

2026 年 08 月 22 日

财政支出仍有发力空间

宏观研究团队

——宏观经济点评

何宁（分析师）

沈美辰（分析师）

hening@kysec.cn

shenmeichen@kysec.cn

证书编号：S0790522110002

证书编号：S0790524110002

事件：7 月，全国一般公共预算收入 22649 亿元，同比增长 11.7%；全国一般公共预算支出 19560 亿元，同比增长 0.5%。全国政府性基金预算收入 2975 亿元，同比下降 19.2%；全国政府性基金预算支出 6705 亿元，同比下降 16.3%。

● 税收增速走高，改善仍具有结构性特征

7 月一般公共预算收入同比增长 11.7%，较 6 月提高 3 个百分点。其中，税收收入同比增长 13.9%，较 6 月提高 3 个百分点；非税收入同比下降 5.4%，较 6 月回落 8.3 个百分点。财政收入改善主要依靠税基修复，而非非税收入扩张，收入结构优化。

财政收入有两个值得注意的特征。首先，企业所得税已连续两月高增。7 月企业所得税同比增长 21.8%，虽然较 6 月的 29.7% 有所回落，但仍处于较高水平，6-7 月企业所得税合计同比增长约 24.6%。上半年部分行业企业盈利改善对企业所得税有一定支撑，有色金属、计算机电子、化工和煤炭行业利润分别同比增长 99%、97%、68% 和 41%。第二，中央收入明显强于地方，地方税种收入仍待提升。7 月中央一般公共预算收入同比增长 16.8%，地方一般公共预算本级收入增长 6.9%，中央收入增速高出地方近 10 个百分点。这一分化或与税收结构有关。7 月企业所得税、个人所得税、进口环节税收和证券交易印花税等中央或中央地方共享税种表现较强，而契税、土地增值税等与地方财政联系更为密切的收入仍在下降。7 月契税、土地增值税同比分别下降 12.9%、15.1%。也就是说，7 月财政收入改善并未均匀落到地方。中央及共享税种修复较快，但地方财力仍同时受到房地产交易低迷和土地收入下降的约束。

● 一般公共预算支出边际放缓，基建类支出仍然偏弱

7 月一般公共预算支出同比增长 0.5%，较 6 月回落 3.5 个百分点。其中，中央本级支出增长 4.5%，地方一般公共预算支出下降 0.4%，地方支出力度相对偏弱。分领域看，民生支出增速较 6 月有所放缓：社会保障和就业、卫生健康、教育支出分别同比增长 2.3%、1.7%、1.5%（分别较前值-11、-7、-4pcts），基建相关支出表现分化，总体有待改善。农林水支出同比增长 4.6%（加快 6.4 个 pct），城乡社区、交通运输支出分别同比下降 10.7%、1.4%（较前值走低 11 个、3 个 pct）。债务付息支出同比增长 10.3%，在地方财政收入仍受土地市场约束的情况下，刚性付息支出对其他财政支出可能形成一定挤压。

前 7 月一般公共预算支出完成进度约为 54%，略快于 2025 年同期，接近 2024 年水平，前倾发力仍在延续。而财政收入进度弱于 2025 年同期。

● 政府性基金收支降幅收窄，土地财政约束延续

7 月政府性基金预算收入同比下降 19.2%，降幅较 6 月收窄 11.9 个百分点。土地市场回暖仍缺乏需求端支撑。7 月政府性基金预算支出同比下降 16.3%，降幅较 6 月收窄 27.4 个百分点，主要与 2025 年同期中央政府性基金支出高基数影响逐步减弱有关。但地方政府性基金支出仍下降 13.7%，土地出让收入相关支出下降 20.3%，地方广义财政支出本身仍然偏弱。1-7 月政府性基金预算支出完成全年预算的约 38.3%，较 2025 年同期低约 7.5 个百分点，广义财政支出进度仍然偏慢。前 7 月广义财政收入同比增长约 1.9%，但广义财政支出同比下降约 3%，财政收入改善尚未转化为支出扩张。往后看，财政政策的重点可能进一步转向“加快资金使用并形成实物工作量”。一是加快地方专项债、超长期特别国债及政策性金融工具对应资金落地；二是提高存量资金使用效率，推动项目建设、政府欠款清理以及“两重”“两新”等政策形成实际需求。此外，8 月 21 日，财政部副部长廖岷在国新办新闻发布会上表示，财政部正在继续研究制订财政金融协同的新政策和举措，并于今年下半年推出，可能将结合贴息、结构性货币工具等政策支持消费和投资。

● **风险提示：**经济超预期下行；政策执行力度不及预期。

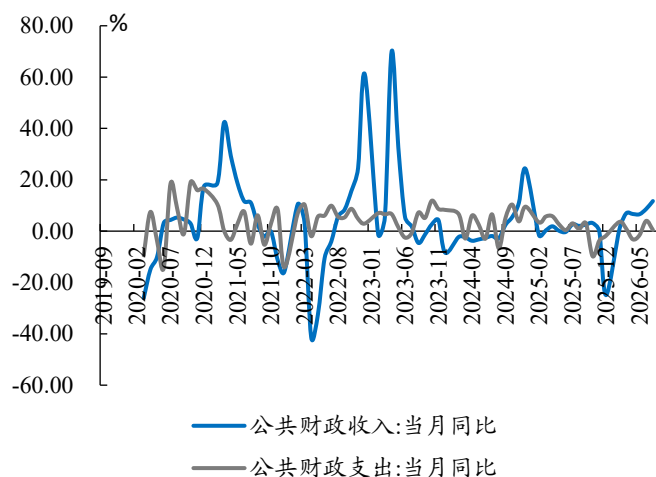
相关研究报告

《经济放缓，新动能逆势提速——宏观经济点评》-2026.8.18

《通胀温和回落，美联储加息的门槛仍较高——美国 7 月 CPI 点评》-2026.8.13

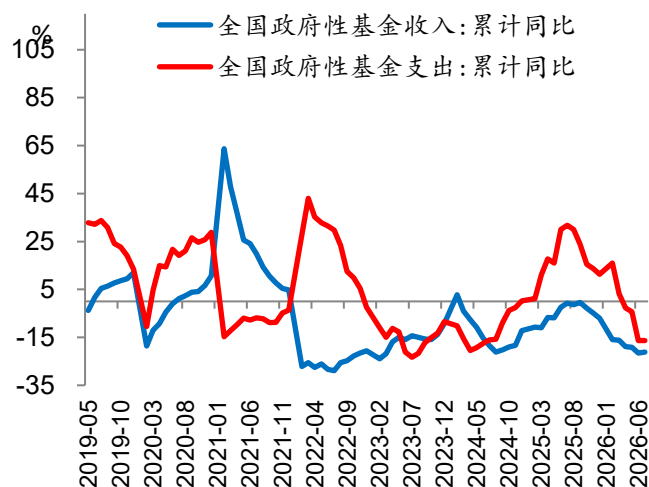
《就业市场“脆弱平衡”，美联储加息动力并不高——美国 7 月非农就业数据点评》-2026.8.8

附图 1：7 月财政收入增速进一步改善



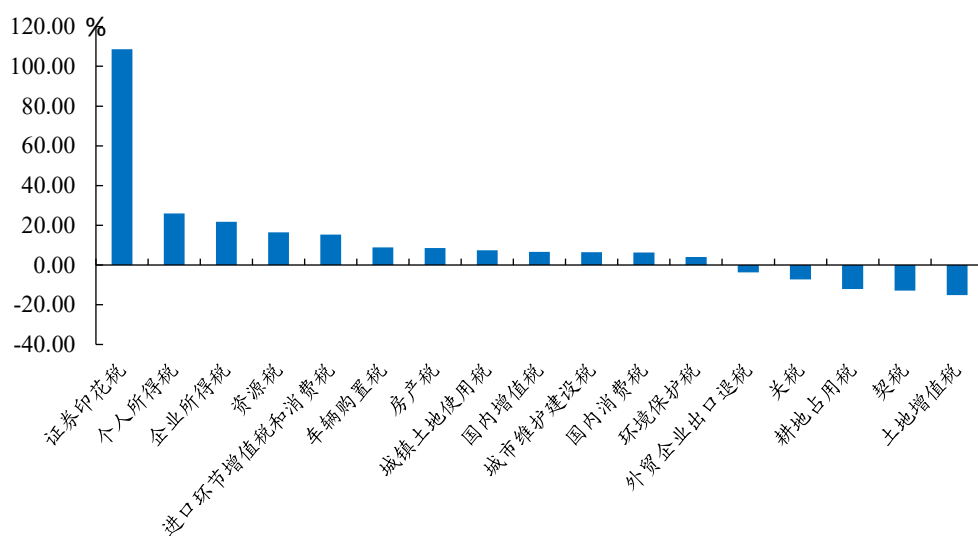
数据来源：Wind、开源证券研究所

附图 2：政府性基金收支增速保持低位



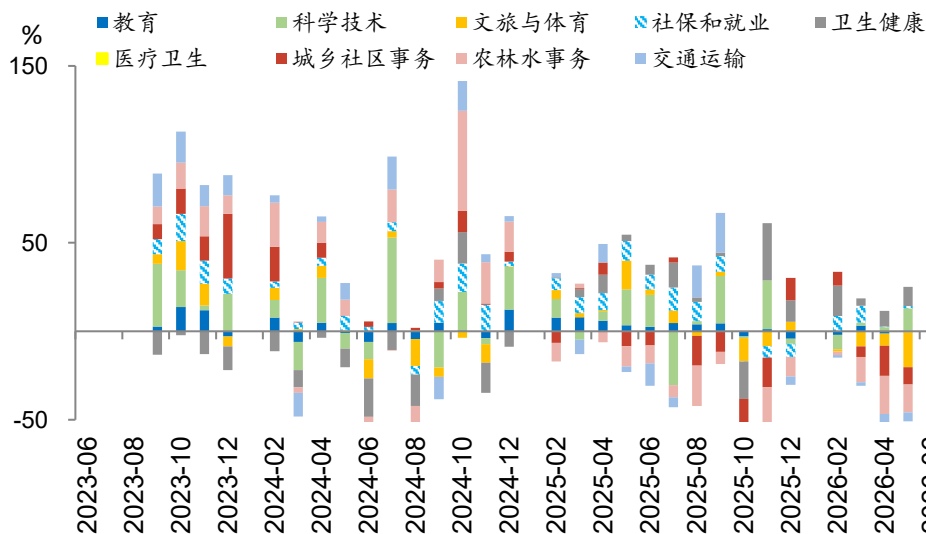
数据来源：Wind、开源证券研究所

附图 3：7 月个人所得税、企业所得税高增



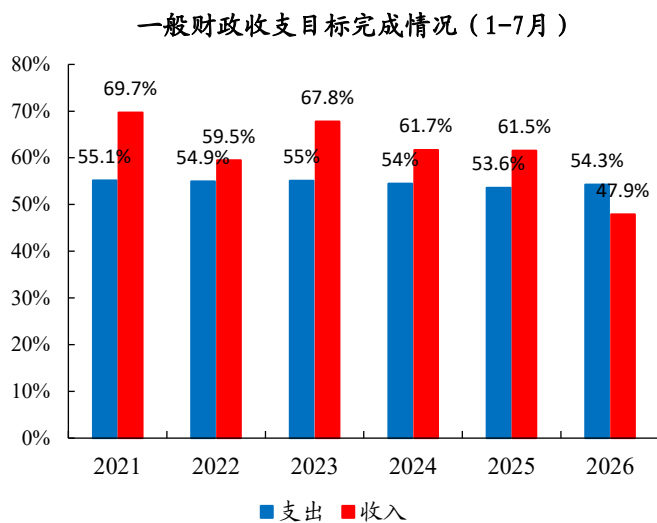
数据来源：Wind、开源证券研究所

附图 4：7 月民生类支出边际降速



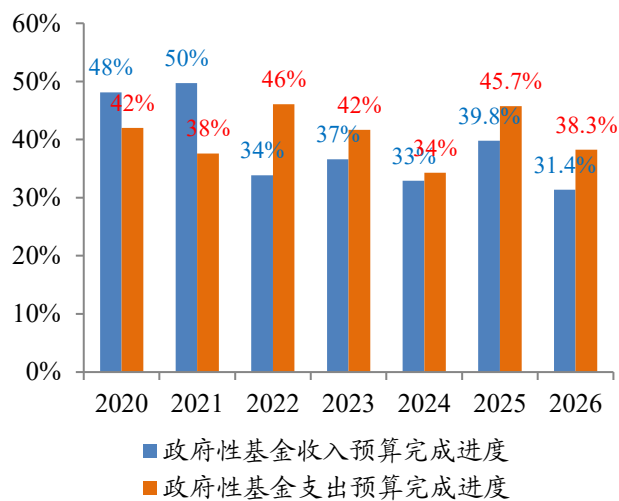
数据来源：Wind、开源证券研究所

附图 5：前 7 月狭义财政支出进度略高于 2025 年



数据来源：Wind、开源证券研究所

附图 6：前 7 月广义财政收支进度均落后 2025 年同期



数据来源：Wind、开源证券研究所

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

本研究报告的署名人员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，并对内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了署名人员的研究观点，所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。本报告署名人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5% ~ 20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在 - 5% ~ + 5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。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。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“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。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用。

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。本报告所载的资料、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金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。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。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn