

财政政策注重实效，7月支出大幅提速

——7月财政数据的背后

核心观点

7月，一般公共预算支出大幅提升至18.5%，环比改善32.9Pct，财政收入保持正增，土地出让收入继续强势。数据符合财政落实预算安排、注重实效的政策思路。下半年预算内各项资金支出提速，特别国债、减税降费、专项债等政策的延续性和有效性将进一步显现，提升财政资金效率也将有助于财政支出提速、达成实效。

□ 下半年财政政策重心：落实预算，注重实效

730 政治局会议强调财政政策要注重实效。8月8日刘昆对财政下半年重点工作表态：1、注重实效，抓政策落实；2、全力支持保就业保民生保市场主体；3、持续强化地方政府债务管理；4、加快推进财税体制改革；5、提高财政资金使用效益。

疫情之年，财政政策多措并举发挥了重要作用，但也出现了支出速率较慢、资金淤积等些问题，我们认为，下半年财政聚焦落实预算、注重实效，具体将表现在：

1、**落实预算，加强执行。**前两本预算支出速率需进一步提高，教育、城乡社区、农林水等方面仍有较大比例预算支出还未安排。2、**保障政策的延续性，注重实效。**上半年减税降费15045亿元，有效减轻主体负担，下半年仍需保持；截止7月30日，1万亿特别国债已经发行完毕，地方政府债券4.53万亿元额度已全部下达，后续加强资金项目匹配，确保财政资金尽快落地、发挥实效。3、**提高财政资金使用效率。**加强财政资金管理使用监督，加强绩效评价结果应用，确保财政资金用在实处。

□ 7月财政支出：落实预算安排，财政支出环比提升32.9Pct

1-7月，一般公共预算支出同比-3.2%，前值-5.8%；7月，一般公共预算支出同比18.5%，前值-14.4%。1-7月社保就业和卫生健康支出较快，已完成预算的65.1%和63.2%。

落实预算安排，财政支出如期加速。首先，预算内支出加速，1-7月财政支出已达到预算安排的53.9%，上半年支出较慢的领域中，教育、科技、文体传媒、环保、城乡社区和农林水已完成预算安排的52.0%、43.2%、43.9%、39.8%、41.8%和50.2%，后续将进一步提速。其次，**特殊转移机制发挥作用提振支出**，截至7月29日，实行直达管理的1.7万亿元资金中，省级财政部门已细化下达1.5万亿元，市县财政部门已细化落实到项目1.29万亿元。此外，2020年财政部重点监测范围由去年105个县区扩大至534个，加强地方财政资金监测，有助于改善支出效率以促进支出速率提升。

□ 7月财政收入：经济稳中向好，收入持续正增

1-7月，一般公共预算收入同比-8.7%，前值-10.8%。7月当月财政收入同比4.3%，前值3.2%，税收收入5.7%，前值9%。7月增值税、消费税、个人所得税和企业所得税增速分别为-3.0%、16.2%、18.8%和1.6%。

7月财政收入继续正增，两个大循环的积极作用凸显。当前我国正在形成国内大循环为主、国内国外大循环互促的新发展格局，两个大循环带动内外共振、经济向好，出口、地产基建、消费等领域均有亮点，企业居民的各项生产生活活动基本已经恢复至疫情前水平，7月消费税、个人税等主要税种收入显著回升，带动财政收入持续正增。

□ 7月政府性基金收支：土地强势带动收入转正，专项债见效保障支出高增

1-7月，全国政府性基金收入累计同比1.2%，前值-1%，其中国有土地使用权出让收入同比7.9%，前值5.2%；全国政府性基金支出同比19.2%，前值21.7%。

土地出让亮眼，带动收入转正。7月土地出让收入继续强势，新开工、销售等数据向好，企业拿地意愿较强，国有土地使用权收入显著回升，带动政府性基金收入稳步上升；同时7月1万亿特别国债已发行完毕，对收入也有贡献。

