

地产周期仍在磨底，专项债发行或将提速

——2024年7月财政数据点评

2024年8月26日，财政部公布了7月财政收支数据，1-7月全国一般公共预算收入达135663亿元，同比降幅录得-2.6%，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后，可比增长1.2%左右。其中税收收入达111240亿元，同比降幅收窄0.2pct至5.4%；非税收入录得24423亿元，同比增速持续上升录得12%。四大税种中仍然只有消费税实现同比正增长，其他三大税种虽还是负增长，但降幅均有所收窄，或是由于政策翘尾减收等因素影响逐步减弱。全国一般公共预算支出达155463亿元，同比增长2.5%。

广义财政收支方面，1-7月全国政府性基金预算收入录得23295亿元，同比降幅继续创年内新低，录得-18.5%。主要原因仍在国有土地使用权收入，显示地产仍在磨底周期。1-7月全国政府性基金预算支出41228亿元，同比下降16.1%，降幅连续三个月收窄。1-7月专项债发行速度占全年新增专项债限额的45.5%，进度慢于去年同期的65.7%，预计第三季度或将提速。

总体上看，1-7月税收收入与非税收入之间的失衡局面仍存在，但待政策翘尾减收等因素影响消退后，税收收入贡献或将提振。广义财政收支方面仍然承压，土地出让相关收入持续下降是主要因素，逆周期政策有待进一步发力。今年后几个月，随着宏观政策落地见效，特殊因素影响逐步消退，专项债发行速度加快以及特别国债的投入，经济回升向好态势或不断巩固，财政收支情况或将好转。

风险提示：政策超预期调整；经济恢复缓慢；外部环境存在不确定性。

麦高证券研究发展部

分析师：刘娟秀

资格证书：S0650524050001

联系邮箱：liujuanxiu@mgzq.com

联系电话：15210154632

分析师：钟奕昕

资格证书：S0650524030001

联系邮箱：zhongyixin@mgzq.com

联系电话：15800464258

相关研究

《工业生产分化延续，消费动能仍有待稳固——2024年7月经济数据点评》
2024.08.16

《M1M2剪刀差继续走阔——7月金融数据点评》
2024.08.14

《CPI环比转正，PPI延续偏弱——7月通胀数据点评》
2024.08.09

《出口增速小幅回落，贸易顺差边际收窄——7月进出口数据点评》
2024.08.08

正文目录

1 非税收入延续高增，财政支出有所加快	3
2 土地出让收入降幅继续走阔	4
3 小结	5

图表目录

图表 1： 财政收支累计同比增速 (%)	4
图表 2： 税收与非税收入累计同比增速 (%)	4
图表 3： 1-7 月主要支出项目累计同比增速 (%)	4
图表 4： 四大税种除消费税外，均同比负增 (%)	4
图表 5： 全国政府性基金收支均负增 (%)	5
图表 6： 7 月新增专项债速度进一步放缓 (亿元)	5

2024年8月26日，财政部公布了7月财政收支数据，1-7月全国一般公共预算收入达135663亿元，同比降幅较上半年收窄0.2pct，录得-2.6%；全国一般公共预算支出达155463亿元，同比增长2.5%，增幅较上半年上升0.5pct。广义财政收入1-7月累计达23295亿元，同比降幅已连续5个月走阔，录得-18.5%；广义财政支出1-7月累计达41228亿元，同比下降16.1%。

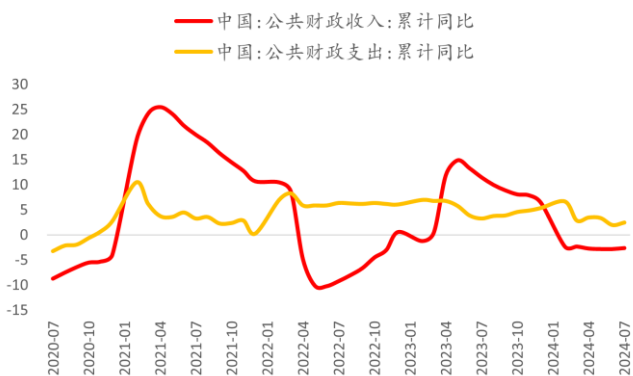
1 非税收入延续高增，财政支出有所加快

1-7月全国一般公共预算收入达135663亿元，同比降幅较上半年收窄0.2pct，录得-2.6%。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后，可比增长1.2%左右。

