

税收收入结束 17 个月负增长，基建支出持续走弱

——2025 年 8 月财政数据点评



■ 1-8 月财政收支数据：

- **收入端来看**，一般公共预算收入同比增长 0.3%、政府性基金预算收入同比下滑 1.4%，广义财政收入规模同比持平、增速与上月持平。
- **支出端来看**，一般公共预算支出、政府性基金预算支出分别增长 3.1%、30.0%，广义财政支出同比增长 8.9%、较上月回落。

■ 核心观点：

- **一般公共预算收入延续回暖态势，税收收入结束 17 个月负增长、增速近两年来首次转正。**一般公共预算收入累计同比增长 0.3%，增速较上月抬升 0.2 个百分点，这与 7、8 月部分宏观经济运行指标走弱的态势形成背离。收入回暖主要受税收改善带动，本月税收收入增速自 2024 年来首次转正，其中，个人所得税增速领跑主要税种、达 8.9%，主要与去年低基数有关，同时也与税收征管强化、资本市场交易活跃、部分居民收入提升等有关；受 PPI 边际改善提振，从价征收的国内增值税及企业所得税有所改善，企业所得税增速为 2024 年年初以来首次转正，与工业企业利润回暖相互印证；8 月社零延续回落，受此影响国内消费税走弱。
- **房地产仍是宏观经济运行的焦点行业，其基本面仍待企稳，政府性基金预算收入、土地相关税种跌幅均加深。**目前楼市基本面仍未企稳，土地出让量价齐跌，受房地产市场走弱掣肘，1-8 月全国政府性基金预算收入累计同比下降 1.4%、降幅扩大 0.7 个百分点，土地和房地产相关税收收入累计同比下滑 5.8%、降幅较加深 0.5 个百分点。
- **广义财政支出转弱、增速放缓，基建支出继续走弱，债务付息压力加大。**1-8 月广义财政支出增速为 8.9%，较上月回落 0.4 个百分点，完成预算进度为 57.3%、处于历史较低水平。民生领域支出整体占比较上月回落 0.2 个百分点至 39.9%，基建相关支出同比下降 5.0%、降幅与上月加深 0.5 个百分点，债务付息支出增速有所放缓但占比进一步抬升、达 4.86%，为历史次高水平。值得注意的是，基建相关支出走弱或与政府债券发行使用节奏偏慢、用于基建的增量资金减少等有关。
- **整体而言，8 月广义财政收入增速持平、广义财政支出增速放缓，完成预算进度处于历史低位；财政政策不能囿于既定计划、存量工具，而应结合实际情况“适度加力”。**年内建议加快专项债、特别国债等存量工具支出使用，并加快新一轮政策性开发性金融工具的落地，发挥用作资本金对重大项目建设的支撑作用，同时还可提前使用明年置换额度、增发 1 万亿地方政府债券持续解决存量问题如拖欠款、隐债等，并结合经济运行情况和实际需求考虑适度提升赤字率、增发（特别）国债的可行性。2026 年建议赤字率安排 5% 左右，并安排专项债新增额度 5.1 万亿、特别国债 1.8 万亿，广义赤字规模超 16 万亿。



