

# 8月财政数据解读：支出回升，财政发力空间较大



沈夏宜 分析师  
 Email:shenxiayi@lczq.com  
 证书:S1320523020004



陈国文 研究助理  
 Email:chenguowen@lczq.com

## 投资要点：

**财政收入增速回落。**受经济持续修复与留抵退税的影响，1至8月一般公共预算收入同比增长10%。剔除基数因素后，一般公共预算收入两年复合增速为0.56%，较前值回落。一般公共预算收入完成进度为69.85%，低于近五年（除2022年）同期值。一般公共预算收入增速缓慢的主要原因仍在于经济持续修复进度偏慢。

**税收收入细分项印证基本面修复不及预期。**1至8月税收收入两年复合增速为-0.67%，降幅扩大。国内增值税两年复合增速为3.2%，与前值基本持平；企业所得税累计同比增速为-7.6%，连续落入负增区间，印证生产端修复较慢；国内消费税两年复合增速为-0.53%，降幅收窄，指向消费缓慢修复；个人所得税两年复合增速为4.3%，增幅扩大。土地增值税与契税复合增速持续落入负增区间，指向房地产行业不景气；出口退税和关税增速为负，与出口低迷相印证。

**财政支出回升但仍有增长空间，民生和基建类支出均在增长。**1至8月一般公共预算支出同比增速为3.8%，稳中偏慢。一般公共预算支出完成进度为62%，略高于近三年同期值。一般公共预算赤字使用率为33.9%，较前值降低幅度较大，财政仍有较大发力空间。中央支出增速快于地方支出。民生类支出增幅仍保持高位，社会保障和就业支出增幅达到8.1%，教育支出达到4.5%；基建类支出有所回升，农林水事务支出增幅扩大，城乡社区事务和交通运输支出降幅缩小。

**土地出让金收入持续为负，政府性基金收支负增，专项债完成进度适中。**1至8月土地出让金收入累计同比增速为-21.7%，连续落入负增区间，印证房地产仍处于低迷期，拖累政府性基金收支，分别录得-15%和-21.7%。7月地方政府新增专项债完成进度达到68.2%，完成进度适中。

**后续关注基本面修复进度与扩大内需的政策。**7月底召开的政治局会议释放了提振经济的信号，8月监管部门提出专项债于9月底发行完毕，预期财政政策会持续发力。货币政策近期已降息降准。后续需继续关注促内需政策的落地效果。

**风险提示：**基本面修复偏离预期，宏观政策超预期。

## 相关报告

8月经济数据解读：回暖迹象已现，等待政策发力

2023.09.21

美国8月CPI点评：能源价格回升牵制通胀降温

2023.09.15

8月金融数据点评：政策效果的持续性有待观察

2023.09.13

## 目 录

---

1. 财政收入持续回落，税收增速仍在低位 .....	4
2. 支出回升但仍有空间，民生与基建均在发力 .....	7
3. 政府性基金：收入与支出增速持续为负 .....	11
4. 后续影响因素：关注促内需政策落地效果 .....	12
5. 风险提示 .....	12

## 图目录

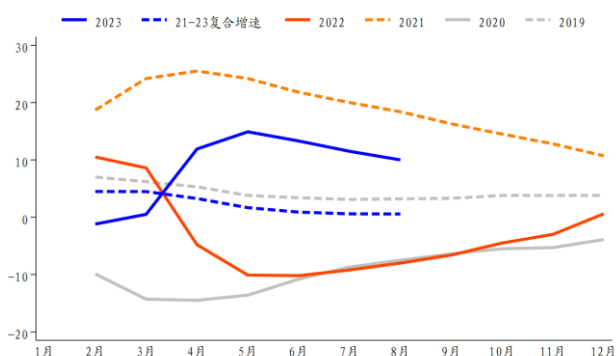
图 1	国家一般公共预算收入累计同比增速 (%)	4
图 2	国家一般公共预算收入当月值 (亿元)	4
图 3	一般公共预算收入完成进度 (%)	4
图 4	税收收入累计同比增速 (%)	5
图 5	非税收入累计同比增速 (%)	5
图 6	1 至 8 月税收收入细分项累计同比增速 (%)	5
图 7	8 月税收收入细分项贡献度 (%)	5
图 8	国内增值税累计同比增速 (%)	6
图 9	企业所得税累计同比增速 (%)	6
图 10	国内消费税累计同比增速 (%)	6
图 11	个人所得税累计同比增速 (%)	6
图 12	土地增值税累计同比增速 (%)	6
图 13	契税累计同比增速 (%)	6
图 14	出口退税累计同比增速 (%)	7
图 15	关税累计同比增速 (%)	7
图 16	车辆购置税累计同比增速 (%)	7
图 17	国家一般公共预算支出累计同比增速 (%)	8
图 18	国家一般公共预算支出当月值 (亿元)	8
图 19	一般公共预算支出预算完成进度 (%)	8
图 20	一般公共预算支出占一般公共预算收入比例 (%)	8
图 21	一般公共预算赤字使用进度 (%)	8
图 22	中央一般公共预算支出累计同比增速 (%)	8
图 23	地方一般公共预算支出累计同比增速 (%)	9
图 24	1 至 8 月份财政支出各分项同比增速 (%)	9
图 25	8 月份财政支出各分项当月值 (亿元)	9
图 26	社会保障和就业支出累计同比增速 (%)	9
图 27	教育支出累计同比增速 (%)	9
图 28	卫生健康支出累计同比增速 (%)	10
图 29	文化旅游体育与传媒支出累计同比增速 (%)	10
图 30	农林水事务支出累计同比增速 (%)	10
图 31	城乡社区事务支出累计同比增速 (%)	10
图 32	交通运输支出累计同比增速 (%)	10
图 33	环境保护支出累计同比增速 (%)	10
图 34	科学技术支出累计同比增速 (%)	11
图 35	债务付息支出累计同比增速 (%)	11
图 36	政府性基金收入累计同比增速 (%)	11
图 37	政府性基金支出累计同比增速 (%)	11
图 38	地方国有土地使用权出让累计同比增速 (%)	12
图 39	政府性基金预算收入累计完成进度 (%)	12
图 40	政府性基金预算支出累计完成进度 (%)	12
图 41	地方政府新增专项债完成进度 (%)	12