具体来看，1-7月税收收入达111240亿元，同比降幅收窄0.2pct至5.4%；非税收入录得24423亿元，同比增速持续上升录得12%。财政部有关负责人表示，税收收入的下降除了受前述特殊因素影响外，还与工业生产者出厂价格持续下降有关。今年1-7月，全国工业生产者出厂价格（PPI）同比下降2.0%，价格水平下行拖累税收增速。**税种表现方面**，四大税种中仍然只有消费税实现同比正增长5.5%至10004亿元，主要与成品油、卷烟、酒等产销增长有关。其他三大税种虽还是负增长，但降幅均有所收窄，或是由于政策翘尾减收等因素影响逐步减弱：个人所得税录得8529亿元，同比下降5.5%；增值税录得41303亿元，同比下降5.2%，企业所得税录得30702亿元，同比下降5.4%。

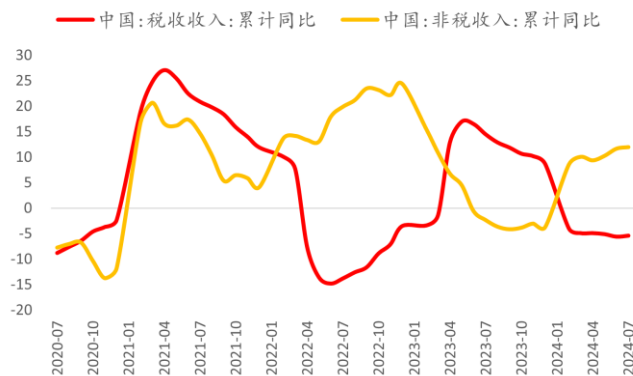
全国一般公共预算支出达155463亿元，同比增长2.5%，单看7月当月支出，同比由降转增6.55%至18892亿元，支出进度或开始提速。从支出领域来看，民生类支出方面，卫生健康支出仍为负增长，录得-12%；社保、文旅、科技及教育均同比上升，分别录得4.3%、1.1%、3.8%及1.1%。基建类支出方面，节能环保、农林水、城乡社区事务及交通运输增速分别录得2.9%、8.2%、7.2%及0.5%。

图表 1: 财政收支累计同比增速 (%)



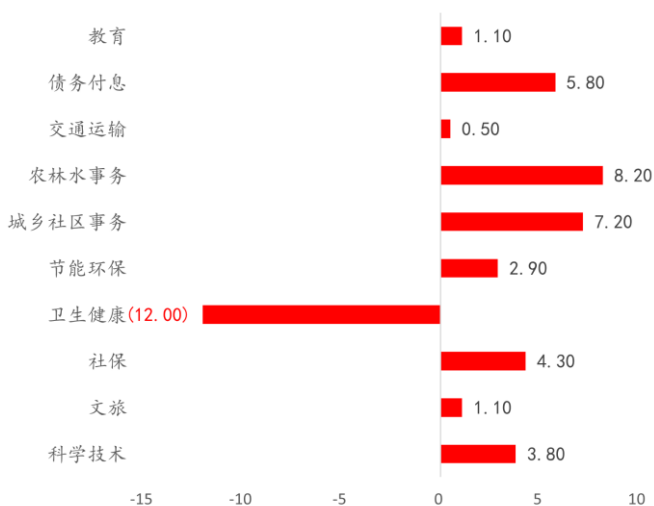
资料来源: Wind、麦高证券研究发展部

图表 2: 税收与非税收入累计同比增速 (%)



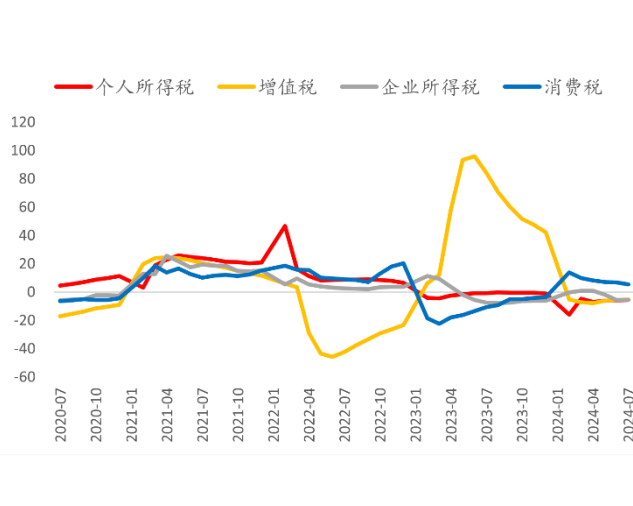
资料来源: Wind、麦高证券研究发展部

图表 3: 1-7 月主要支出项目累计同比增速 (%)



资料来源: Wind、麦高证券研究发展部

图表 4: 四大税种除消费税外, 均同比负增 (%)