联络人

作者：

中诚信国际 研究院

袁海霞 hxyuan@ccxi.com.cn

闫彦明 ymyan01@ccxi.com.cn

汪苑晖 yhwang@ccxi.com.cn



相关报告

新增专项债进度超 7 成、特殊新增债超万亿，贵州、河南、湖南、湖北 4 省仍未完成第二批置换——图说 8 月地方政府债券，2025-09-09

经济数据全面下滑，急需“政策及时雨”发力——2025 年 8 月经济数据点评，2025-09-15

7 月财政数据的四大表现，2025-08-21

2025 年地方债务与财政领域的走势与关注——全国两会精神学习系列之二，2025-03-06

当前财政运行情况、问题及 2025 年展望——兼评各省 2025 年财政预算目标，2025-02-11

如需订阅研究报告，敬请联系

中诚信国际品牌与投资人服务部

赵 耿 010-66428731；

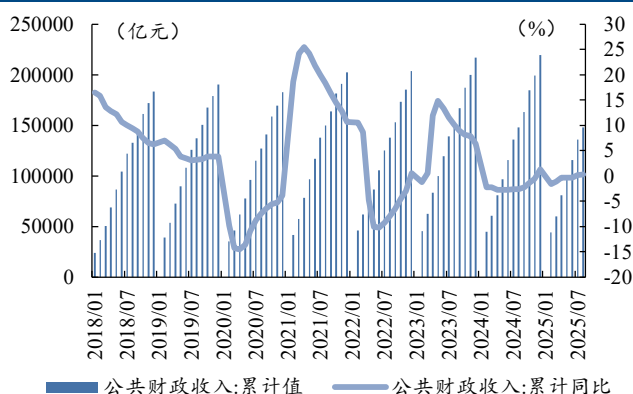
gzhaog@ccxi.com.cn

www.ccxi.com.cn

■ 一般公共预算收入延续回暖态势，税收增速近两年来首次转正

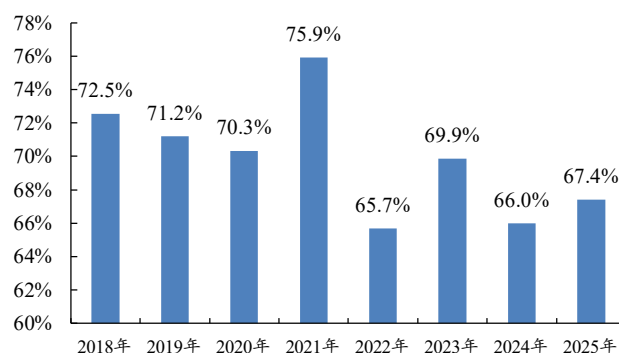
- 近年来，受经济下行压力加大、大规模减税降费实施等影响，一般公共预算收入整体承压、自 2024 年年初以来呈下滑态势；今年以来，一般公共预算收入增速延续负增长态势、但降幅逐月收窄，7 月全国一般公共预算收入累计同比增速在年内首度转正，8 月延续回暖态势、累计同比增长 0.3%，增速较上月抬升 0.2 个百分点，已高于年初预算目标增速（0.1%），其中 8 月当月同比增长 2.3%，这与 7、8 月部分宏观经济运行指标走弱的态势形成背离。截至 8 月末，一般公共预算收入完成年初预算进度为 67.4%，快于去年同期 1.4 个百分点，也略高于近三年同期平均水平。

图 1：一般公共预算收入增速抬升



数据来源：Wind，中诚信国际区域风险数据库

图 2：一般公共预算收入完成进度快于去年同期

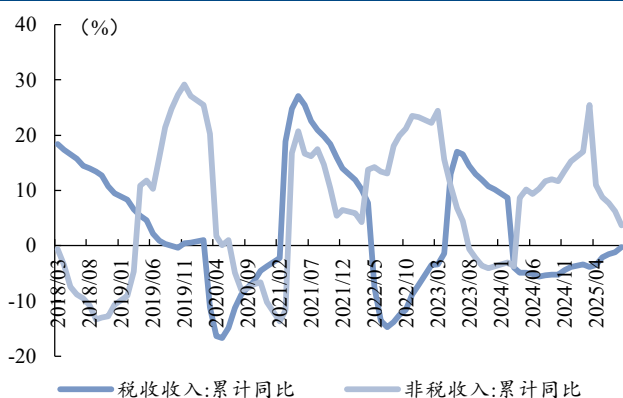


数据来源：Wind，中诚信国际区域风险数据库

- 一般公共预算收入回暖主要受税收改善带动，本月税收收入结束 17 个月负增长、增速自 2024 年来首次转正，1-8 月全国税收收入累计同比微增 0.02%、较上月抬升 0.3 个百分点，但与年初预算目标（3.7%）相距较远，其中 8 月当月同比增长 3.4%。具体来看，除消费税外其余三大主要税种均边际改善：个人所得税、国内增值税和企业所得税表现良好，累计同比分别增长 8.9%、3.2%、0.3%，分别较上月抬升 0.1 个、0.2 个、0.7 个百分点；国内消费税同比增长 2.0%，但增速较上月放缓 0.1 个百分点。其中，个人所得税增速领跑主要税种，个税高增主要与去年相关税收优惠政策实施形成的低基数有关，同时也与税收征管强化、资本市场交易活跃、部分居民收入提升等有关；8 月 PPI 同比降幅收窄、环比由降转平，受 PPI 边际改善提振，从价征收的国内增值税及企业所得税有所改善，其中企业所

