

2024年7月财政数据点评

广义财政支撑有望增强

证券分析师

钟正生 投资咨询资格编号
S1060520090001
ZHONGZHENGSHENG934@pingan.com.cn

张璐 投资咨询资格编号
S1060522100001
ZHANGLU150@pingan.com.cn

常艺馨 投资咨询资格编号
S1060522080003
CHANGYIXIN050@pingan.com.cn



事项：

2024年1-7月全国一般公共预算收入同比下降2.6%，扣除去年特殊因素影响后同比增长1.2%左右；一般公共预算支出同比增长2.5%。全国政府性基金预算收入、支出分别同比下降18.5%、16.1%。

平安观点：

- 财政收入增速跌幅收窄。**根据财政部公布的可比口径增速推算，7月一般公共预算收入单月同比约为-0.6%，较6月提升0.5个百分点。其中，税收收入的累计同比跌幅略收窄，非税收入增速达到2023年3月以来新高。分税种看，7月税收增长主要得益于国内增值税、进口环节税收改善，而国内消费税、土地及房地产相关税收增速回落。1)国内增值税和企业所得税收入同比降幅收窄，作为前两大税种，二者增速仍为负，表明经济复苏的动能仍有待提升。2)进口环节货物增值税和消费税、关税累计同比增速提升，与进口的恢复相关联。7月中国进口同比增长7.2%，较上月反弹9.5个百分点。3)国内消费税、个人所得税和车辆购置税同比增速回落，居民收入及消费的恢复力度不强。4)房地产行业仍拖累税收表现，土地和房地产相关税收同比增速回落。
- 财政支出增速达年内最高。**7月公共财政支出单月同比增长6.6%，达年内最高值，高于3.8%的全年预算支出增速。公共财政赤字使用进度较快，以使用赤字/(预算赤字+调入资金)衡量的赤字使用率，今年1-7月为32.2%，强于去年同期的21.3%，仅次于2022年同期。从支出的具体领域来看：1)投向基建相关领域的支出累计同比增速5.9%，较上半年提升0.9个百分点。2)投向科学技术领域支出累计同比增长3.8%，较上半年提升5.2个百分点，体现政府支持高质量增长的导向。3)投向民生领域的支出累计同比回落0.5%，较上半年跌幅收窄0.3个百分点，仍处较低水平。
- 政府性基金支出提速，受专项债加速发行支撑。**7月全国政府性基金收入累计同比增速回落至-18.5%，其中土地出让金收入累计同比-22.3%。7月全国政府性基金支出累计同比-16.1%，较上月收窄1.5个百分点。1-7月政府性基金收、支缺口为1.79万亿，低于去年同期的2.06万亿。地方政府性基金收支缺口主要依靠地方专项债弥补，7月新增专项债发行3500多亿元，较去年同期高1500多亿元。7月广义财政支出累计同比增长-2.0%，较上半年跌幅收窄0.8个百分点。
- 我们认为，三季度广义财政支出有望持续提速，对稳增长形成持续支撑。**截至8月26日，企业预警通统计的8月已公告发行新增专项债规模7217亿元，较去年同期高1200多亿元；9月份各省计划新增发行专项债规模为6733亿元，较去年同期高3100亿元左右。新增专项债加速发行，对于政府性基金支出的支撑仍将延续。
- 风险提示：**稳增长政策落地不及预期，地缘政治冲突升级，海外经济衰退程度超预期等。

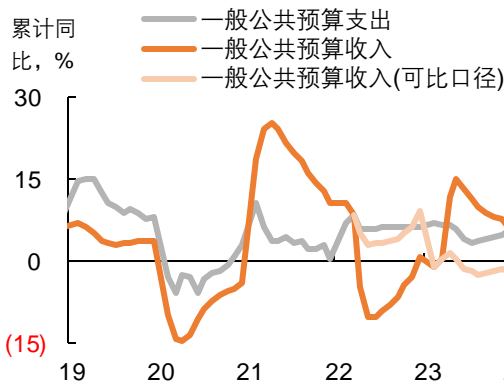
8月26日财政部公布2024年7月财政收支情况。2024年1-7月全国一般公共预算收入同比下降2.6%，扣除去年特殊因素影响后可比增长1.2%左右；一般公共预算支出同比增长2.5%。全国政府性基金预算收入、支出分别同比下降18.5%、16.1%。我们解读如下：