事件：2023年9月15日，财政部公布了1-8月全国财政收支情况。1至8月，全国一般公共预算收入为15.2万亿元，一般公共预算支出为17.1万亿元，政府性基金预算收入为3.397万亿元，政府性基金预算支出为5.72万亿元。

## 1. 财政收入持续回落，税收增速仍在低位

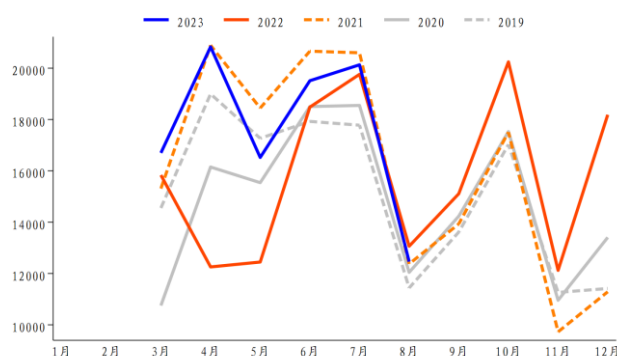
剔除基数效应后，一般公共预算收入复合增速继续走低。1至8月一般公共预算收入同比增速达到10%，收入的增长与经济持续恢复和留抵退税政策有关。剔除基数因素后，一般公共预算收入两年复合增速为0.56%，增幅较上月回落0.02个百分点。8月财政收入季节性低位，较去年同期下降约600亿元。从完成节奏看，一般公共预算收入完成进度为69.85%，低于近五年（除2022年）的同期值，收入完成进度有待提升。

图1 国家一般公共预算收入累计同比增速 (%)



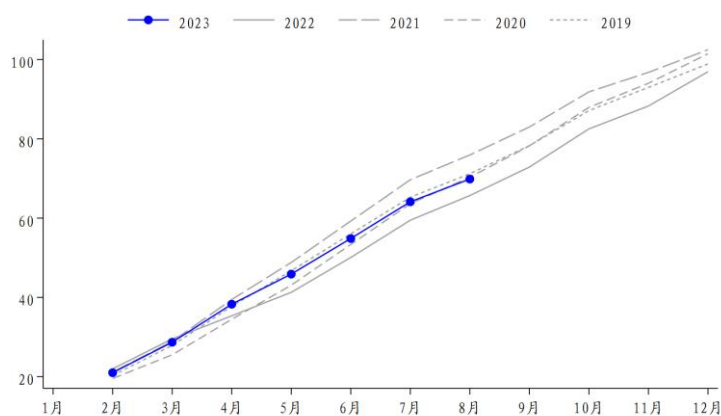
资料来源：同花顺，联储证券研究院

图2 国家一般公共预算收入当月值 (亿元)



资料来源：同花顺，联储证券研究院

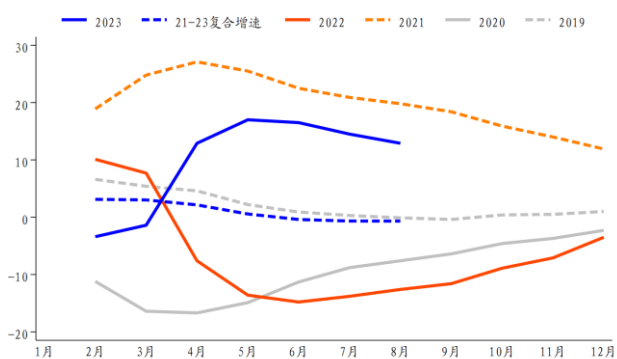
图3 一般公共预算收入完成进度 (%)



资料来源：同花顺，联储证券研究院

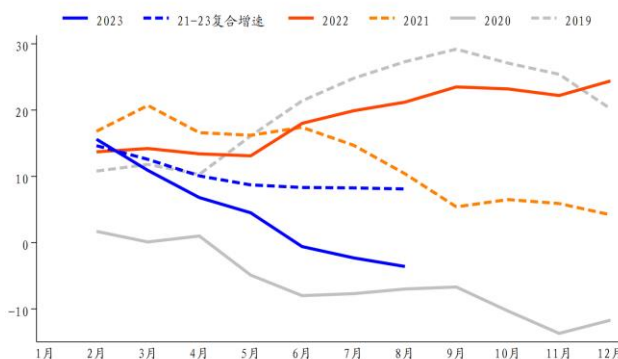
拆分来看，税收收入和非税收入持续下滑。1至8月税收收入同比增速为12.9%，剔除基数因素后两年复合累计同比增速为-0.67%，降幅继续扩大，指向经济修复进度缓慢。1至8月非税收入累计同比下降3.6%，两年复合增速为8.1%，较前值持续下降。

图4 税收收入累计同比增速 (%)



资料来源：同花顺，联储证券研究院

图5 非税收入累计同比增速 (%)