专项债资金效果显现提振支出。刘昆部长8月8日表示，上半年国有土地使用权出让收入相关支出下降较多，但得益于新增地方政府专项债券安排的支出同比大幅增长1.9倍，带动地方政府性基金支出保持较高增速。7月后大规模降雨和汛期对基建的扰动下降，专项债政策效果进一步释放，基建和政府性基金支出有望提速。

风险提示：一般公共预算收入不及预期；财政政策落地不及预期；经济超预期下行

分析师：李超

执业证书编号：S1230520030002

邮箱：lichao1@stocke.com.cn

联系人：张浩

执业证书编号：S1230120070054

邮箱：zhanghao1@stocke.com.cn

相关报告

1 《疫后经济四问：财政资金用在哪儿？》2020.06.24

2 《经济领先企稳，财政收入转正》2020.07.17

报告撰写人：李超

1. 财政数据热力图

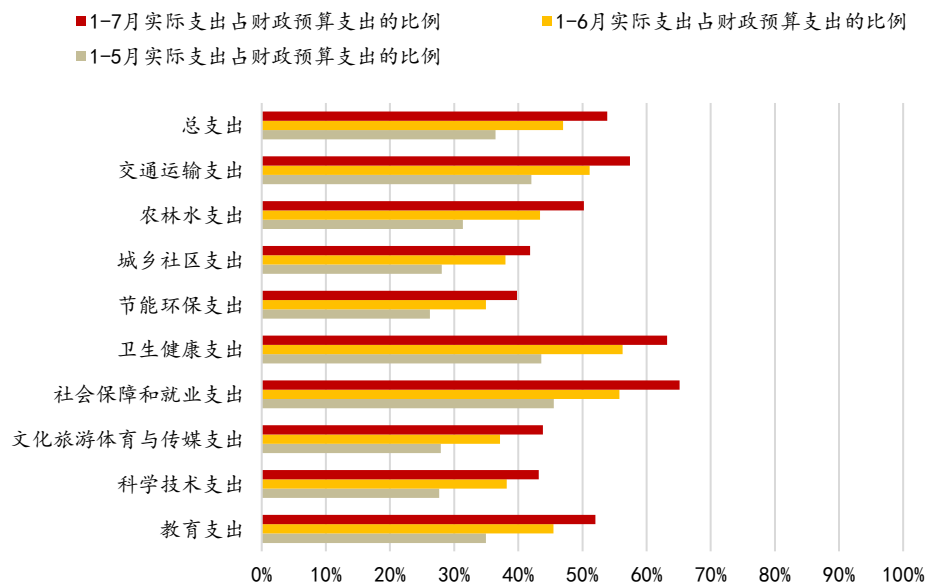
图 1：财政数据热力图

分类	指标名称	单位	2020-07	2020-06	2020-05	2020-04	2020-03	2020-02	2019-12	2019-11	2019-10	2019-09	2019-08	2019-07
公共财政收入	当月同比	%	4.34	3.22	-10.01	-14.98	-14.30	0.00	3.59	4.53	8.26	5.04	3.26	1.81
	累计同比	%	-8.70	-10.80	-13.60	-14.50	-14.30	-9.90	3.80	3.80	3.80	3.30	3.20	3.10
中央财政收入	当月同比	%	4.60	1.92	-14.36	-21.05	-16.50	0.00	-2.77	11.28	12.14	3.80	6.27	2.50
	累计同比	%	-11.30	-14.00	-17.00	-17.70	-16.50	-11.20	4.50	4.80	4.40	3.50	3.50	3.30
地方财政收入	当月同比	%	4.09	4.31	-5.56	-9.12	-12.30	0.00	6.29	-1.11	4.55	6.09	0.63	1.14
	累计同比	%	-6.20	-7.90	-10.40	-11.50	-12.30	-8.60	3.20	3.00	3.30	3.10	2.80	3.00
税收收入	当月同比	%	5.74	8.97	-7.24	-17.27	-16.40	0.00	12.06	1.67	8.02	-4.22	-4.41	-2.85
	累计同比	%	-8.80	-11.30	-14.90	-16.70	-16.40	-11.20	1.00	0.50	0.40	-0.40	-0.10	0.30
非税收入	当月同比	%	-5.80	-16.82	-26.63	4.38	0.10	0.00	-13.73	13.00	9.69	40.35	49.76	56.16
	累计同比	%	-7.70	-8.00	-4.90	1.00	0.10	1.70	20.20	25.40	27.10	29.20	27.30	24.80
公共财政支出	当月同比	%	18.46	-14.37	-3.87	7.48	-5.70	0.00	11.17	-3.38	-0.46	12.94	-0.20	3.45
	累计同比	%	-3.20	-5.80	-2.90	-2.70	-5.70	-2.90	8.10	7.70	8.70	9.40	8.80	9.90
中央财政支出	当月同比	%	-3.16	-8.06	-9.02	-7.07	3.70	0.00	1.46	2.25	6.71	14.25	2.55	6.97
	累计同比	%	-3.20	-3.20	-2.00	0.10	3.70	4.70	6.00	8.30	9.00	9.20	8.60	9.50
地方财政支出	当月同比	%	23.48	-15.18	-2.73	11.08	-7.00	0.00	12.99	-4.54	-2.20	12.78	-0.75	2.67
