

分析师：陈兴

执业证书编号：S0740521020001

邮箱：chenxing@r.qlzq.com.cn

相关报告

- 1 宏观专题 20210322: 政府杠杆率从何处降?
- 2 宏观专题 20210329: 补库存要靠哪些行业?
- 3 宏观专题 20210405: 修路能否致富? ——拜登计划的现实与影响
- 4 宏观专题 20210419: 比特币带来“安全感”? ——比特币资产系列研究之一
- 5 宏观专题 20210426: 全球疫情反弹, 经济迎来拐点?
- 6 宏观专题 20210509: 假期服务恢复, 因何被低估?
- 7 宏观专题 20210524: “未富先老”还是“未富先降”? ——从经济发展视角看我国人口变化
- 8 宏观专题 20210531: 成本压力来袭, 哪些行业堪忧?
- 9 宏观专题 20210620: 消费下半场, 中国将接棒?
- 10 宏观专题 20210705: 猪价要见底了么?
- 11 宏观专题 20210724: Delta 变异毒株有多可怕?
- 12 宏观专题 20210816: 地产调控会不会放松?
- 13 宏观专题 20210906: 民企为何赚不到钱? ——从利润分化看政策取向

投资要点

- **收入增速显著下滑。**8月财政收入当月同比增速明显回落至3.1%，连续五个月下行并创20年12月以来新低。其中中央财政收入增速降至2.0%，地方财政收入增速大幅下行至2.6%；税收收入增速降至8.6%，非税收入增速降幅扩大至-19.7%。财政收入增速显著回落主要受到经济走弱的拖累。
- **分项收入涨跌互现。**8月主要税种收入项目中，增值税当月同比增速略升；消费税增速因去年低基数而由负转正；企业所得税和个人所得税增速双双下行；进口货物增值税、消费税增速上行，印证进口增速回升；土地和房地产相关税收增速多数下行。
- **支出增速明显回升。**8月财政支出同比增速由负转正至6.0%，其中中央支出增速大幅上行至12.1%，创年内新高，地方支出增速转正至4.8%。支出增速回升，一方面源于去年同期基数偏低，另一方面也反映财政积极力度加强。
- **分项支出多数上行。**1-8月各分项支出增速多数回升，其中教育支出增速（7.9%）连续两个月领跑，债务付息（7.5%）、文体传媒（6.4%）、卫健（3.9%）支出增速较高，紧随其后，社保就业（1.9%）支出增速有所回落，其余各分项支出多数录得负增长，但支出增速较1-7月有所回升。
- **基金收入增速续降。**8月政府性基金收入累计同比增速续降至14.2%，其中中央增速下行至24.6%，地方增速回落至13.6%。土地出让收入增速降至12.1%，印证土地市场成交依然冷清，近期各地集中供地流拍频现，溢价率也明显降低。
- **收入降支出升，发力空间有限。**受经济下行拖累，8月财政收入增速显著回落，而财政支出增速明显回升，积极财政力度有所加强。财政部在上半年财政政策执行情况报告中表示，将加快财政支出进度，适度提速地方政府专项债券发行，推动今年底明年初形成实物工作量。不过当前财政主要症结在于提速而非提量，在国企和民企利润分化矛盾加剧的背景下，财政大幅加码的空间有限，我们预计，货币政策在本轮调控中或将发挥更大作用。
- **风险提示：政策变动，经济恢复不及预期。**

内容目录

1. 收入增速显著下滑	- 4 -
2. 分项收入涨跌互现	- 4 -
3. 支出增速明显回升	- 4 -
4. 分项支出多数上行	- 5 -
5. 基金收入增速续降	- 5 -
6. 收入降支出升，发力空间有限	- 6 -

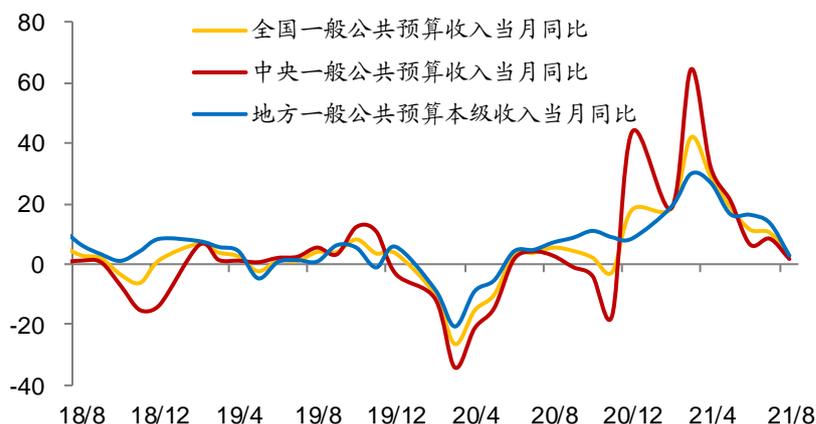
图表目录

图表 1: 财政收入当月同比增速 (%)	- 4 -
图表 2: 各税种收入当月同比增速 (%)	- 4 -
图表 3: 财政支出当月同比增速 (%)	- 5 -
图表 4: 各项财政支出累计增速 (%)	- 5 -
图表 5: 政府性基金收入和土地出让收入累计同比 (%)	- 6 -

