

7月财政收入端有所改善，支出端继续发力

—— 2025年7月财政数据点评

分析师：瞿瑞 冯琳

事件：财政部公布的数据显示，2025年7月，全国一般公共预算收入同比增长2.7%，6月为-0.3%；7月全国一般公共预算支出同比增长3.0%，6月为0.4%；1-7月全国政府性基金收入累计同比下降0.7%，1-6月为-2.4%；1-7月全国政府性基金支出累计同比增长31.7%，1-6月为30.0%。

主要观点：7月广义财政收入同比增速从上月的2.8%继续加快至3.6%，广义财政支出同比增速则较上月回落5.5个百分点至12.1%，但处于两位数增长，显示收入端延续改善，支出端则体现财政发力特征。往后看，下半年财政将继续发力支撑支出端，尤其是在基建投资类。一方面，在上半年用于隐债置换的地方政府再融资专项债集中发行后，下半年用于项目建设的地方政府新增专项债将大规模发行；另一方面，预计下半年有可能上调支持“两重”投资的超长期特别国债发行规模，用于项目建设的地方政府新增专项债和国企稳增长扩投资专项债发行额度也可能上调。另外，由于今年上半年财政前置发力，着眼于稳增长，下半年财政政策有可能出台重大增量措施，包括上调财政赤字率、增加超长期特别国债发行、提高新增专项债额度等。

具体解读如下：

一、7月一般公共预算收入同比回正，收入结构持续改善。

7月一般公共预算收入同比回正，增速较上月加快3.0个百分点至2.7%。其中，税收

收入同比增长 5.0%，增速明显高于上月的 1.0%，非税收入同比下降 12.9%，降幅较上月扩大 9.2 个百分点。这表明，地方财政对非税收入的依赖度进一步下降，一般公共预算收入结构持续边际改善。

从主要税种来看，7 月四大税种收入整体表现较好，拉动当月税收收入增长继续提速。其中，个人所得税收入同比增速较上月加快 7.1 个百分点至 13.9%，或与近期加强个税征管，以及股市仍处分红高峰有关；企业所得税和消费税收入同比增速分别为 6.4%（前值 2.7%）和 5.4%（前值 2.0%），前者或因反内卷下价格信号改善带动企业盈利修复，后者或与税收征缴节奏以及去年同期基数走低有关。7 月增值税收入同比增速较上月放缓 0.7 个百分点至 4.3%，与当月工业生产增速放缓相一致，但仍保持相对较快增长。

其他税种中，受房地产市场持续调整影响，7 月契税和土地增值税收入同比均呈现两位数负增长，降幅分别为-16.4%（前值-7.5%）和-20.1%（前值-20.3%）；7 月车辆购置税收入同比增速大幅放缓至-13.8%（前值 6.0%），与当月汽车零售额增速转负相印证；7 月进口相关增值税和消费税收入同比降幅较上月扩大 1.6 个百分点至-5.9%；受低基数以及股市成交活跃度较高提振，7 月交易所印花税收入同比增速较上月显著加快 58.3 个百分点至 125.4%，但非证券交易印花税收入增速放缓，拖累总体印花税收入同比增速较上月回落 6.5 个百分点至 24.2%，或反映当前经济活力不足，市场交易偏弱。

整体上看，7 月经济数据总体放缓，但税收收入增速加快，主要与价格改善、个税征管加强及股市上涨等因素有关，增值税、车辆购置税、非证券交易印花税、房地产相关的契税和土地增值税等税种收入增速变化则与相关经济活动走势一致。

1-7 月，一般公共预算收入累计同比增速回正至 0.1%（前值-0.3%）。其中，税收收入累计同比降幅继续收窄至-0.3%（前值-1.2%），非税收入累计同比增速继续放缓至 2.0%（前值 3.7%）。从收入进度来看，1-7 月累计，一般公共预算收入完成年初预算的 61.8%，