	累计同比	%	-3.20	-6.20	-3.10	-3.20	-7.00	-3.90	8.50	7.60	8.70	9.40	8.80	10.00
社会保障和就业支出	当月同比	%	87.94	-13.20	20.40	23.98	-0.70	0.00	11.44	6.24	-0.57	14.67	17.51	24.23
	累计同比	%	8.90	1.70	5.80	3.50	-0.70	2.50	9.30	8.50	8.70	9.20	8.50	7.90
卫生健康支出	当月同比	%	3.80	-0.20	7.50	7.20	4.80	22.70	10.00	9.10	9.90	10.00	8.20	8.30
	累计同比	%	1.20	-1.00	-4.50	-9.20	-12.00	-18.60	12.00	9.50	8.70	7.70	6.40	5.50
全国政府性基金预算收入	当月同比	%	-19.80	-20.00	-24.10	-31.20	-30.60	-18.00	0.10	2.20	2.70	-0.50	1.10	3.10
	累计同比	%	2.60	0.30	-3.10	-7.60	-10.70	-18.70	12.60	10.00	9.10	8.30	6.70	5.60
中央本级政府性基金收入	当月同比	%	7.90	5.20	0.90	-4.50	-7.90	-16.40	11.40	8.10	6.90	5.80	4.20	3.10
	累计同比	%	19.20	21.70	14.40	14.90	4.60	-10.40	13.40	19.00	22.60	24.20	30.80	33.80
全国政府性基金预算支出	当月同比	%	-42.10	-27.90	-36.20	-30.90	-33.60	-1.20	0.80	-2.70	-10.10	-7.20	18.60	43.10
	累计同比	%	21.10	22.90	15.40	15.70	5.20	-10.50	13.90	19.90	24.00	25.50	31.20	33.50
中央本级政府性基金支出	当月同比	%	-11.60	-10.70	-14.20	-15.70	-26.70	-40.50	8.80	-5.30	-3.40	-1.70	4.70	9.40
	累计同比	%	-11.60	-10.70	-14.20	-15.70	-26.70	-40.50	8.80	-5.30	-3.40	-1.70	4.70	9.40

资料来源：Wind，浙商证券研究所

注：颜色随数值变化，数值越大则颜色越偏绿色，数值越小颜色越偏红色

图 2：一般公共预算各项支出进度



资料来源：Wind，浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、买入：相对于沪深 300 指数表现 +20% 以上；
- 2、增持：相对于沪深 300 指数表现 +10%~+20%；
- 3、中性：相对于沪深 300 指数表现 -10%~+10% 之间波动；
- 4、减持：相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 +10% 以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10%~+10% 以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、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的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

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_3052