一、公共财政收入恢复

7月财政收入跌幅收窄。2024年7月，全国公共财政收入单月同比下跌1.9%，较6月提升0.7个百分点。按照财政部公布的可比口径（扣除去年同期中小微企业缓税入库抬高基数、去年年中出台的减税政策翘尾减收等特殊因素影响）累计同比增速倒推，可比口径下，7月单月全国一般公共预算收入同比减少0.6%，较6月提升0.5个百分点。

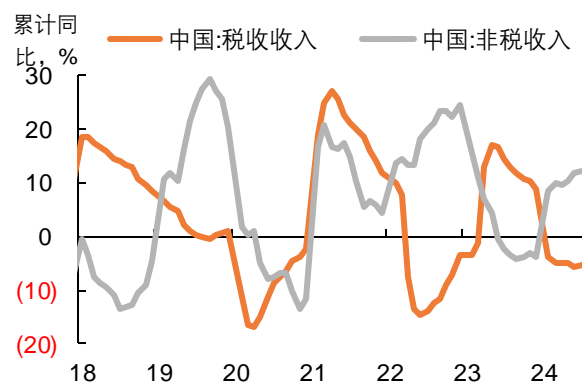
税收收入同比跌幅略收窄，非税收入进一步提速。2024年7月，税收收入累计同比减少5.4%，较上月跌幅收窄0.2个百分点；非税收入累计同比增长12%，创2023年3月以来新高。