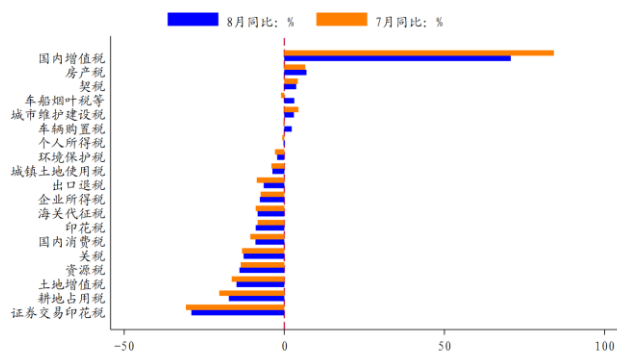


资料来源：同花顺，联储证券研究院

从税收细分项来看，四大税种中企业所得税降幅扩大，拖累税收收入增长。(1) 1至8月国内增值税同比增长70.7%，拉动当月税收收入0.8pct，是税收收入主要拉动项，主要是留抵退税带来的低基数效应，剔除基数效应后，两年复合增速为3.2%，与上月基本持平。(2) 1至8月企业所得税同比增速为-7.6%，两年复合增速为-2.69%，已连续三个月落入负增区间，是影响税收收入较大拖累项，指向企业生产经营端仍有改善空间。(3) 1至8月国内消费税同比降低-9%，剔除基数因素后，两年复合增速为-0.53%，降幅较前值持续收窄，指向消费正处于缓慢修复趋势中。(4) 1至8月个人所得税同比增速为-0.1%，降幅较前值收窄0.5pct，两年复合增速为4.3%，增幅较前值扩大，纵观全年表现相对中性。

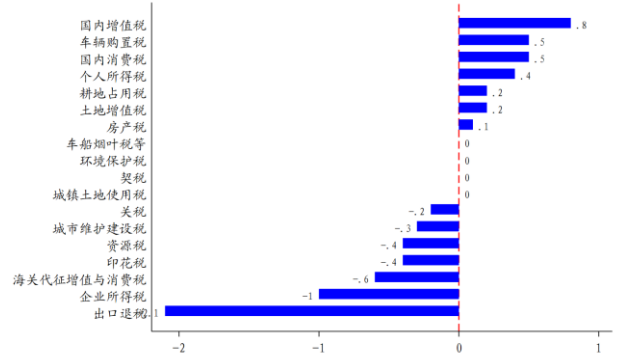
其它税种较好的反映了同期经济表现。(1) 1至8月土地增值税同比增速为-14.9%，两年复合增速为-12.4%，连续落入负增区间；契税同比增速为3.7%，增幅较前值收窄，两年复合增速为-13.98%，降幅持续扩大，印证房地产行业持续不景气。(2) 1至8月车辆购置税同比增速录得2.3%，较前值持续改善，两年复合增速下降15.7%，降幅收窄。(3) 1至8月出口退税同比增速为-6.4%，为当月税收收入增速最大拖累项，关税增速为-8.3%，分别较上月降幅收窄2.2pct和0.6pct，与出口增速降幅收窄一致。

图6 1至8月税收收入细分项累计同比增速 (%)



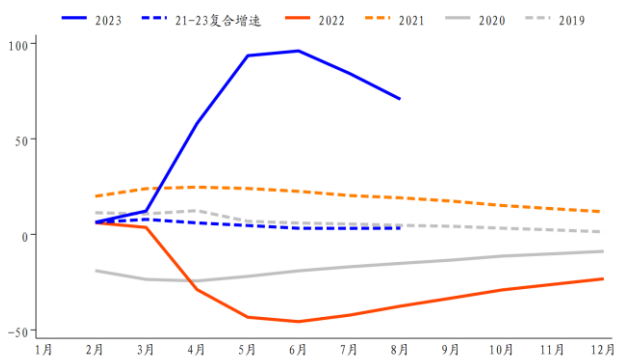
资料来源：同花顺，联储证券研究院

图7 8月税收收入细分项贡献度 (%)



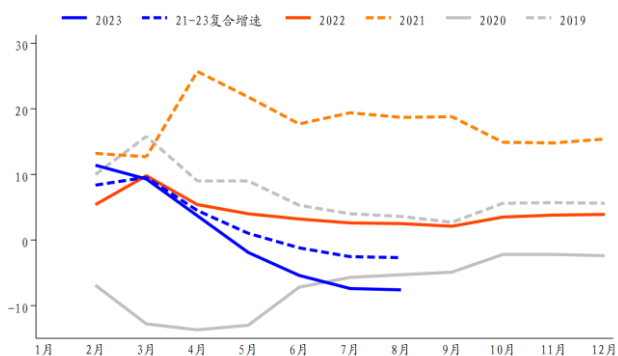
资料来源：同花顺，联储证券研究院

图8 国内增值税累计同比增速 (%)



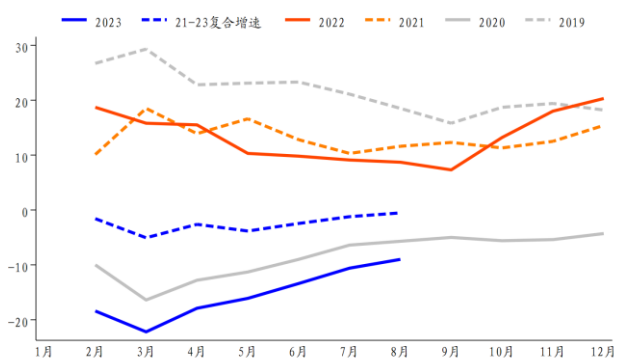
资料来源：同花顺，联储证券研究院

图9 企业所得税累计同比增速 (%)



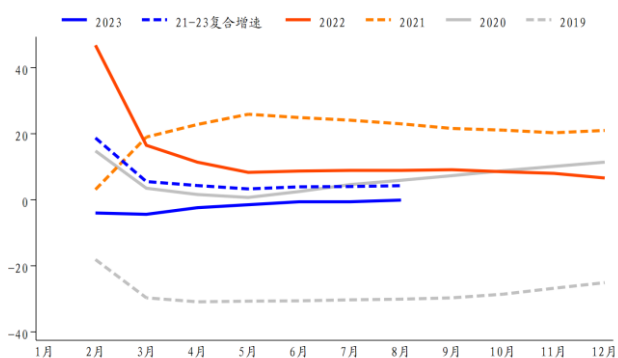
资料来源：同花顺，联储证券研究院

图10 国内消费税累计同比增速 (%)