小幅落后于过去五年同期平均进度 62.2%。

二、7月一般公共预算支出增速有所回升，1-7月支出进度落后于过去五年同期平均水平。

7月一般公共预算支出同比增长 3.0%，增速较 5 月加快 2.6 个百分点，各分项支出增速多数回升。当月基建类支出同比降幅收窄，城乡社区事务、农林水事务、交通运输、节能环保四项支出合计同比下降 3.8%，降幅较上月收窄 5.0 个百分点。其中，除节能环保支出降幅扩大至-5.3%外，其他三项支出同比增速均有不同程度加快。7月民生类支出同比也多数提速，其中，社保和就业支出同比增速较上月回升 4.9 个百分点至 13.1%，但科学技术支出同比增速较上月显著放缓 48.6 个百分点至-30.5%，这主要受去年同期高基数拖累。7月民生类支出总体仍强于基建类，反映出当前一般公共预算支出结构“重民生、轻基建”的特点，这与近期基建投资增速下行相印证，或与上半年经济走势稳中偏强，基建投资稳增长需求下降有一定关联。

1-7 月累计，一般公共预算支出同比增长 3.4%，增速与 1-6 月持平。从支出进度来看，1-7 月一般公共预算支出完成全年预算的 54.1%，略低于过去五年同期平均水平 54.4%，主要受今年以来财政收入端表现偏弱制约。

三、7月政府性基金收入同比延续正增长，政府性基金支出同比增速维持两位数高增。

收入方面，7月当月全国政府性基金收入同比增长 8.9%，增幅较上月回落 11.9 个百分点，主要受土地出让金收入同比增速从 6 月的 21.9%大幅放缓至 7.2%拖累。背后是 7 月土地市场整体降温，但一线和核心二线城市土地市场活跃度依然较高，支撑土地出让金收入延续较快增长。需要说明的是，在房地产销售端和投资端延续下滑的背景下，核心城市

供地和拿地节奏阶段性加快，主要与部分房企在重点城市补仓有关，不代表土地市场已出现趋势性回暖。

支出方面，7月当月全国政府性基金支出同比增长42.4%，增速较上月放缓36.8个百分点。其中，土地出让金收入安排的支出同比下降4.1%，增速较上月放缓10.0个百分点，对政府性基金支出总体增速形成较大拖累。不过，7月政府性基金支出仍处于两位数高增状态，除因去年同期低基数外，还受特别国债、新增专项债形成支出带动。1-7月累计，政府性基金支出同比继续加速至31.7%，增速远超政府性基金收入。主要原因是地方政府专项债发行进度整体加快——1-7月新增专项债发行量2.78万亿元，比去年同期增加1万亿元。

权利及免责声明：

本研究报告及相关信用分析数据、模型、软件、评级结果等所有内容的著作权及其他知识产权归东方金诚所有，东方金诚保留与此相关的一切权利。建议各机构及个人未经书面授权，避免对上述内容进行修改、复制、逆向工程、销售、分发、引用或任何形式的传播。

本报告中引用的标明出处的公开资料，其合法性、真实性、准确性及完整性由资料提供方 / 发布方负责。东方金诚已对该等资料进行合理审慎核查，但此过程不构成对其合法性、真实性、准确性及完整性的任何形式保证。

鉴于评级预测具有主观性和局限性，需提醒您：评级预测及基于此的结论可能与实际情况存在差异，东方金诚保留对相关内容随时修正或更新的权利。

本报告仅为投资人、发行人等授权使用方提供第三方参考意见，不构成任何决策结论或建议。建议投资者审慎使用报告内容，自行承担投资行为及结果的责任，东方金诚不对此承担责任。

本报告仅授权东方金诚指定使用者按授权方式使用，引用时需注明来源且不得篡改、歪曲或进行类似修改。未获授权的机构及人士请避免获取或使用本报告，东方金诚对未授权使用、超授权使用或非法使用等不当行为导致的后果不承担责任。