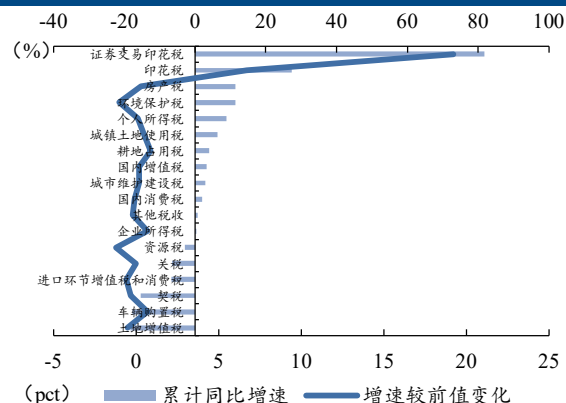
得税增速为 2024 年年初以来首次转正，是税收收入增速转正的重要贡献项，这也与 1-8 月全国规上工业企业利润总额同比增速由负转正形成印证，显示企业盈利出现一定好转；在较高基数、资金退坡和透支效应影响下，“以旧换新”类消费虽维持较高增长但明显走弱，8 月社零延续回落，受此影响国内消费税走弱。此外，权益市场表现良好，**证券交易印花税**同比大幅增长 81.7%，增速位列各税种第一，且增速较上月大幅抬升 19.2 个百分点。

图 3：税收增速首次转正、非税收入增速放缓



数据来源：Wind，中诚信国际区域风险数据库

图 4：个人所得税等主要税种表现良好



数据来源：Wind，中诚信国际区域风险数据库

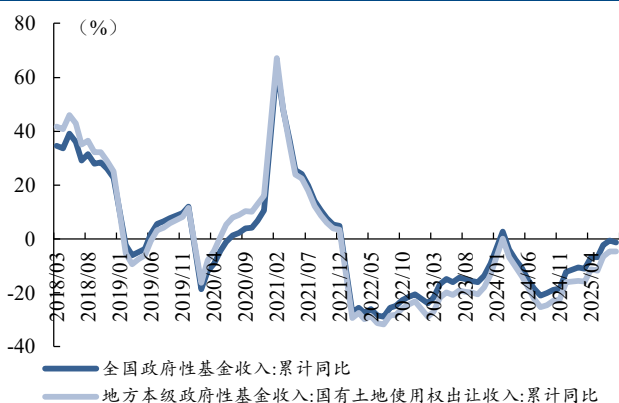
■ 房地产仍是宏观经济运行的焦点行业，其基本面仍待企稳，政府性基金预算收入、土地相关税种跌幅均加深

- 目前楼市基本面仍未企稳，8 月土地出让量价齐跌。从销售端表现看，房地产量价基本面仍有待提振，1-8 月商品房销售面积和销售额累计跌幅进一步加深，北京、上海等一线城市相继于 8 月出台限购政策调整，但市场反应相对温和；从投资端表现看，1-8 月房地产开发投资同比跌幅加深，8 月新开工、施工和竣工面积跌幅均扩大；此外，全国土地出让面积、价格同环比均进一步下降。受房地产市场走弱掣肘，1-8 月政府性基金预算收入及房地产相关税种跌幅均加深。1-8 月全国政府性基金预算收入累计同比下降 1.4%、降幅扩大 0.7 个百分点，8 月当月同比跌幅扩大 14.6 个百分点至 5.7%；完成全年预算进度 42.3%、仅高于 2022 年、2024 年，且远低于一般公共预算收入完成进度；同时，1-8 月土地和房地产相关税收¹收入累计同比下滑 5.8%、降幅较上月加深 0.5 个百分点。从土地市场来看，地方国有

¹ 包括契税、房产税、城镇土地使用税、土地增值税以及耕地占用税。

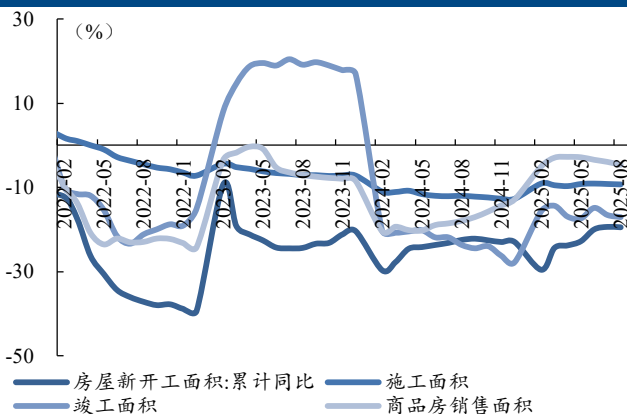
土地使用权出让收入累计同比下降 4.7%，降幅较上月加深 0.1 个百分点，是政府性基金预算收入走弱的重要原因。整体而言，土地缩量未改、房企投资审慎、房企资金承压等因素，仍是制约供给端修复的重要因素，房地产基本面仍有待提振，土地出让收入仍面临较大不确定性。

