

## 静待再发力：8月财政数据印象

### 报告要点：

- 整体来看，8月以来随着经济数据表现企稳和留抵退税政策执行接近尾声，本月一般公共预算收入增速实现由负转正，同时积极财政支出政策延续，本月一般公共预算支出保持正增长，当月收支缺口为0.54万亿，与去年同期接近，收支压力有所平缓。
- 细分数据来看，本月一般公共预算收入同比增长5.58%，实现收入规模1.31万亿元。其中收入结构方面：

1) 当月税收收入同比略增0.64%，实现收入1.06万亿，其中随着新增留抵退税政策接近执行接近尾声，本月增值税收入增速实现由负转正，同比增长5.71%。其他税种方面，消费税、企业所得税及个人所得税，三大税种分别变动5.24%、-2.98%和8.83%，合计增长0.87%。同时，虽8月地产销售增速有所企稳，但地产相关税种减收情况仍未明显改善，其中房产税、契税、土地增值税、耕地占用税及城镇土地使用税分别同比-8.70%、-30.97%、-18.80%、-7.69%和-18.18%。

2) 此外，非税收入的高增长延续，当月同比增长33.55%，实现收入规模0.25万亿，收入托底作用继续突出。

- 就一般公共预算支出来看，在预算收支紧平衡下，当月支出增速有所放缓，增幅由上月9.92%下降至本月5.64%，支出规模为1.84万亿，累计支出进度54.94%，略慢于去年同期水平。从细分来看，当月民生领域支出仍旧保持较快增长，合计增长12.74%，其中社会保障和就业、卫生健康两项亦延续上月高增速分别增长17.03%和11.61%；而基建领域支出则进一步放缓，增速由正转负，同比下降8.10%。

- 就本月政府性基金收入来看，虽8月同比降幅有明显收窄，由上月-31.35%改善至-1.95%，但主要改善成因主要来自于去年同期低基数所致，从绝对规模来看，当月实现收入0.66万亿，近5年来仅略高于2018年同期表现。此外，8月以来随着各地对于房企纾困政策的陆续出台，房企信用问题后续有望迎来改善。但考虑到销售改善是开发商拿地意愿修复的关键前提，在目前销售数据并未出现大幅好转的背景下，我们仍旧认为土地出让行情年内回暖概率不大，广义财政增收压力将延续。

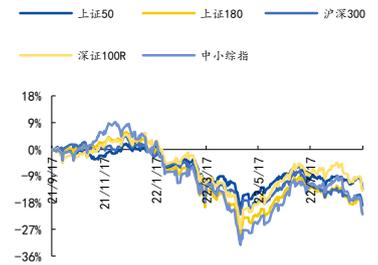
- 就本月政府性基金支出来看，6月在专项债额度基本发行完毕后，在缺乏增量资金下，当月支出规模出现放缓，同比下降8.83%。但结合9月7日国务院常务会议所提及“依法盘活地方2019年以来结存的5000多亿元专项债限额，并且要在10月底前发行完毕”的表述思考，我们认为后续月份广义财政积极的支出表现仍旧可期，基建投资的高增速亦将保持。

风险提示：疫情反复超预期风险，经济复苏不及预期风险等。

### 主要数据：

上证综指：	3126.40
深圳成指：	11261.50
沪深300：	3932.68
中小盘指：	4011.72
创业板指：	2719.12

### 主要市场走势图



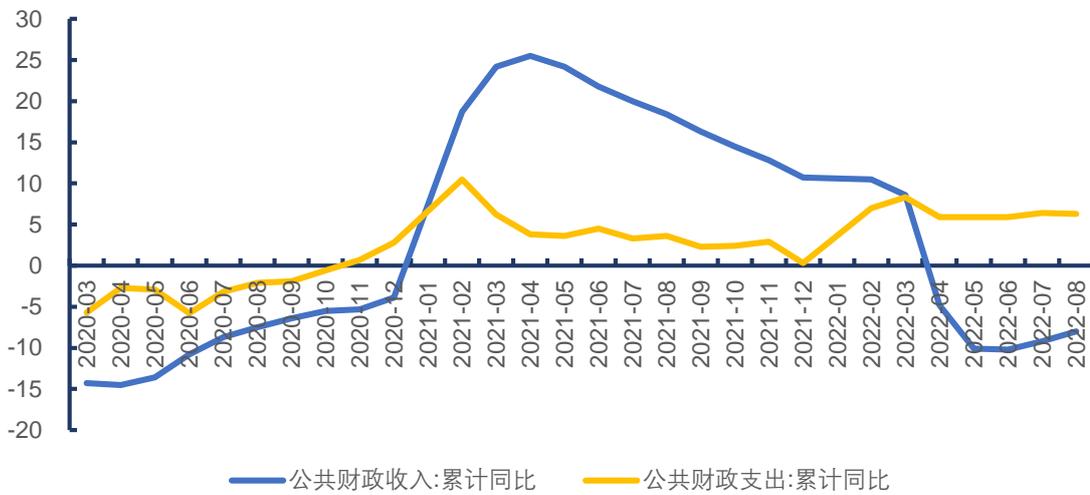
资料来源：Wind

### 相关研究报告

### 报告作者

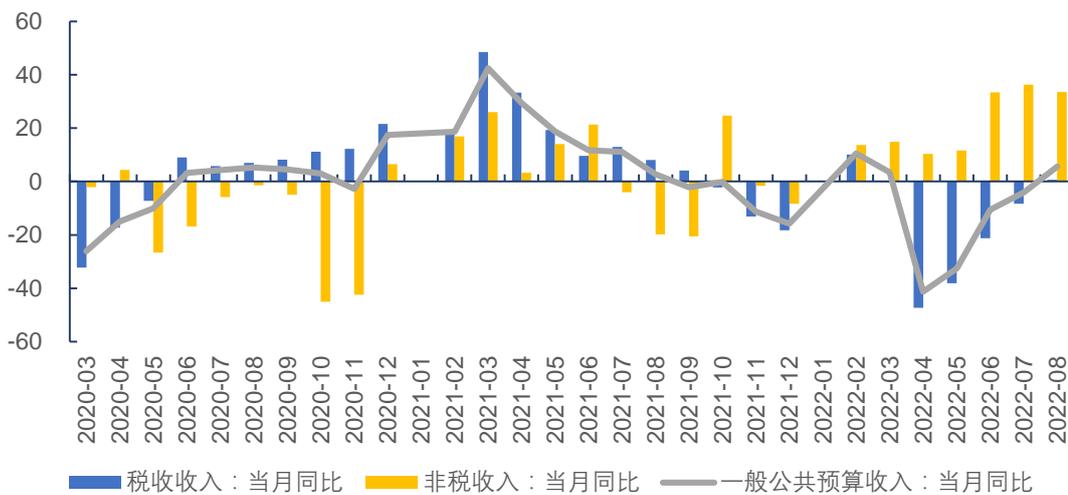
分析师 杨为敦  
执业证书编号 S0020521060001  
邮箱 yangweixue@gyzq.com.cn  
电话 021-51097188