图表1 2024年7月一般公共预算收入同比跌幅略收窄



资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表2 2024年7月中国非税收入增速进一步提升

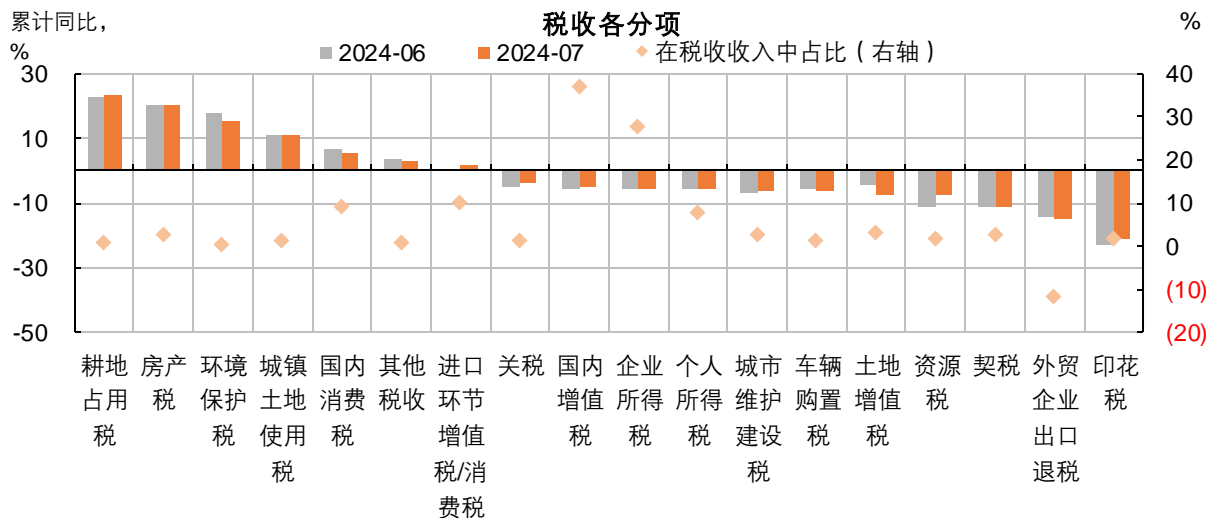


资料来源: Wind, 平安证券研究所

分税种看，7月税收增长主要得益于国内增值税、进口环节税收改善，而国内消费税、土地及房地产相关税收增速回落。

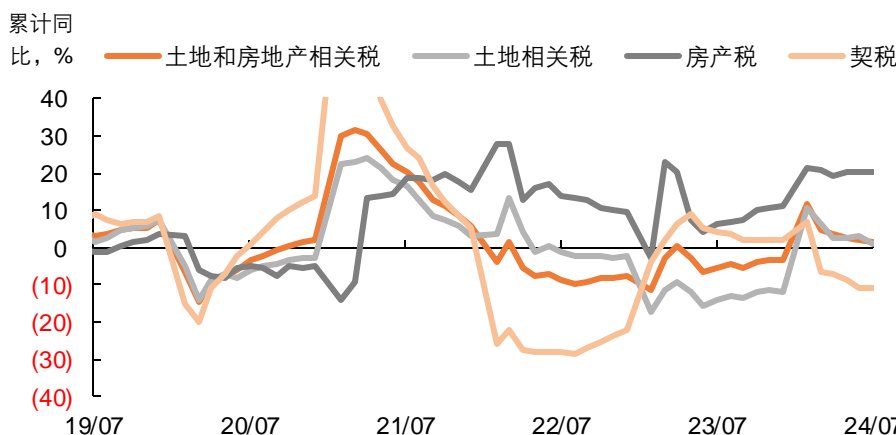
- 1) 国内增值税和企业所得税收入同比降幅收窄，主要得益于基数推升。**2024年7月，国内增值税收入累计同比减少5.2%，较上月跌幅收窄0.4个百分点；企业所得税收入累计同比减少5.4%，较上月跌幅收窄0.1个百分点。增值税和企业所得税是中国的前两大税种，二者增速为负，表明企业盈利尚未明显好转，经济复苏的动能仍有待提升。
- 2) 进口环节的税收同比提速。**2024年7月，进口环节货物增值税和消费税累计同比增长1.8%、关税累计同比-3.7%，分别较上半年提升1.1和1.5个百分点，与进口的恢复相关联。7月中国进口同比增长7.2%，较上月反弹9.5个百分点。
- 3) 与居民收入及消费相关联，国内消费税、个人所得税和车辆购置税同比增速回落。**2024年7月，国内消费税累计同比增长5.5%，较上半年回落1.3个百分点，未能延续此前高增长的态势。消费税是新一轮财税体制改革的重点关注，有望成为地方政府收入增量的来源。与居民消费相关的车辆购置税拖累加大，前7个月累计同比减少6.5%，较上半年增速回落1.1个百分点。收入是消费的基础，国内消费税和车辆购置税的制约因素在于，居民收入的恢复力度不强。2024年7月，个人所得税累计同比减少5.5%，较上半年略改善0.2个百分点，但未改负增态势。
- 4) 房地产行业仍拖累税收表现，土地和房地产相关税收同比增速回落。**2024年7月，土地和房地产相关的税收收入（包括耕地占用税、房地产税、城镇土地使用税、土地增值税和契税）累计同比增长1.4%，较上半年增速回落0.5个百分点，对税收增长形成拖累。

图表3 2024年1-7月各税种收入增长情况及占比



资料来源: wind, 平安证券研究所

图表4 2024年7月土地及房地产相关税收增速回落



资料来源: wind, 平安证券研究所

二、公共财政支出提速

2024年7月，公共财政支出单月同比增长6.6%，达年内最高值，高于3.8%的全年预算支出增速。

公共财政赤字使用进度较快，减收背景下仍保持一定支出力度。今年1-7月公共财政收入完成全年预算的60.6%，为近五年来次低，仅高于2022年；公共财政支出完成全年预算的54.5%，也是五年来次低，仅高于2020年；以使用赤字/（预算赤字+调入资金）衡量的赤字使用率，今年1-7月为32.2%，强于去年同期的21.3%，仅次于2022年同期。

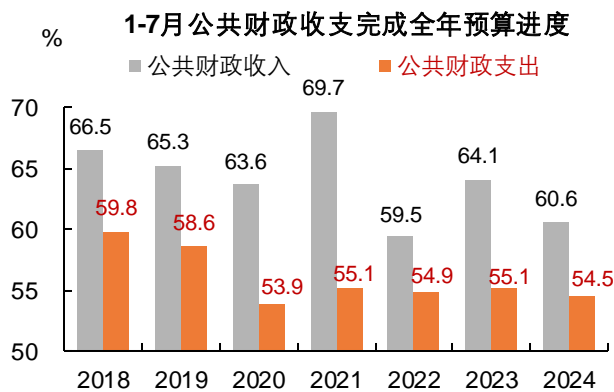
从支出的具体领域来看，公共财政对基建和科技领域的支出提速。

1) 投向基建相关领域的支出累计同比增速5.9%，较上半年提升0.9个百分点；尤其是节能环保、交通运输、农林水事务支出，前7个月累计同比增速分别较上半年提升2.3、2和1.4个百分点，仅投向城乡社区事务支出的支出增速回落。

2) 投向科学技术领域支出累计同比增长 3.8%，较上半年提升 5.2 个百分点，体现政府支持高质量增长的导向。

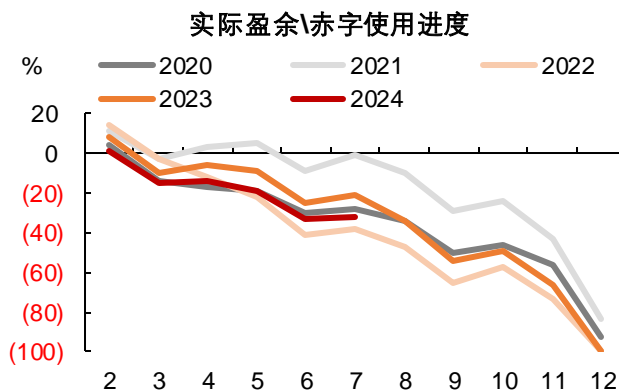
3) 投向民生领域的支出累计同比为-0.5%，较上半年跌幅收窄 0.3 个百分点。边际上，教育、卫生健康、社会保障和就业支出均有恢复，前 7 个月累计同比增速分别较上半年提升 0.5、0.1 和 0.1 个百分点。

图表5 2024 年 1-7 月财政支出进度基本持平历史同期



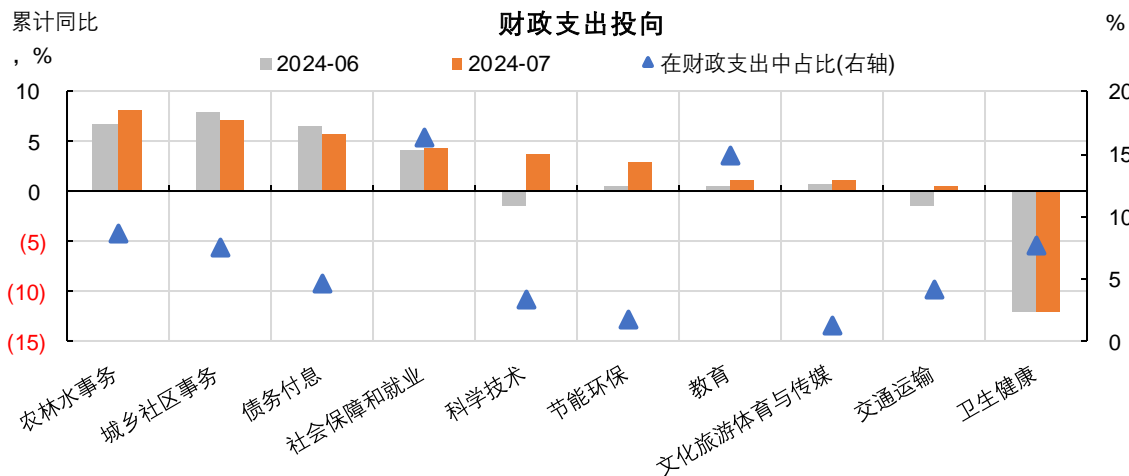
资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表6 2024 年 7 月实际赤字使用进度达 32.2%



资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表7 1-7 月中国财政支出投向情况



资料来源: Wind, 平安证券研究所

三、广义财政支出提速

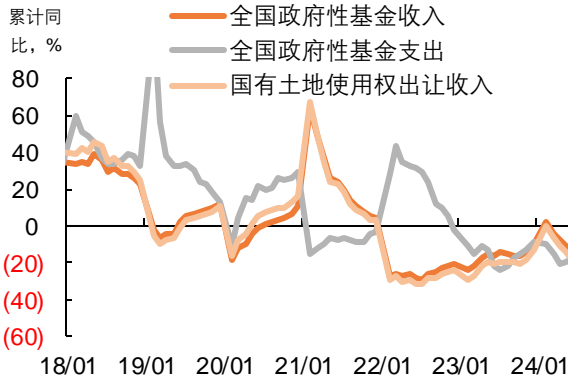
土地出让对政府性基金收入的拖累加大。2024 年 7 月，全国政府性基金收入累计同比为-18.5%，较上半年回落 3.2 个百分点；土地出让金收入累计同比为-22.3%，较上半年回落 4 个百分点。