图 5：全国政府性基金预算收入跌幅加深



数据来源：Wind，中诚信国际区域风险数据库

图 6：8 月商品房销售面积延续下跌



数据来源：Wind，中诚信国际区域风险数据库

■ 广义财政²支出转弱、增速放缓，基建支出继续走弱，债务付息压力加大

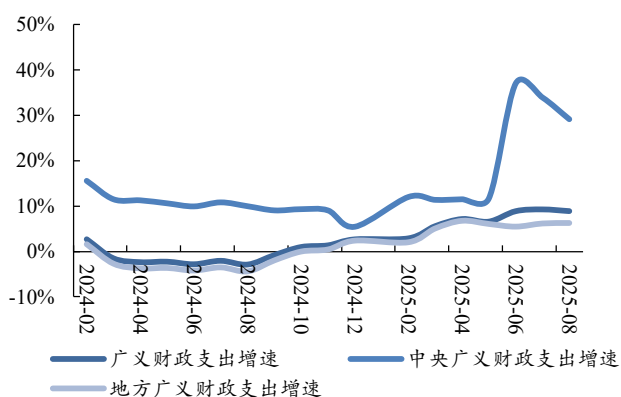
- **广义财政支出增速放缓，完成预算进度处于历史低位。**1-8 月广义财政支出增速为 8.9%，较上月回落 0.4 个百分点，其中一般公共预算支出增长 3.1%、政府性基金预算支出增长 30.0%，分别较上月回落 0.3 个、1.7 个百分点，财政支出力度边际走弱。从完成预算进度来看，广义财政支出完成预算进度为 57.3%、处于历史较低水平，其中一般公共预算支出完成预算进度 60.38%、仅高于 2020 年同期水平。
- **民生、基建支出占比均回落，债务付息占比抬升、压力加大。**民生领域仍是支出重点，社保就业、教育、卫生健康支出合计支出超 7 万亿，且分别同比增长 10.0%、5.6%、5.1%，但教育、卫生健康支出增速较上月放缓，**民生领域支出整体占比也较上月回落 0.2 个百分点至 39.9%**。受多重因素影响，**基建相关支出同比下降 5.0%**、降幅与上月加深 0.5 个百分点，占比也较上月进一步回落 0.1 个百分点至 20.4%，其中农林水事务、城乡社区事务、交通运输支出均下降，且农林水事务、

² 广义财政指一般公共预算与政府性基金预算两本账之和。

城乡社区事务降幅扩大。债务付息支出增速有所放缓但占比进一步抬升、达**4.86%**，为历史次高水平，需持续关注政府债务付息压力。

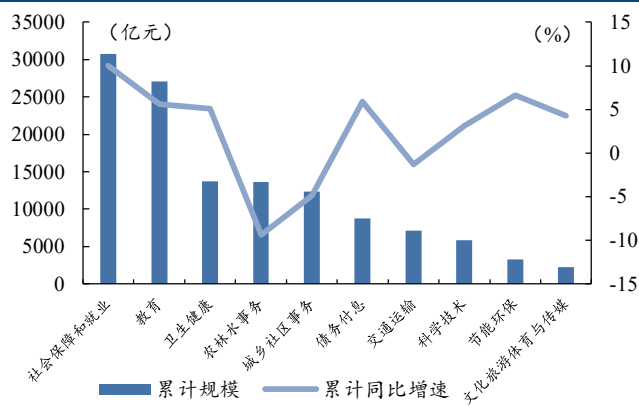
- **基建相关支出走弱或与政府债券发行使用节奏偏慢、用于基建的增量资金减少等有关。**伴随大规模债务置换深入推进，今年用于项目建设的新增专项债发行使用节奏相对后置，上半年专项债、超长期特别国债、中央金融机构注资特别国债共发行 3.22 万亿，但仅支出了 2.43 万亿，近万亿债券资金未形成实际支出，一定程度上拖累了基建投资；同时，用于基建项目的专项债资金也有所减少，根据中诚信国际研究院统计，今年 1-8 月，约 1.94 万亿新增专项债资金用于基建项目、较去年同期减少近 2000 亿元。**受此影响，8 月广义、狭义基建均延续走弱态势**，其中，狭义基建投资增速为 2.0%、较上月回落 1.2 个百分点，广义基建投资同比增长 5.4%、较上月回落 1.9 个百分点。