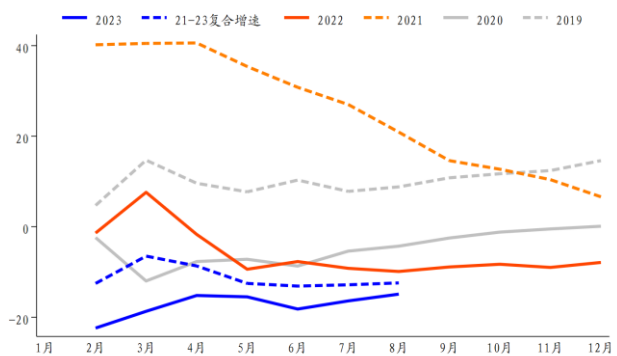
资料来源：同花顺，联储证券研究院

图11 个人所得税累计同比增速 (%)



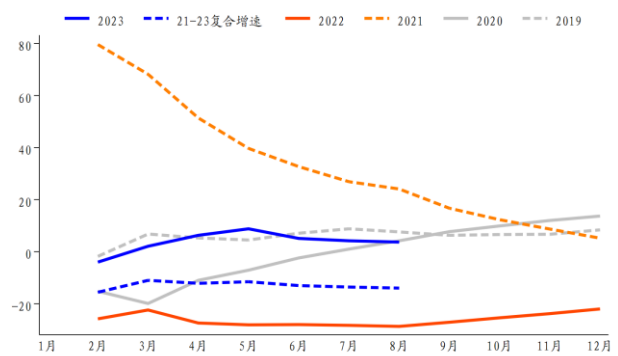
资料来源：同花顺，联储证券研究院

图12 土地增值税累计同比增速 (%)



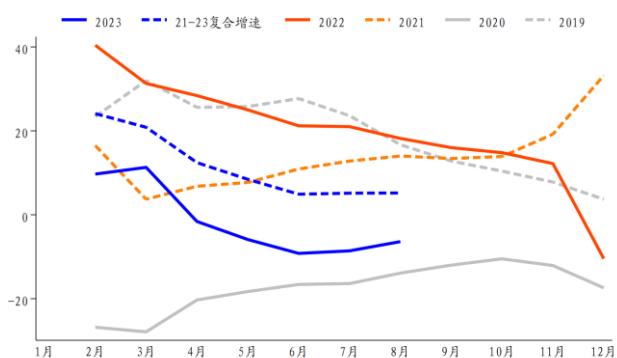
资料来源：同花顺，联储证券研究院

图13 契税累计同比增速 (%)



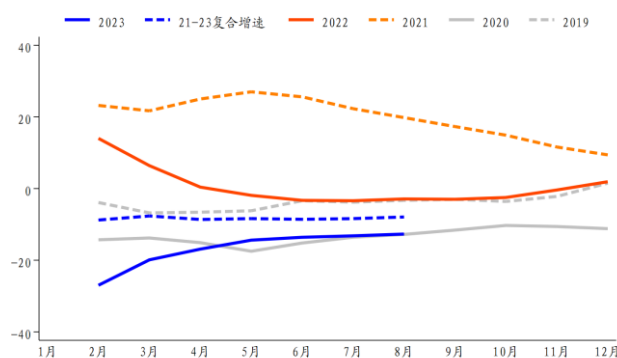
资料来源：同花顺，联储证券研究院

图14 出口退税累计同比增速 (%)



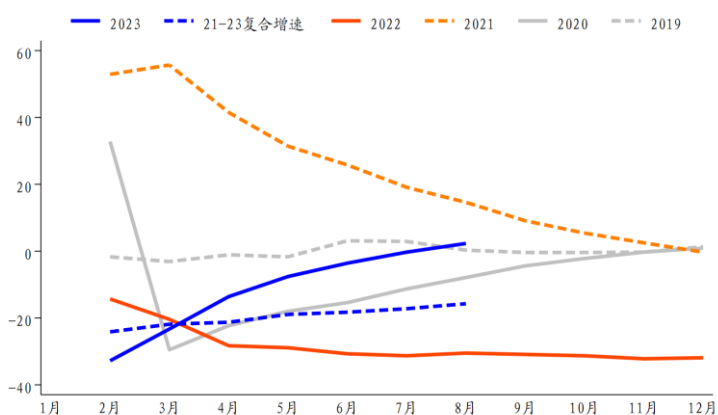
资料来源：同花顺，联储证券研究院

图15 关税累计同比增速 (%)



资料来源：同花顺，联储证券研究院

图16 车辆购置税累计同比增速 (%)

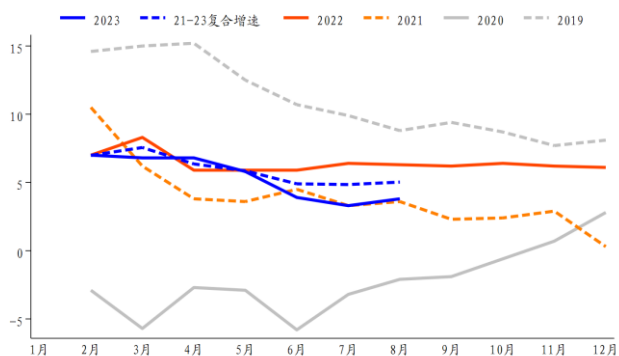


资料来源：同花顺，联储证券研究院

## 2. 支出回升但仍有空间，民生与基建均在发力

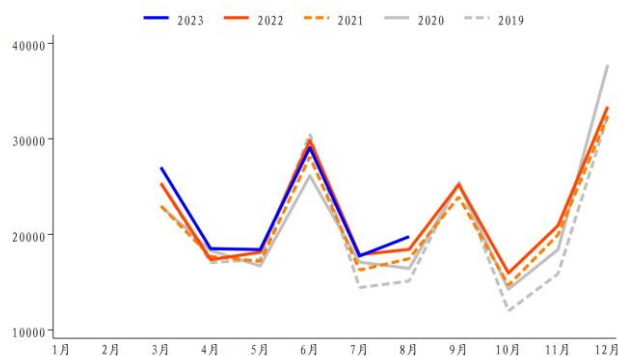
**一般公共预算支出增速回升，但仍有发力空间。**1至8月一般公共预算支出同比增速为3.8%，较前值增幅扩大0.5pct，全年角度看仍有提升空间。从支出节奏看，1至8月一般公共预算支出完成进度为62.3%，略高于近三年同期值；一般支出占收入的比例达到112.9%，与过去五年同期相比表现中性；以使用赤字与预算赤字和调入资金比值衡量的赤字使用率为33.9%，较2022年同期值降低13.5pct，支出节奏后续有较大增长空间。分中央和地方看，1至8月中央支出同比增速为6.5%，较前值增幅扩大0.3pct，地方支出增速为3.3%，较前值增幅扩大0.4pct，但全年角度看增速偏慢。

图17 国家一般公共预算支出累计同比增速 (%)



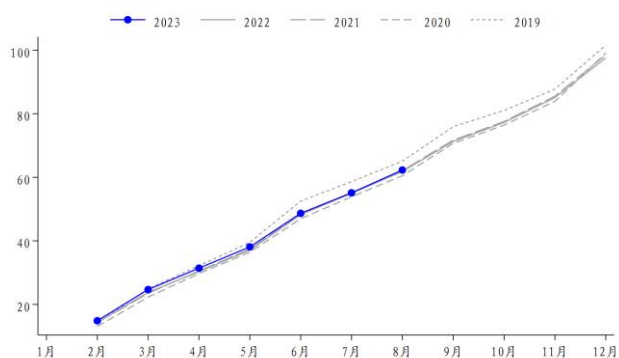
资料来源：同花顺，联储证券研究院

图18 国家一般公共预算支出当月值 (亿元)



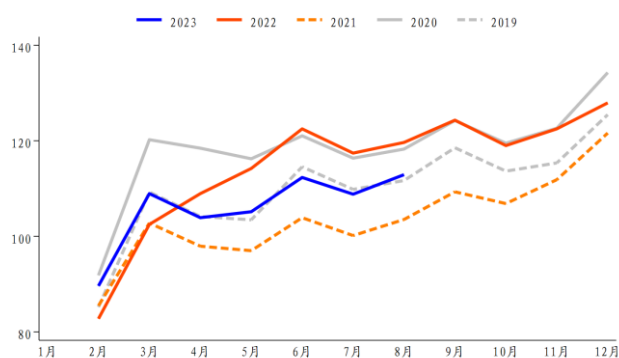
资料来源：同花顺，联储证券研究院

图19 一般公共预算支出预算完成进度 (%)



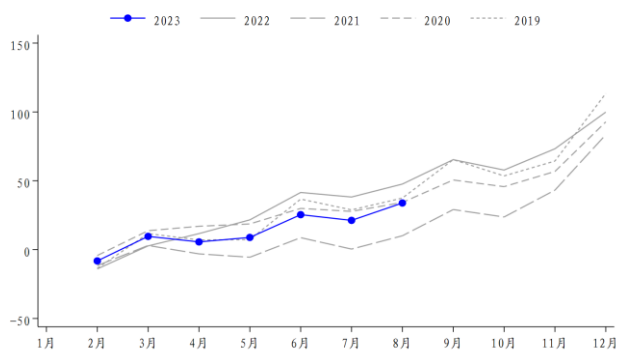
资料来源：同花顺，联储证券研究院

图20 一般公共预算支出占一般公共预算收入比例 (%)



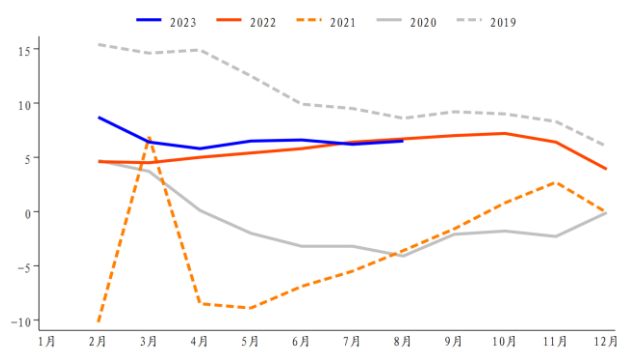
资料来源：同花顺，联储证券研究院

图21 一般公共预算赤字使用进度 (%)



资料来源：同花顺，联储证券研究院

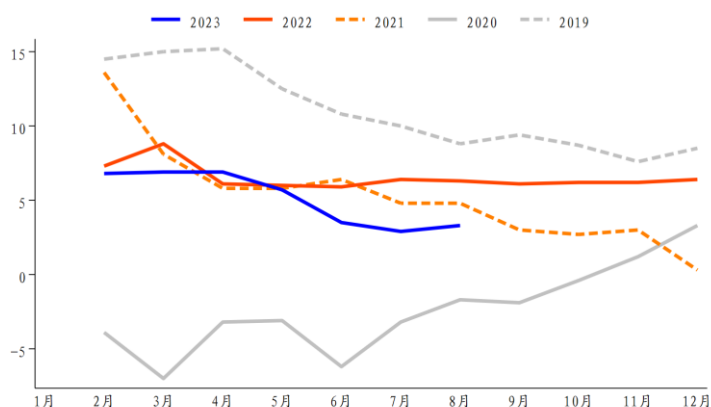
图22 中央一般公共预算支出累计同比增速 (%)



资料来源：同花顺，联储证券研究院



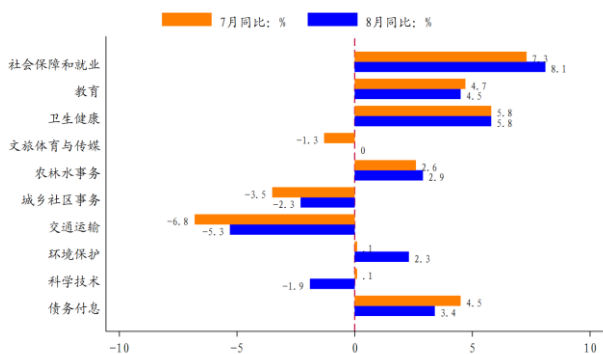
图23 地方一般公共预算支出累计同比增速 (%)



资料来源：同花顺，联储证券研究院

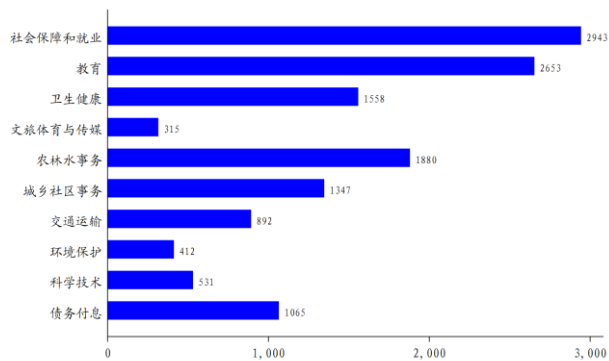
从支出端的细分项看，民生和基建支出均在发力。(1) 1至8月社会保障和就业支出增幅扩大，达到8.1%，较前值提高0.8pct，是当月财政支出最大项。季节性因素导致教育支出增幅略收窄，达到4.5%，较前值降低0.2pct，支出金额仅次于社会保障和就业支出。卫生健康支出与上月增速持平，均为5.8%。(2) 1至8月农林水事务支出增幅扩大，较前值上升3pct达到2.9%。城乡社区事务支出和交通运输支出跌幅收窄，分别较前值增长0.8pct和0.5pct，达到-2.3%和-5.3%。基建类项目支出边际回暖，说明财政政策在支持实体经济发力。

图24 1至8月份财政支出各分项同比增速 (%)



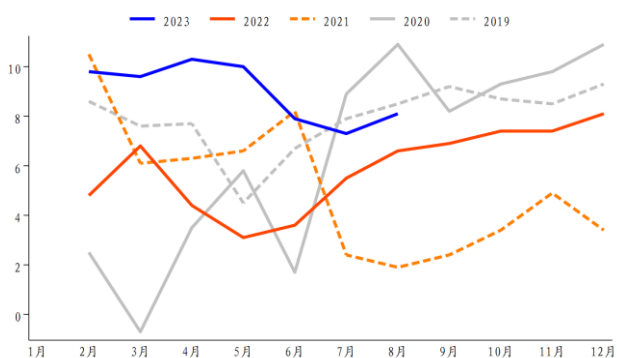
资料来源：同花顺，联储证券研究院

图25 8月份财政支出各分项当月值 (亿元)



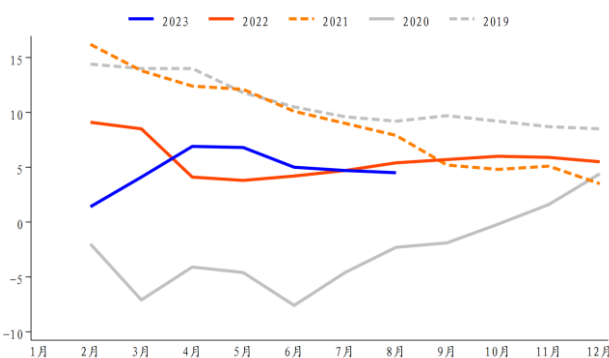
资料来源：同花顺，联储证券研究院

图26 社会保障和就业支出累计同比增速 (%)



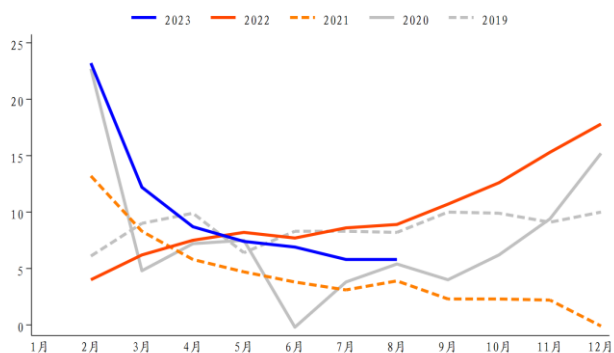
资料来源：同花顺，联储证券研究院

图27 教育支出累计同比增速 (%)



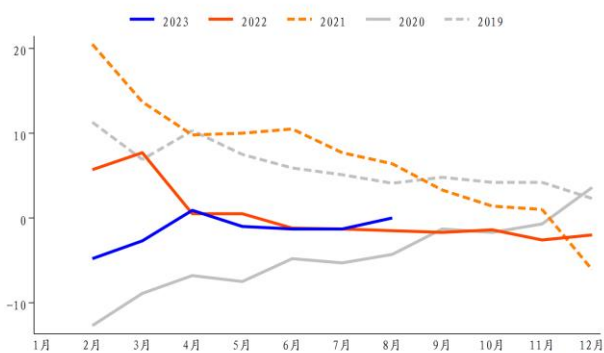
资料来源：同花顺，联储证券研究院

图28 卫生健康支出累计同比增速 (%)



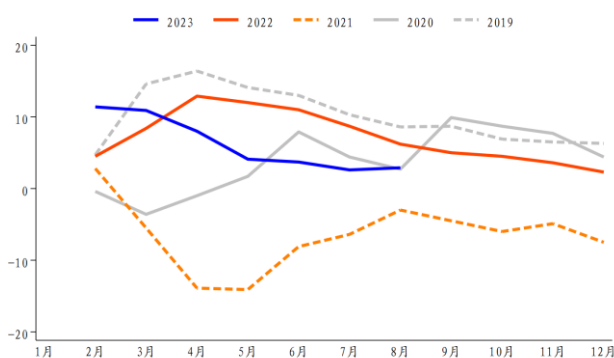
资料来源：同花顺，联储证券研究院

图29 文化旅游体育与传媒支出累计同比增速 (%)



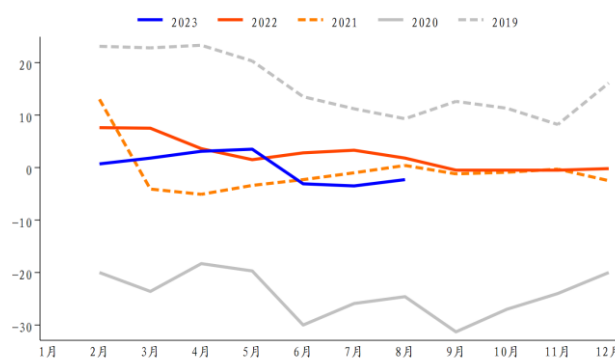
资料来源：同花顺，联储证券研究院

图30 农林水事务支出累计同比增速 (%)



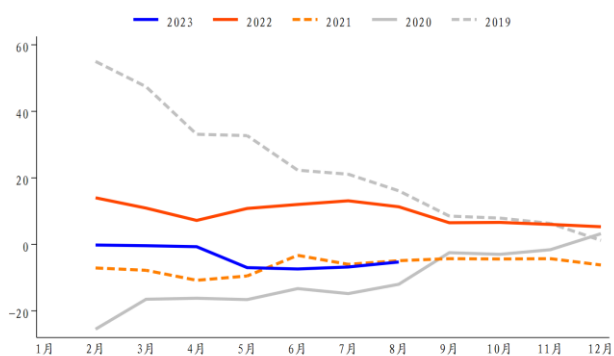
资料来源：同花顺，联储证券研究院

图31 城乡社区事务支出累计同比增速 (%)



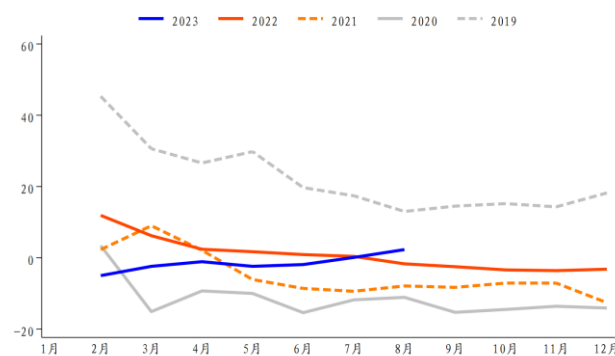
资料来源：同花顺，联储证券研究院

图32 交通运输支出累计同比增速 (%)



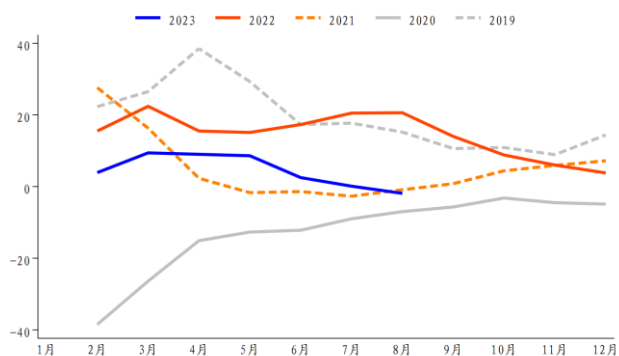
资料来源：同花顺，联储证券研究院

图33 环境保护支出累计同比增速 (%)



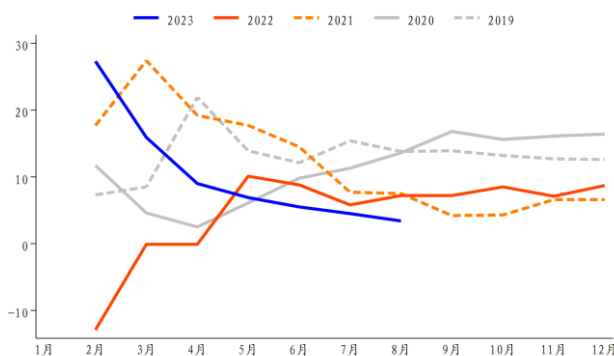
资料来源：同花顺，联储证券研究院

图34 科学技术支出累计同比增速 (%)



资料来源：同花顺，联储证券研究院

图35 债务付息支出累计同比增速 (%)

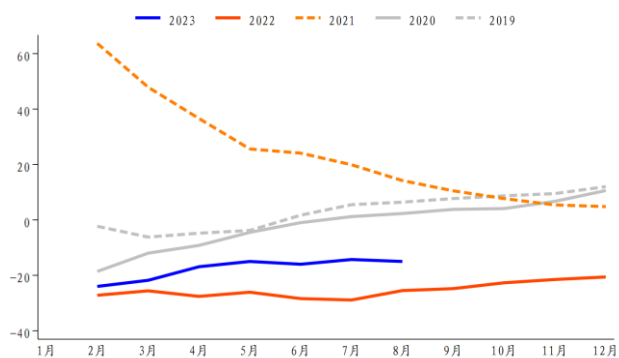


资料来源：同花顺，联储证券研究院

### 3. 政府性基金：收入与支出增速持续为负

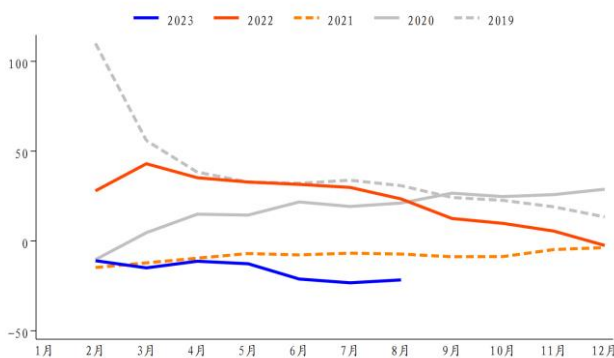
土地出让金收入增速持续低迷，拖累政府性基金收入与支出。1至8月土地出让金收入同比增速为-19.6%，较前值降幅扩大0.5pct，已连续18个月落入负增区间，房地产修复不景气是导致土地出让金收入低迷的主要原因。1至8月政府性基金收入同比增速为-15%，降幅较前值扩大0.7pct，已连续18个月落入负增区间。1至8月政府性基金支出同比增速为-21.7%，跌幅较前值收窄1.6pct，已连续8个月增幅为负。从收支节奏看，1至8月政府性基金收入完成全年预算的43.5%，低于过去五年（除2022年）同期值；政府性基金支出完成48.5%，仅高于2021年，政府性基金支出进度持续高于收入进度。从地方政府专项债角度看，新增专项债7月完成进度达到68.2%，五年维度看，完成进度适中，仍有发力空间。

图36 政府性基金收入累计同比增速 (%)



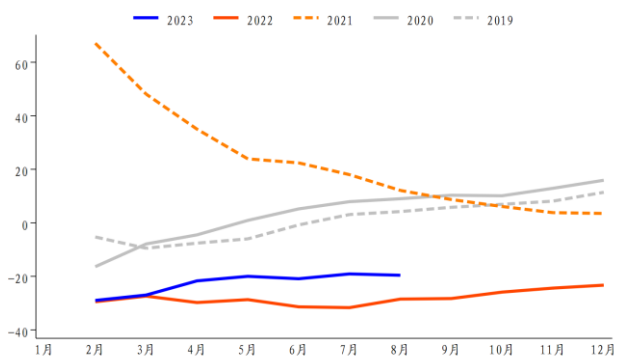
资料来源：同花顺，联储证券研究院

图37 政府性基金支出累计同比增速 (%)



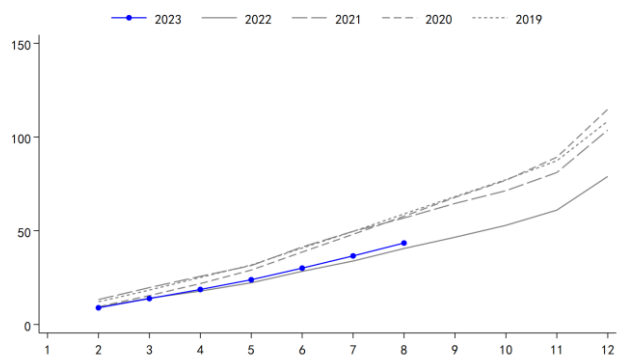
资料来源：同花顺，联储证券研究院

图38 地方国有土地使用权出让累计同比增速 (%)



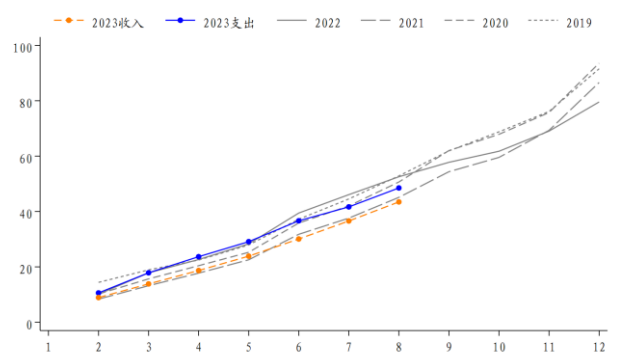
资料来源：同花顺，联储证券研究院

图39 政府性基金预算收入累计完成进度 (%)



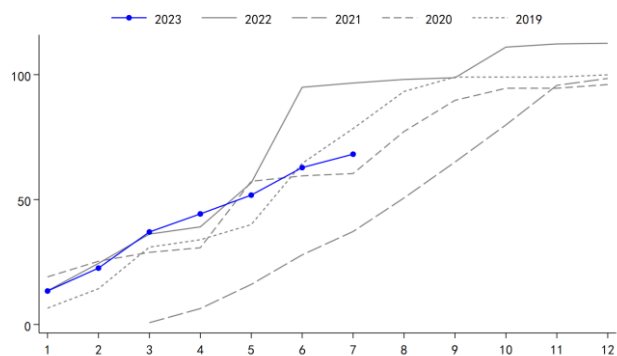
资料来源：同花顺，联储证券研究院

图40 政府性基金预算支出累计完成进度 (%)



资料来源：同花顺，联储证券研究院

图41 地方政府新增专项债完成进度 (%)



资料来源：同花顺，联储证券研究院

## 4. 后续影响因素：关注促内需政策落地效果

8 月份基本面继续修复，但现实仍相对较弱，7 月底召开的政治局会议释放了提振经济的新号，但财政政策实施进度偏慢。税收收入细分项数据验证生产端、投资端、出口端的修复进度仍较为缓慢，经济基本面虽然有所修复，但仍处于相对较弱的情形，总需求不足的问题仍存在。7 月底中央政治局会议提出要继续推行积极的财政政策来提振经济，8 月监管部门提出新增专项债于 9 月底前发行完毕，预期财政政策持续发力；货币政策方面，央行 8 月已下调 MLF 和 LPR 利率，且 9 月份降低了存款准备金率。后续须关注财政政策和货币政策对总需求以及财政收支的影响。

## 5. 风险提示

基本面修复偏离预期，宏观政策超预期。

### 免责声明

联储证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告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。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“联储证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“联储证券研究院”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

### 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

### 投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~10%之间
		中性	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	看好	相对表现优于市场
		中性	相对表现与市场持平
		看淡	相对表现弱于市场

### 联储证券研究院

#### 青岛

地址：山东省青岛市崂山区香港东路195号8号楼11、15F  
 邮编：266100

#### 上海

地址：上海市浦东新区陆家嘴环路1366号富士康大厦9-10F  
 邮编：200120

#### 北京

地址：北京市朝阳区安定路5号院中建财富国际中心27F  
 邮编：100029

#### 深圳

地址：广东省深圳市南山区沙河街道深云路2号侨城一号广场28-30F  
 邮编：518000