政府性基金支出提速，受专项债加速发行支撑。2024 年 7 月，全国政府性基金支出累计同比为-16.1%，跌幅较上月收窄 1.5 个百分点。1-7 月全国政府性基金收入完成全年预算的 32.9%，全国政府性基金支出完成全年预算的 34.3%，二者均处于 2018 年以来最低点。2024 年 1-7 月政府性基金收、支缺口为 1.79 万亿，低于去年同期的 2.06 万亿。地方政府性基金

收支缺口主要依靠地方专项债弥补，据财政部负责人介绍，2024年1-7月各地发行新增地方政府专项债券1.77万亿元，其中7月单月发行规模3500多亿元，较去年同期高1500多亿元。

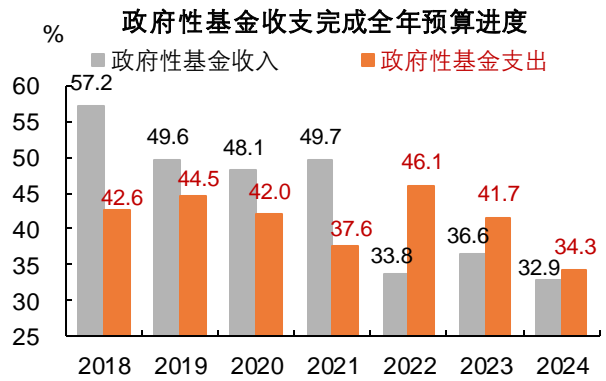
我们认为，三季度广义财政支出有望持续提速，对稳增长形成持续支撑。2024年1-7月，广义财政支出累计同比增速为-2.0%，较上半年跌幅收窄0.8个百分点。三季度新增专项债加速发行，对于政府性基金支出的支撑仍将延续。截至8月26日，企业预警通统计的8月已公告发行新增专项债规模7217亿元，较去年同期高1200多亿元；9月份各省计划新增发行专项债规模为6733亿元，较去年同期高3100亿元左右。

图表8 2024年1-7月政府性基金收入降幅扩大



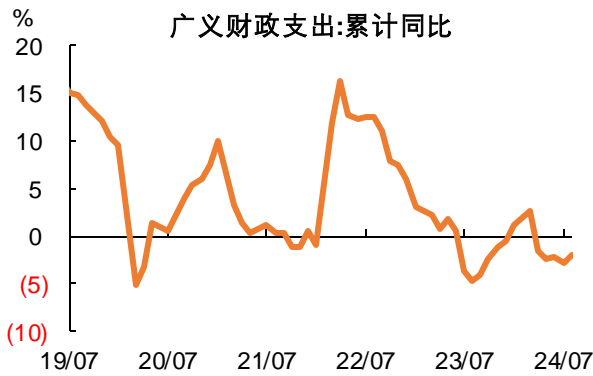
资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表9 2024年前7月政府性基金收支均处近年同期最低



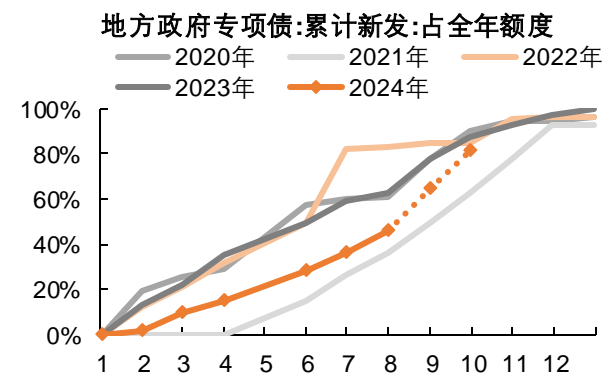
资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表10 2024年1-7月广义财政支出同比降幅收窄



资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表11 2024年三季度以来专项债发行明显提速



资料来源: Wind, 企业预警通, 平安证券研究所

风险提示: 稳增长政策落地效果不及预期, 地缘政治冲突升级, 海外经济衰退程度超预期等。

平安证券研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）
- 推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）
- 中性（预计6个月内，股价表现相对市场表现在 $\pm 10\%$ 之间）
- 回避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）
- 中性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在 $\pm 5\%$ 之间）
- 弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2024 版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话：4008866338

深圳

深圳市福田区福田街道益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼

北京

北京市丰台区金泽西路 4 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 B 楼 25 层