图 7：广义财政支出增速有所放缓



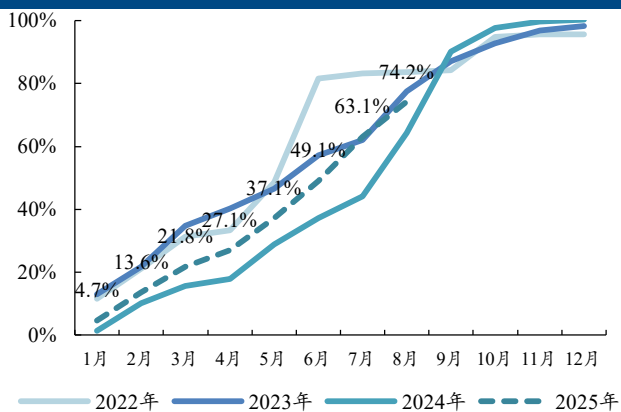
数据来源：Wind，中诚信国际区域风险数据库

图 8：基建相关支出持续走弱



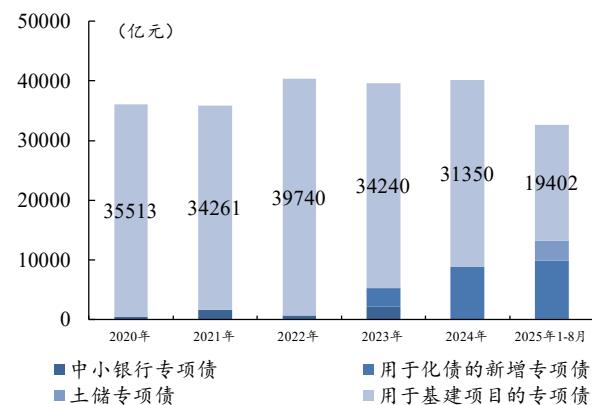
数据来源：Wind，中诚信国际区域风险数据库

图 9：新增专项债发行节奏慢于近三年同期均值



数据来源：Wind，中诚信国际区域风险数据库

图 10：用于基建项目的专项债资金有所下滑

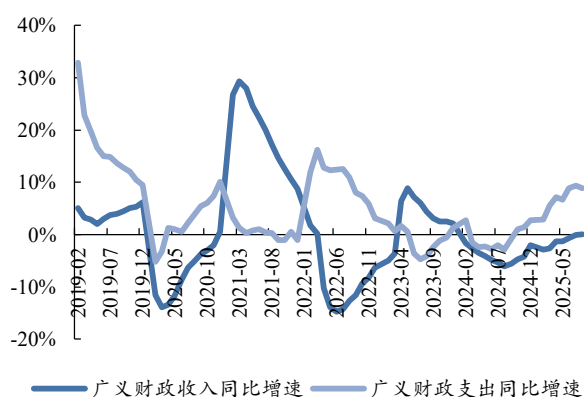


资料来源：中诚信国际研究院整理

■ 广义财政收入增速持平、支出放缓，积极财政应结合实际情况“适度加力”

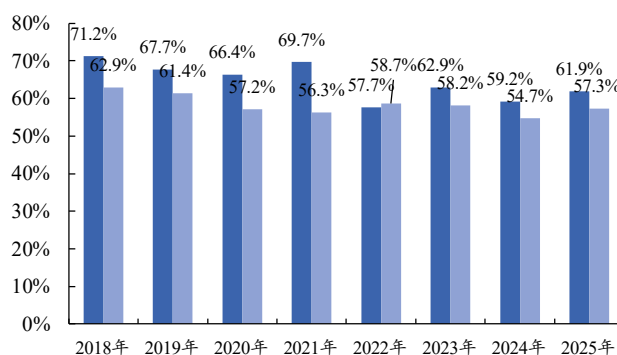
- 整体而言，8 月广义财政收入增速持平、广义财政支出增速放缓，完成预算进度处于历史低位。广义财政收入规模与去年持平、增速与上月持平，与全年预算目标（0.2%）的距离较近；完成全年预算进度 61.9%，快于去年同期 2.6 个百分点、但拉长期限看仍处于历史低位。广义财政支出同比增长 8.9%、增速较上月放缓 0.4 个百分点，与实现了全年预算目标（9.3%）差距扩大；完成全年预算进度 57.3%，快于去年同期 2.6 个百分点，也高于近三年同期平均水平、但拉长期限看仍处于历史低位。
- 财政政策不能囿于既定计划、存量工具，而应结合实际情况“适度加力”³。年内建议加快专项债、特别国债等存量工具支出使用，并加快新一轮政策性开发性金融工具（规模预计 5000 亿元）的落地，发挥用作资本金对重大项目建设的支撑作用，同时还可提前使用明年置换额度、增发 1 万亿地方政府债券持续解决存量问题如拖欠款、隐债等，并结合经济运行情况和实际需求考虑适度提升赤字率、增发（特别）国债的可行性。2026 年建议赤字率安排 5% 左右，赤字规模约为 7.4 万亿，并安排专项债新增额度 5.1 万亿、特别国债 1.8 万亿，广义赤字规模超 16 万亿，并且持续优化支出结构、提高资金使用效率，进一步发挥财政政策稳增长、扩内需、惠民生的重要作用。

图 11：广义财政收收入增速持平、支出增速放缓



数据来源：Wind，中诚信国际区域风险数据库

图 12：广义财政收支进度处于历史较低水平



数据来源：Wind，中诚信国际区域风险数据库

³ 详见中诚信国际研究院院长袁海霞 2025 年 9 月 23 日在 CMF 宏观经济热点问题研讨会（第 108 期）暨《中国地方政府债券蓝皮书（2025）》发布会上的发言《新一轮地方化债成效、挑战及债务可持续发展》。

中诚信国际信用评级有限责任公司（以下简称“中诚信国际”）对本文件享有完全的著作权。本文件包含的所有信息受法律保护。未经中诚信国际事先书面许可，任何人不得对本文件的任何内容进行复制、拷贝、重构、删改、截取、或转售，或为上述目的存储本文件包含的信息。如确实需要使用本文件上的任何信息，应事先获得中诚信国际书面许可，并在使用时注明来源，确切表达原始信息的真实含义。中诚信国际对于任何侵犯本文件著作权的行为，都有权追究法律责任。

本文件上的任何标识、任何用来识别中诚信国际及其业务的图形，都是中诚信国际商标，受到中国商标法的保护。未经中诚信国际事先书面允许，任何人不得对本文件上的任何商标进行修改、复制或者以其他方式使用。中诚信国际对于任何侵犯中诚信国际商标权的行为，都有权追究法律责任。

本文件中包含的信息由中诚信国际从其认为可靠、准确的渠道获得。因为可能存在信息时效性及其他因素影响，上述信息以提供时状态为准。中诚信国际对于该等信息的准确性、及时性、完整性、针对任何商业目的的可行性及合适性不作任何明示或暗示的陈述或担保。在任何情况下，a) 中诚信国际不对任何人或任何实体就中诚信国际或其董事、高级管理人员、雇员、代理人获取、收集、编辑、分析、翻译、交流、发表、提交上述信息过程中造成的任何损失或损害承担任何责任，或 b) 即使中诚信国际事先被通知前述行为可能会造成该等损失，对于任何由使用或不能使用上述信息引起的直接或间接损失，中诚信国际也不承担任何责任。

本文件所包含信息组成部分中的信用级别、财务报告分析观察，并不能解释为中诚信国际实质性建议任何人据此信用级别及报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。投资者购买、持有、出售任何金融产品时应该对每一金融产品、每一个发行人、保证人、信用支持人的信用状况作出自己的研究和评估。中诚信国际不对任何人使用本文件的信用级别、报告等进行交易而出现的任何损失承担法律责任。

中诚信国际信用评级有限责任公司
地址：北京市东城区朝阳门内大街
南竹竿胡同 2 号银河 SOHO5 号楼
邮编：100020
电话：（86010）66428877
传真：（86010）66426100
网址：<http://www.ccxi.com.cn>

CHINA CHENGXININTERNATIONAL CREDIT
RATINGCO.,LTD
ADD: Building 5, Galaxy SOHO,
No.2Nanzhuganhutong , Chaoyangmennei Avenue,
Dongchengdistrict, Beijing, 100020
TEL:（86010）66428877
FAX:（86010）66426100
SITE: <http://www.ccxi.com.cn>