资料来源: Wind、麦高证券研究发展部

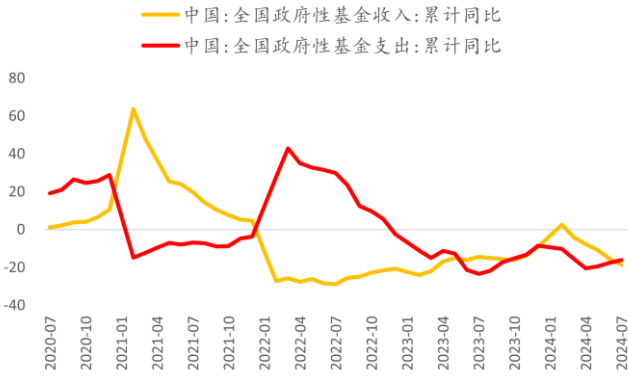
2 土地出让收入降幅继续走阔

广义财政收支方面, 1-7 月全国政府性基金预算收入录得 23295 亿元, 同比降幅继续创年内新低, 录得-18.5%。主要原因仍在国有土地使用权收入, 该部分 1-7 月录得 17763 亿元, 同比下降 22.3%, 已经连续五个月同比下跌, 且降幅不断扩大, 处于较深的同比负增长区间, 显示地产仍在磨底周期, 或持续拖累政府性基金收入水平。

1-7 月全国政府性基金预算支出 41228 亿元, 同比下降 16.1%, 降幅连续三个月收窄。1-7 月累计新增专项债发行 17749.39 亿元, 同比减少 7222 亿元, 主要用于市政建设和产业园区基础设施、社会事业、交通基础设施、保障性安居工程等党中央、国务院确定的重点领域建设。1-7 月专项债发行速度占全年新增专

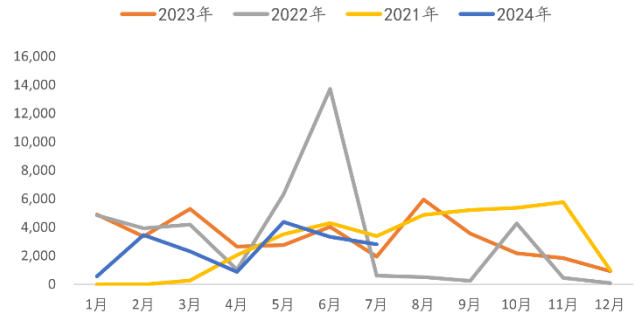
项债限额的 45.5%，进度慢于去年同期的 65.7%，预计第三季度或将提速。截至 8 月 27 日，8 月当月新增专项债已有 7964.89 亿元，环比增加 5150.18 亿元，同比增加 2019.12 亿元。

图表 5: 全国政府性基金收支均负增 (%)



资料来源: Wind、麦高证券研究发展部

图表 6: 7 月新增专项债速度进一步放缓(亿元)



资料来源: Wind、麦高证券研究发展部

3 小结

总体上看，1-7 月税收收入与非税收入之间的失衡局面仍存在，但待政策翘尾减收等因素影响消退后，税收收入贡献或将提振。广义财政收支方面仍然承压，土地出让相关收入持续下降是主要因素，逆周期政策有待进一步发力。今年后几个月，随着宏观政策落地见效，特殊因素影响逐步消退，专项债发行速度加快以及特别国债的投入，经济回升向好态势或不断巩固，财政收支情况或将好转。

风险提示: 政策超预期调整；经济恢复缓慢；外部环境存在不确定性。

【分析师承诺】

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告所采用的数据、资料的来源合法、合规，分析师基于独立、客观、专业、审慎的原则出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。报告结论未受任何第三方的授意或影响。分析师承诺不曾、不因、也将不会因报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获取任何形式补偿。

【重要声明】

麦高证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。本公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，并在法律许可的情况下不进行披露；可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。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价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。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保持在最新状态。同时，本公司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。

本报告仅供参考，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。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证券买卖建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载信息和意见并自行承担风险。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，在任何情况下，本公司及其雇员对任何人使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本报告仅供本公司签约客户使用，若您并非本公司签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。若本公司客户（以下称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

本报告版权归本公司所有，未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在本公司允许的范围内使用，且不得对本报告及附录进行有悖原意的引用、删节和修改，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

麦高证券有限责任公司研究发展部

	沈阳	上海
地址	沈阳市沈河区热闹路 49 号	上海市浦东新区滨江大道 257 弄 10 号
邮编	110014	陆家嘴滨江中心 T1 座 801 室

麦高证券机构销售团队

区域	姓名	职务	手机	邮箱
北京	刘惠莹	机构销售	17860610172	liuhuiying@mgzq.com
深圳	罗礼智	机构销售	18502313729	luolizhi@mgzq.com