1. 收入增速显著下滑

8月财政收入当月同比增速明显回落至3.1%，连续五个月下行并创20年12月以来新低。其中中央财政收入增速降至2.0%，地方财政收入增速大幅下行至2.6%；税收收入增速降至8.6%，非税收入增速降幅扩大至-19.7%。财政收入增速显著回落主要受到经济走弱的拖累。

图表 1: 财政收入当月同比增速 (%)

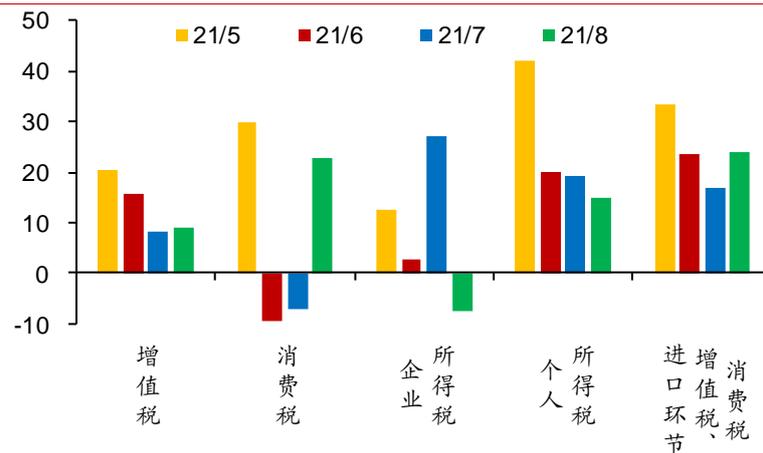


来源: WIND, 中泰证券研究所

2. 分项收入涨跌互现

8月主要税种收入项目中，增值税当月同比增速略升；消费税增速因去年低基数而由负转正；企业所得税和个人所得税增速双双下行；进口货物增值税、消费税增速上行，印证进口增速回升；土地和房地产相关税收增速多数下行。

图表 2: 各税种收入当月同比增速 (%)

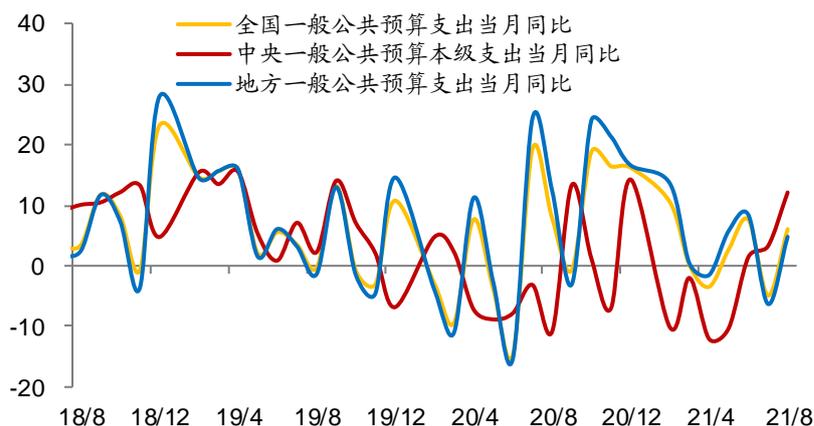


来源: WIND, 中泰证券研究所

3. 支出增速明显回升

8月财政支出同比增速由负转正至6.0%，其中中央支出增速大幅上行至12.1%，创年内新高，地方支出增速转正至4.8%。支出增速回升，一方面源于去年同期基数偏低，另一方面也反映财政积极力度加强。

图表 3: 财政支出当月同比增速 (%)



来源: WIND, 中泰证券研究所

4. 分项支出多数上行

1-8月各分项支出增速多数回升, 其中教育支出增速(7.9%)连续两个月领跑, 债务付息(7.5%)、文体传媒(6.4%)、卫健(3.9%)支出增速较高、紧随其后, 社保就业(1.9%)支出增速有所回落, 其余各分项支出多数录得负增长, 但支出增速较1-7月有所回升。

图表 4: 各项财政支出累计增速 (%)



来源: WIND, 中泰证券研究所

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_26787



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn