

财政收入与支出增速双回落 ——2024年8月财政数据解读

分析师：张德礼

执业证书编号：S0740523040001

相关报告

要点

- 2024年前8个月，全国一般公共预算收入同比为-2.6%，与前值持平。从当月同比来看，2024年8月，全国一般公共预算收入12113亿元，同比增速为-2.8%，和前值-1.9%相比降幅有所走阔。分中央和地方看，8月中央一般公共预算收入同比为-3.8%，前值为-2.3%；地方一般公共预算本级收入同比为-1.9%，前值-1.5%。
- 主要税种多数对税收收入形成拖累。消费税、个人所得税、增值税、企业所得税当月同比分别为-4.6%、-2.9%、-1.7%、20.0%，前值分别为-3.2%、-4.6%、-2.8%、-4.9%。增值税同比降幅较前值有所收窄，主要去年同期低基数的支撑。消费税同比降幅较前值有所走阔，可能和生产边际走弱有关。企业所得税由负转正，可能和企业所得税征缴周期有关，8月是企业所得税缴纳的小月，其同比波动较大，结合近期经济数据来看，企业所得税同比如此幅度的改善难以持续。国内个人所得税同比降幅走阔，主要受去年年中出台的提高个人所得税专项附加扣除标准政策翘尾减收等影响。
- 一般公共预算支出方面，8月基建、民生支出的同比增速普遍有明显回落。8月基建、民生支出同比增速分别为-12.8%、-7.8%，前值分别为12.6%、1.8%。基建相关的公共财政支出中，8月投向农林水事务支出、交通运输支出、环境保护支出的当月同比，分别为-12.7%、-25.2%、-31.6%，对应7月增速分别为18.5%、18.5%和16.6%，8月仅投向城乡社区事务的公共财政支出同比出现回升。民生相关的公共财政支出中，社会保障和就业、教育、卫生健康支出同比均有不同程度的回落。
- 政府性基金收入和支出的同比降幅均走阔。2024年8月，全国政府性基金收入同比下降34.8%，前值-33.3%，国有土地使用权出让收入依然是政府收入的主要拖累因素。2024年8月，全国政府性基金预算支出同比下降14.0%，前值-5.2%。前8个月，政府性基金支出完成进度为40.1%，明显低于过去5年同期49.9%的平均水平。8月新增专项债发行约7965亿元，发行明显提速，为近两年来单月发行额度的最大值。1-8月累计发行进度为65.9%，仍低于去年同期（81.5%）。结合政府性基金支出数据来看，一部分新增专项债额度可能被化债挤占。
- 综合来看两本账，8月广义财政支出当月同比增速为-8.8%，相较于7月的3.7%，增速有明显的回落。1-8月广义财政支出累计同比为-2.9%，当前的财政支出增速距离年初目标仍有较大距离，稳增长压力下有必要适当加快支出进度。短期内财政政策将是托底经济的重要变量，关注财政支出节奏，以及以消费为抓手的增量政策。
- 风险提示：政策变动，经济恢复不及预期。

内容目录

1. 财政收入 8 月同比降幅走阔 - 4 -
2. 投向基建和民生领域的支出增速均明显回落 - 6 -
3. 政府性基金支出同比降幅走阔 - 7 -

图表目录

图表 1: 近年 8 月全国一般公共预算收入完成进度对比.....	- 4 -
图表 2: 2024 年 8 月, 税收收入与非税收入的当月同比均回落.....	- 5 -
图表 3: 近期主要税种收入的当月同比.....	- 6 -
图表 4: 2024 年 7 月和 8 月, 公共财政支出主要分项的当月同比.....	- 7 -
图表 5: 全国与地方政府性基金收入当月同比.....	- 8 -
图表 6: 对比来看, 今年前 8 个月新增专项债的发行节奏仍偏慢.....	- 8 -

1. 财政收入 8 月同比降幅走阔

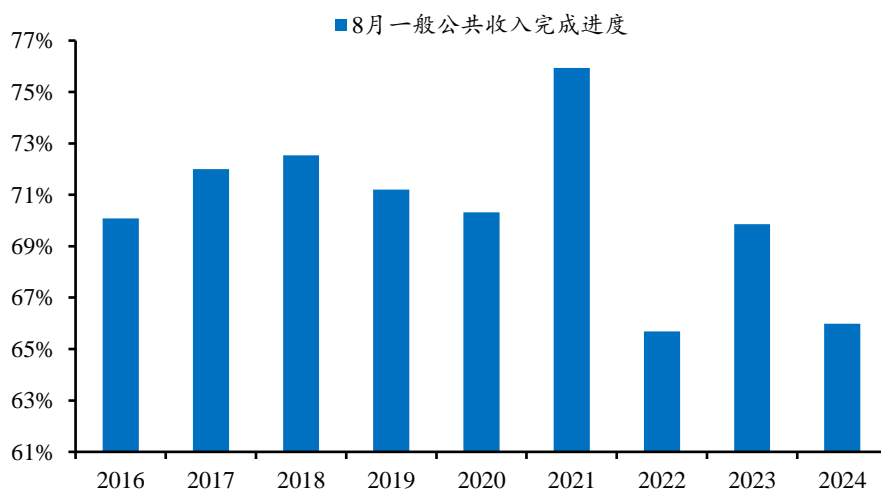
2024 年 1-8 月，全国一般公共预算收入同比为-2.6%，与前值持平。分中央和地方看，前 8 个月，中央一般公共预算收入 65361 亿元，同比下降 6.2%；地方一般公共预算本级收入 82415 亿元，同比增长 0.4%。

财政部数据显示，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，1-8 月全国一般公共预算收入可比增长 1%左右，较前 7 个月可比口径下一般公共预算收入 1.2%左右的增速有所下滑。

从完成进度来看，前 8 个月一般预算收入完成进度为 66.0%，大幅低于过去 5 年同期 70.6%的均值。

从当月同比来看，2024 年 8 月，全国一般公共预算收入 12113 亿元，同比为-2.8%，和前值-1.9%相比降幅有所走阔。分中央和地方看，中央与地方一般公共预算本级收入同比降幅均较前值走阔，8 月中央一般公共预算收入同比为-3.8%，前值为-2.3%；地方一般公共预算本级收入同比为-1.9%，前值-1.5%。

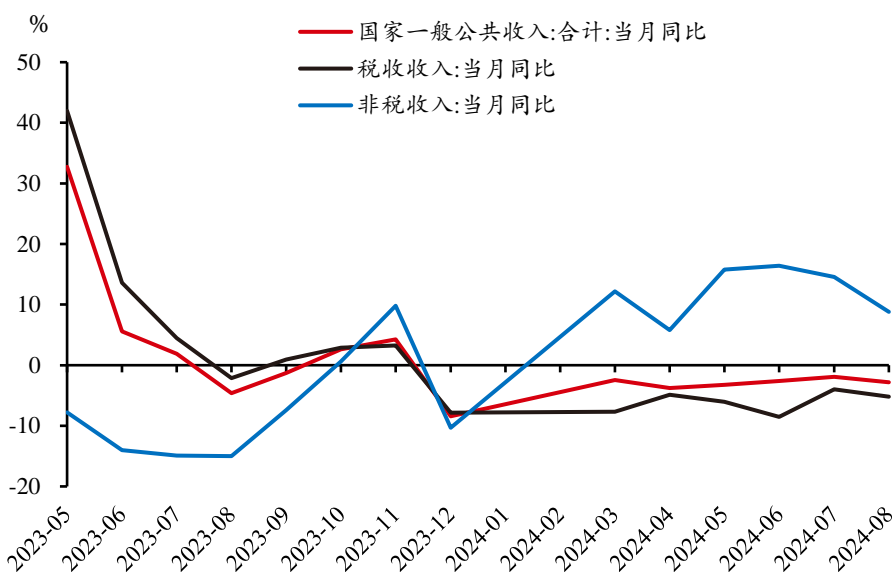
图表 1：近年 8 月全国一般公共预算收入完成进度对比



来源：Wind，中泰证券研究所

分项目来看，2024 年 8 月税收收入的累计同比和当月同比分别为-5.3%、-5.2%，前值分别为-5.4%、-4.0%，税收收入当月同比降幅有所走阔，依然是财政第一本账的主要拖累。8 月非税收入的累计同比和当月同比分别为 11.7%、8.8%，前值分别为 12.0%、14.6%，非税收入同比虽有回落，但仍处于高位。

