济放缓下的冲击和趋势

信用收缩延续，信贷边际转弱

政策维稳延续，加强预期管理

正文目录

事件	3
1 财政收入保持平稳，税收仍为主要贡献项	3
2 财政支出进程依然偏缓，投向倾斜民生延续	4
3 财政赤字进一步缩窄	5
4 风险提示	6
图表 1: 财政收入增速基本保持平稳 (%)	3
图表 2: 公共财政收入各月进度 (%)	3
图表 3: 税收收入分项当月同比增速 (%)	4
图表 4: 细分税收收入分项同比走势 (%)	4
图表 5: 公共财政支出当月、累计同比增速 (%)	4
图表 6: 公共财政支出进程依然慢于往年同期 (%)	4
图表 7: 公共财政支出分项累计同比增速 (%)	5
图表 8: 政府性基金收支及土地出让收入增速 (%)	5
图表 9: 财政收支差额走势 (亿元, 支出-收入)	6

事件

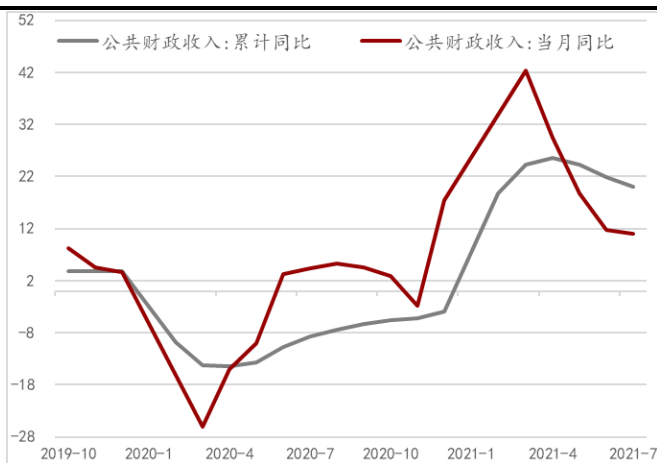
1-7月，全国一般性公共预算收入13.77万亿元，累计同比20%，当月同比增速11.06%；全国一般性公共预算支出13.79万亿元，累计同比3.3%，当月同比增速-4.89%。

1 财政收入保持平稳，税收仍为主要贡献项

财政收入基本保持平稳，完成预算目标进程较快。1-7月，全国一般公共预算收入同比由21.8%小幅回落至20.0%，低基数作用仍存，当月同比增速11.06%，对比2019年两年平均增速由上月的7.4%小幅上行为7.6%。从收入节奏来看，1-7月累计完成全年预算收入目标的69.7%，仍处于近几年同期的高点。企业生产端修复后基本保持平稳，带动财政收入稳步增长。但上游原材料端价格压力下，中小企业经营依然承压，对中小企业的减税降费的政策延续。

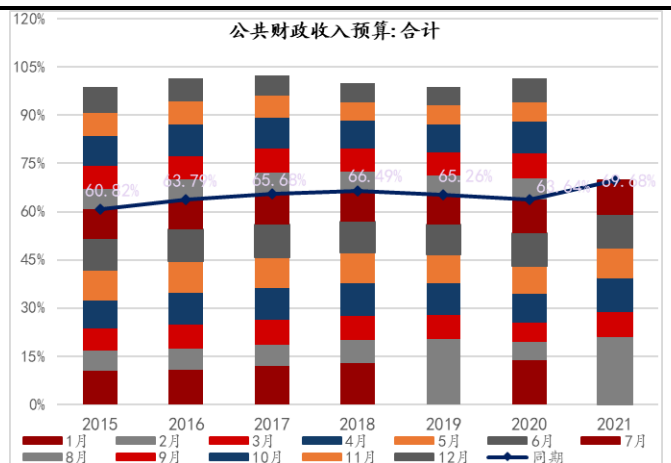
中央财政收入增速上行，地方财政收入回落。7月中央财政收入同比增速由6.5%上行为8.7%，地方财政收入由15.9%回落为13.4%。对土地供应政策趋严，土地市场溢价率控制在15%以内，逐步减弱地方财政对土地市场交易的依赖，地方财政收入未来或受一定影响。

图表1：财政收入增速基本保持平稳（%）



资料来源：Wind，万联证券研究所

图表2：公共财政收入各月进度（%）



资料来源：Wind，万联证券研究所

非税收入增速回落，拖累财政收入增速。7月，非税收入同比由21.3%回落为-4%，两年平均累计增速由0.45%降为-4.9%，负向拉动财政收入0.44个百分点。剔除基数效应影响，非税收入仍在进一步回落。费用端收入依然偏慢。

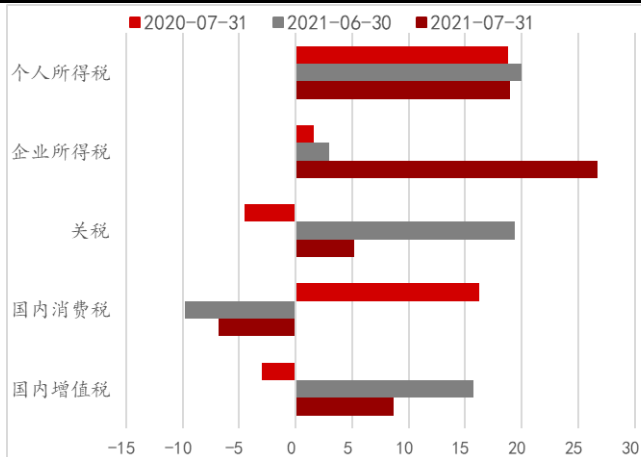
税收收入基本平稳，拉动作用延续。1-7月，税收收入累计同比增速由22.5%回落至20.9%，7月当月同比增速由9.6%上行为12.9%，正向拉动财政收入11.5个百分点。

分税种来看，企业所得税大幅拉升，印花税两年平均增速维持高位，关税有所转弱，国内消费税依然偏弱。7月企业所得税同比增速由2.94%上行为26.68%，两年平均累计增速上行1.58个pct至6.07%，企业收入仍在继续改善。外贸相关税种边际转弱，其中，关税7月同比增速由19.37%回落为两年平均增速回落0.44个pct至2.78，而外贸出口退税增速依然保持增长。印花税7月当月同比受到高基数作用影响，增速转负，但从两年平均增速来看，由上月的36.7%变为38.5%，证券交易依然旺盛，从日度成交额来看也延续处于高位。国内消费税7月同比由-9.82%收窄为-6.84%，依

然为负增，消费端仍未完全修复，疫情也带来阶段性扰动。

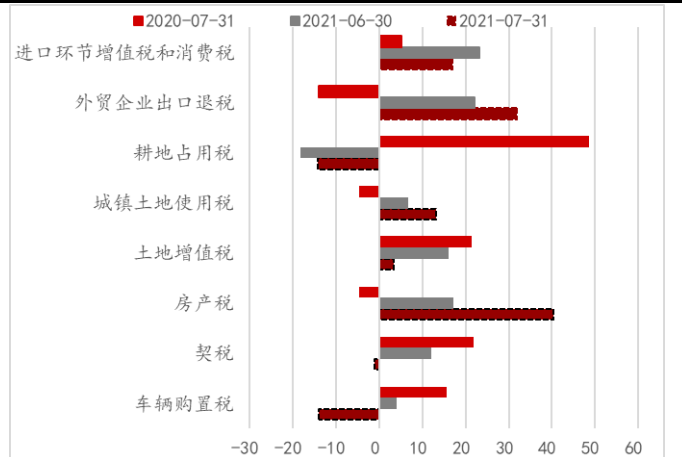
土地相关的税有所分化，房产税继续上行。土地增值税有15.97%回落为3.39%，城镇土地使用税增速由6.78%上行为13.12%，耕地占用税表现依然负增但有所收窄，比2019年两年累计平均增速来看，均在修复上行。房产税在政策支持下，增速由17.24%上行至40.38%，上海房产税政策正式推行，预期仍将保持继续增长。

图表3: 税收收入分项当月同比增速 (%)



资料来源: Wind, 万联证券研究所

图表4: 细分税收收入分项同比走势 (%)

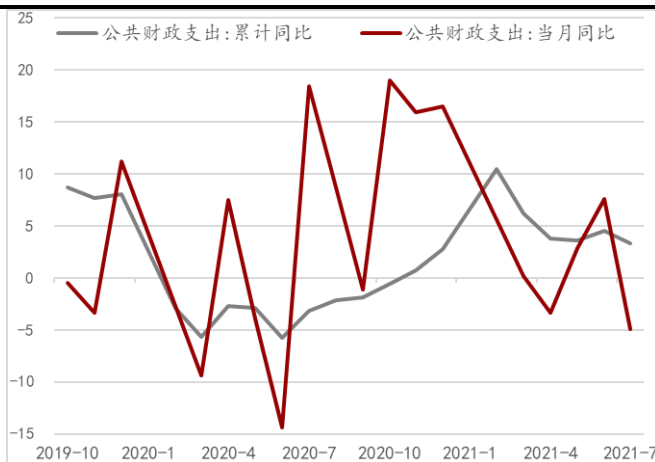


资料来源: Wind, 万联证券研究所

2 财政支出进程依然偏缓，投向倾斜民生延续

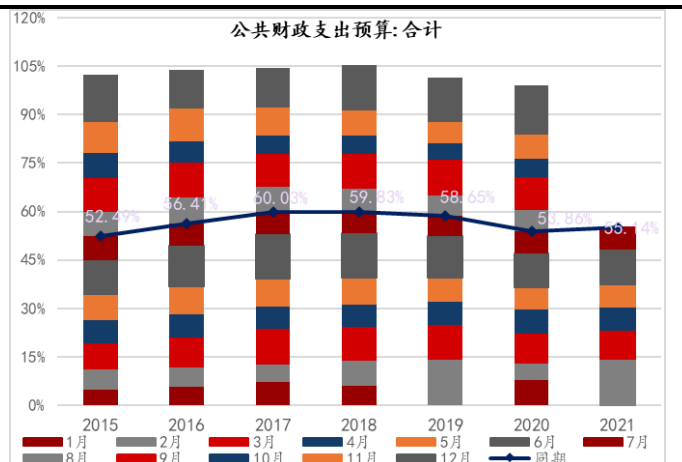
财政支出基数作用影响下负增，两年平均增速上行，支出进程整体依然偏缓。1-7月，全国一般公共预算支出同比由4.5%回落为3.3%，7月当月同比由7.6%回落为-4.9%，疫情影响下，财政投放支持带来的高基数影响较大，从两年平均增速来看，由-4%上行为6.14%。从投放进程来看，达到全年预算的55.1%，略高于2020年，但仍低于近几年均值。

图表5: 公共财政支出当月、累计同比增速 (%)



资料来源: Wind, 万联证券研究所

图表6: 公共财政支出进程依然慢于往年同期 (%)

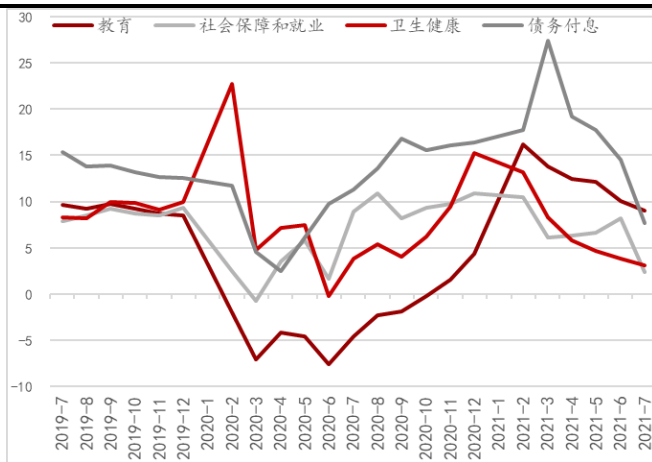


资料来源: Wind, 万联证券研究所

分支出类型看，财政支出继续向民生方向倾斜，基建类整体依然偏弱。7月，社会保障和就业当月同比由15.7%回落至-31.4%，主要是去年高基数作用影响，从两年平均增速来看，由0.2%上行为13.5%，教育、卫生健康两年平均增速均修复上行，财政对当前民生关注度依然较高。基建类投资增速依然偏弱，其中交通运输回落幅度最大，由25.6%回落为-28.1%，农林水事务增速也有所转弱。而城乡社区事务由0.6%上行为11.8%，表现相对较强势。

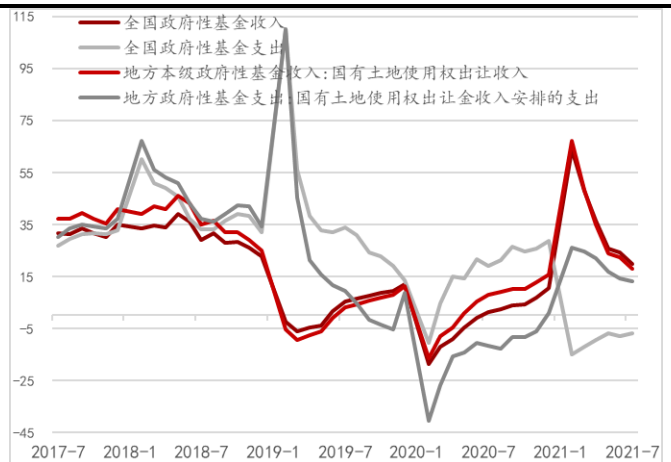
土地出让收入增速回落，带动政府性基金收入回落，地方政府专项债发行小幅提速，政府性基金支出降幅继续收窄。1-7月，全国政府性基金收入累计同比增速由24.1%回落为19.9%。土地出让收入同比增速由上月的22.4%变为18%，两年平均由13.5%回落为12.8%，土地收入有所走弱，政府对房地产企业加强融资管控，一级土地集中出让政策的实施，以及土地溢价率的约束下，土地市场景气度回落。全国政府性基金支出同比由-7.8%上行为-6.8%，增速依然偏弱，7月地方政府新发专项债4088亿元，但依然发行偏缓，四季度预期将有所提速，部分专项债到期也形成一定压力，7月投向基建资金收缩。

图表7: 公共财政支出分项累计同比增速 (%)



资料来源: Wind, 万联证券研究所

图表8: 政府性基金收支及土地出让收入增速 (%)



资料来源: Wind, 万联证券研究所

3 财政赤字进一步缩窄

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_25803