图 1：本月一般公共预算收支压力有所平缓（单位：%）



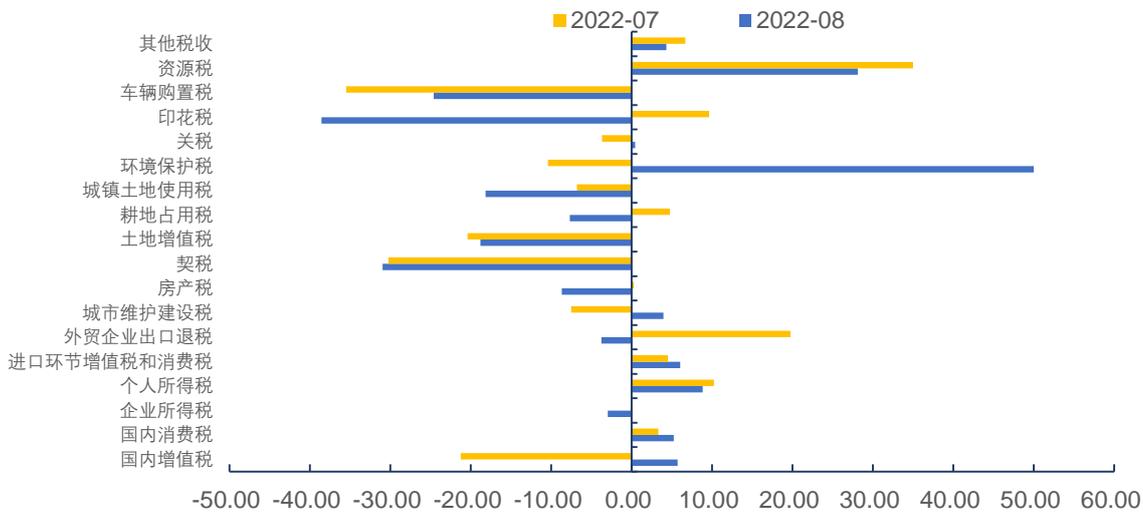
资料来源：Wind, 国元证券研究所

图 2：税收收入由负转正，非税收入延续高增长（单位：%）



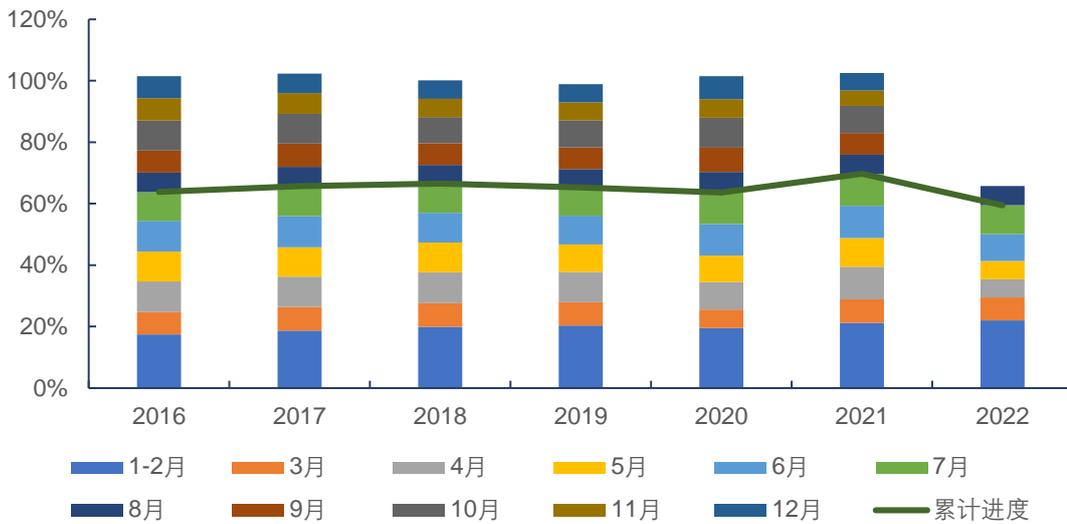
资料来源：Wind, 国元证券研究所

图 3：当月增值税收入增速由负转正，地产相关税收仍在下滑（单位：%）



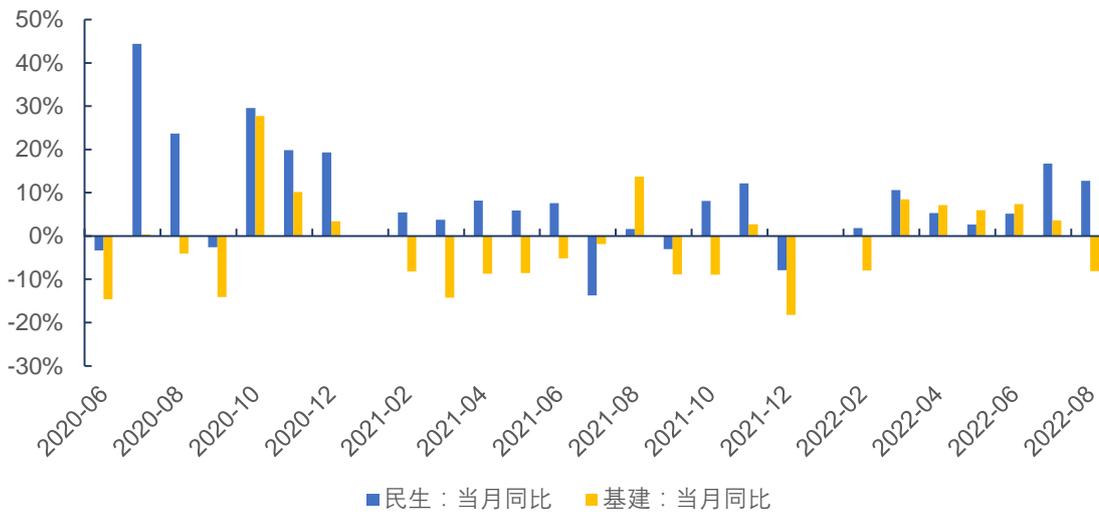
资料来源：Wind, 国元证券研究所

图 4：1-8 月一般公共预算支出进度略慢于去年同期



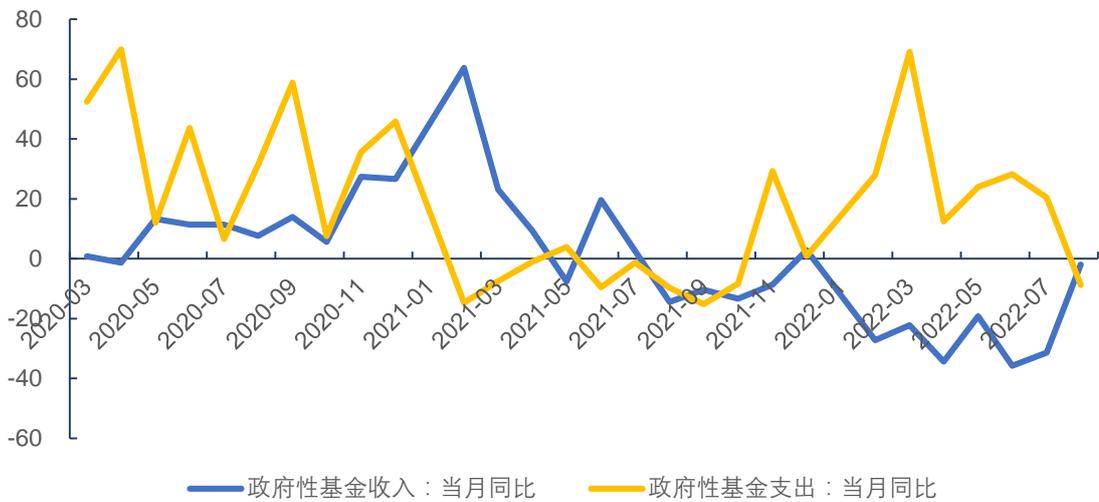
资料来源：Wind, 国元证券研究所

图 5：当月民生领域支出继续高增长，基建领域支出明显放缓



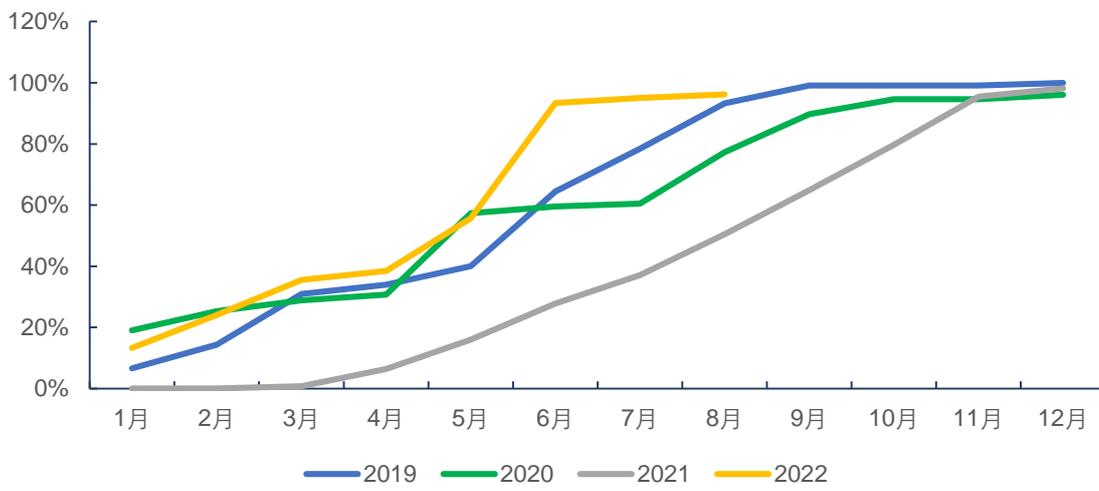
资料来源：Wind, 国元证券研究所

图 6：政府性基金收入降幅大幅收窄，支出放缓（单位：%）



资料来源：Wind, 国元证券研究所

图 7：1-8 月专项债发行进度达到 96.22%



资料来源：Wind, 国元证券研究所

## 投资评级说明:

(1) 公司评级定义		(2) 行业评级定义	
买入	预计未来6个月内, 股价涨跌幅优于上证指数20%以上	推荐	预计未来6个月内, 行业指数表现优于市场指数10%以上
增持	预计未来6个月内, 股价涨跌幅优于上证指数5-20%之间	中性	预计未来6个月内, 行业指数表现介于市场指数±10%之间
持有	预计未来6个月内, 股价涨跌幅介于上证指数±5%之间	回避	预计未来6个月内, 行业指数表现劣于市场指数10%以上
卖出	预计未来6个月内, 股价涨跌幅劣于上证指数5%以上		

## 分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力, 以勤勉的职业态度, 独立、客观地出具本报告。本人承诺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操守和专业能力, 本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论, 结论不受任何第三方的授意、影响。

## 证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》(Z23834000), 国元证券股份有限公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议, 并直接或间接收取服务费用的活动。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。

## 一般性声明

本报告由国元证券股份有限公司(以下简称“本公司”)在中华人民共和国内地(香港、澳门、台湾除外)发布, 仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告, 则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议, 国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息, 但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期, 本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况, 以及(若有必要)咨询独立投资顾问。在法律许可的情况下, 本公司及其所属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头寸并进行交易, 还可能为这些公司提供或争取投资银行业务服务或其他服务。

## 免责条款

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠, 但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有, 未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅, 如需引用或转载本报告, 务必与本公司研究所联系。 网址: www.gyzq.com.cn

## 国元证券研究所

合肥	上海
地址: 安徽省合肥市梅山路18号安徽国际金融中心A座国元证券	地址: 上海市浦东新区民生路1199号证大五道口广场16楼国元证券
邮编: 230000	邮编: 200135
传真: (0551) 62207952	传真: (021) 68869125
	电话: (021) 51097188