图表 2：2024 年 8 月，税收收入与非税收入的当月同比均回落



来源：Wind，中泰证券研究所

分税种来看，2024 年 8 月四大税种中，消费税对税收收入形成拖累，增值税、个人所得税单月同比降幅较前值有所收窄，企业所得税当月同比由负转正。

8 月增值税同比为-1.7%，前值-2.8%。考虑到 8 月工业增加值当月同比、PPI 同比都在回落，8 月增值税同比降幅收窄，可能和政策翘尾减收所带来的低基数有关。

8 月消费税同比为-4.6%，前值-3.2%。由于消费税主要在生产而非零售环节征收，考虑到去年同期基数并不高，消费税同比边际走弱也可和 8 月生产表现相对应。

8 月企业所得税同比为 20.0%，前值-4.9%，我们认为可能和企业所得税征缴周期有关，8 月是企业所得税缴纳的小月，因此其同比波动较大，8 月企业所得税同比主要受到了去年同期低基数的支撑。结合近期经济数据普遍走弱来看，企业所得税如此幅度的改善或难以持续。

8 月国内个人所得税同比为-2.9%，前值-4.6%，降幅较前值有所收窄，主要受去年年中出台的¹提高个人所得税专项附加扣除标准政策翘尾减收等影响。

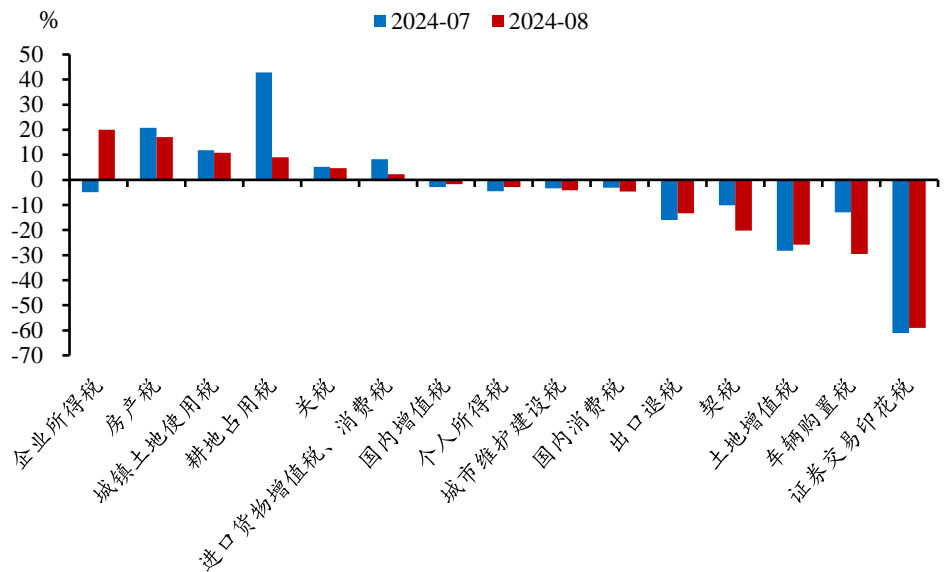
其他税种方面，进口货物增值税、消费税 8 月同比为 2.3%，前值 8.3%；关税 8 月同比为 4.6%，前值 5.2%。二者较前值均有回落，和 8 月进口同比大幅回落的趋势一致。8 月出口退税当月同比为-13.4%，前值-16.0%，边际有所收窄，和 8 月出口同比增速较前值上升相对应。

土地和房地产相关税收中，耕地占用税、房产税当月同比分别为 8.4%、17.0%，较前值均有明显回落；8 月契税收入同比下降 20.3%，显示出当前房地产交易市场仍在磨底。

此外，8 月车辆购置税同比为-29.5%，较前值（-12.9%）降幅明显走阔，除去年同期高基数外，也和 8 月乘用车销量同比延续为负相对应。8 月证券交

易印花税同比下降 59.0%，前值-61.1%，除 2023 年 8 月 28 日起证券交易印花税减半征收以外，也反映了市场交易量降至低位。

图表 3：近期主要税种收入的当月同比



来源：Wind，中泰证券研究所

2. 投向基建和民生领域的支出增速均明显回落

2024 年 8 月，全国一般公共预算支出约 1.8 万亿元，同比增长-6.7%，前值 6.6%，财政支出速度也明显弱于季节性（过去 5 年同期同比均值为 5.5%）。分中央和地方看，中央本级支出当月同比为 7.8%，前值 7.7%；地方一般公共预算支出同比为-9.2%，前值 6.3%，对当月全国一般公共预算支出形成主要拖累。1-8 月公共财政支出完成全年预算金额的 60.9%，明显低于过去 5 年同期的均值（62.4%）。

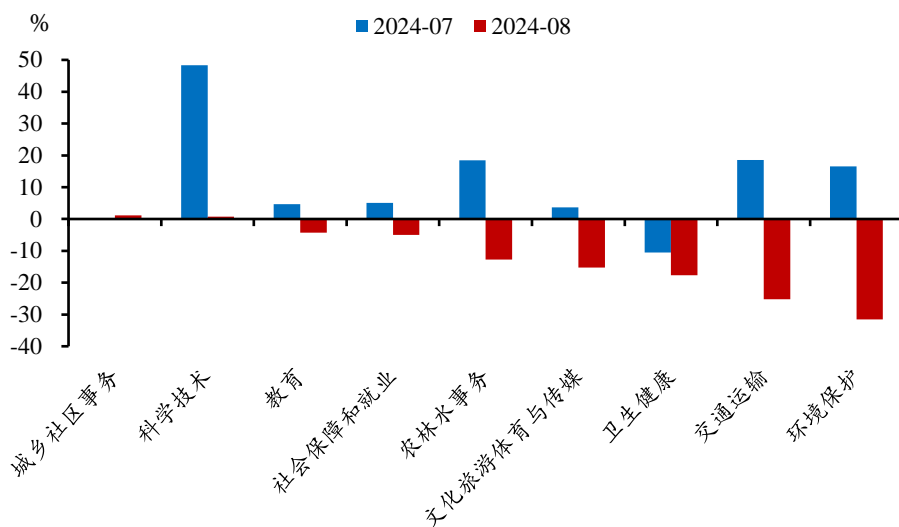
分投向看，8 月基建、民生支出同比增速分别为-12.8%、-7.8%，较前值 12.6%、1.8%均有明显回落。财政的稳增长力度再度放缓，而债务付息支出同比增速边际回升。

8 月投向基建相关领域的支出增速多数回落。其中，农林水事务支出、交通运输支出、环境保护支出的当月同比，分别为-12.7%、-25.2%、-31.6%，对应 7 月增速分别为 18.5%、18.5%和 16.6%。基建相关领域中，8 月仅投向城乡社区事务的公共财政支出同比出现回升，较前值（-0.3%）回升到 1.2%。

投向民生领域的支出中，社会保障和就业、教育、卫生健康支出同比均有不同程度的回落，分别从 7 月的 5.1%、4.7%和-10.5%，下降到-5.0%、-4.3%和-17.7%。

债务付息支出方面，7 月当月同比为 4.2%，较前值 1.0%边际回升。债务付息支出压力上升，一定程度上会制约财政在公共服务方面的支出能力。

图表 4：2024 年 7 月和 8 月，公共财政支出主要分项的当月同比



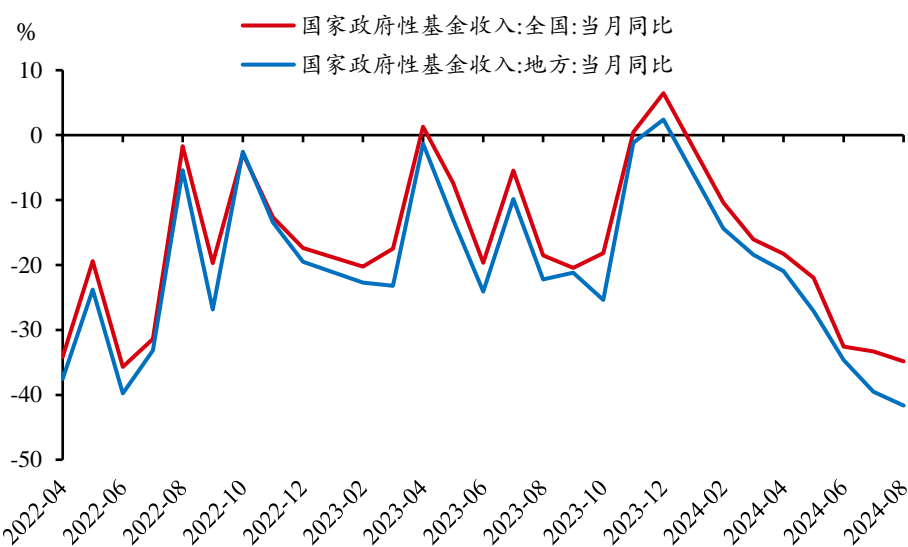
来源：Wind，中泰证券研究所

3. 政府性基金支出同比降幅走阔

收入方面，2024 年 8 月，全国政府性基金收入同比下降 34.8%，前值-33.3%。分中央和地方看，8 月中央政府性基金收入同比增长 3.0%，增速较前值回落近 1.0 个百分点；地方政府性基金本级收入同比下降 38.6%，降幅较前值走阔近 3.0 个百分点。其中，8 月国有土地使用权出让收入同比下降 42.1%，仍然是政府性基金收入的主要拖累项。

支出方面，2024 年 8 月，全国政府性基金预算支出同比下降 14.0%，前值-5.2%，跌幅走阔 8.8 个百分点。前 8 个月，政府性基金支出完成进度为 40.1%，明显低于过去 5 年同期 49.9% 的平均水平。分中央和地方看，中央政府性基金预算本级支出 586 亿元，同比下降 7.3%；地方政府性基金预算支出 6357 亿元，同比下降 15.0%。

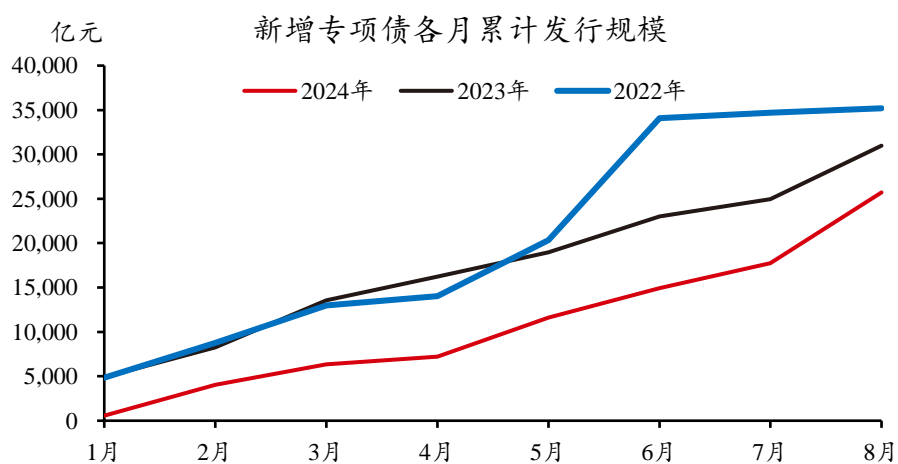
图表 5：全国与地方政府性基金收入当月同比



来源：Wind，中泰证券研究所

从专项债发行的节奏规模来看，今年 8 月新增专项债发行约 7965 亿元，发行明显提速，是近两年来单月发行规模最大的。1-8 月累计发行进度为 65.9%，仍低于去年同期（81.5%）。结合政府性基金支出数据来看，一部分新增专项债额度，可能被化债挤占。8 月 11 个地区发行约 2683 亿元“特殊”专项债，“特殊”在募集资金用于的项目信息比较含糊，只是笼统地表示“用于政府投资项目”，并没有披露具体项目的“一案两书”。这部分新增专项债占新增专项债的比例高达 34%，一定程度上可以体现出，当前地方的存量债务压力对实物工作量形成掣肘，专项债落地仍偏慢。

图表 6：对比来看，今年前 8 个月新增专项债的发行节奏仍偏慢



来源：Wind，中泰证券研究所

综合来看两本账，8 月广义财政支出当月同比增速为-8.8%，相较于 7 月的 3.7%，增速有明显的回落。1-8 月广义财政支出累计同比为-2.9%，当前的财政支出增速距离年初目标仍有较大距离，稳增长压力下有必要适当加快支出进度。

9月14日，财政部披露《国务院关于今年以来预算执行情况的报告》，指出下一步提高财政政策效能，在继续依法依规组织财政收入基础上，密切跟踪预算执行和政策落实情况。围绕居民消费升级方向，落实和完善提振消费的财税政策。短期内财政政策将是托底经济的重要变量，关注财政支出节奏，以及以消费为抓手的增量政策。

风险提示：政策变动，经济恢复不及预期。

投资评级说明：

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 -10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 -10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上
备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。		

重要声明：

中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。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。

市场有风险，投资需谨慎。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。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并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。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。事先未经本公司书面授权，任何机构和个人，不得对本报告进行任何形式的翻版、发布、复制、转载、刊登、篡改，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。