

财政收入边际改善，支出保持高增

——中国财政系列十五

研究院

徐闻宇

✉ xuwenyu@htfc.com

从业资格号：F0299877

投资咨询号：Z0011454

投资咨询业务资格：

证监许可【2011】1289号

宏观事件

北京时间 2025 年 8 月 19 日财政部公布 2025 年 1-7 月财政收支情况。其中：一般公共预算收入同比增长 0.1%（增值税 3.0%，个人所得税 8.8%，印花税 20.7%，企业所得税下降 0.4%；消费税 2.1%，出口退税 9.7%）；一般公共预算支出同比 3.4%（社会保障和就业 9.8%；教育 5.7%）。政府性基金预算收入同比-0.7%（中央 8.8%，地方-1.8%）；政府性基金预算支出同比 31.7%（中央 4.2 倍，地方 18.10%）。

核心观点

■ 一般公共预算

一般公共预算收入：2025 年 1-7 月一般公共预算收入进度 61.8%，略低于过去五年同期均值，名义增长的压力依然存在。7 月 CPI 同比持平，维持低通胀的特征。累计增速年内首次转正，主要依托印花税高增和增值税、企业所得税等修复，显示财政收入结构改善但可持续性仍需观察。

一般公共预算支出：2025 年 1-7 月一般公共预算支出进度 54.1%，略低于过去五年同期均值 0.6 个百分点，财政支出加速扩张，主要体现在债务付息（+6.4 pct）、社会保障（+9.8 pct）、教育支出（+5.7 pct）等领域。其中社保、教育、卫生健康等民生类支出保持较快增速，保障力度较强。交通运输、农林水、城乡社区等基建类支出则出现下滑，但在超长期特别国债和专项债投放带动下，广义财政支出整体仍保持扩张态势。

■ 政府性基金预算

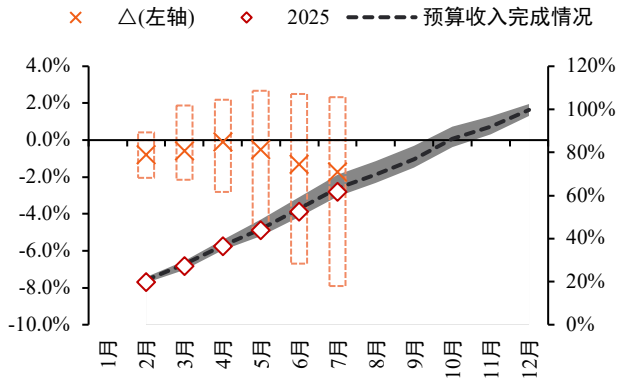
政府性基金预算：2025 年上半年政府性基金预算收入进度 37%，低于过去五年同期均值 3.2 个百分点。1-7 月全国政府性基金预算收入同比下降 0.7%，整体仍处于收缩区间。其中国有土地使用权出让收入下降 4.6%，但较去年同期降幅明显收窄，显示核心城市优质地块成交对收入形成一定支撑；2025 年上半年政府性基金预算支出进度加速回升至 86.9%，远高于过去五年同期的均值 60.7%。1-7 月全国政府性基金预算支出同比增长 31.7%，扩张力度明显增强。这部分资金主要投向重大项目和“两新”领域，专项债发行节奏加快并且投向范围拓宽，对经济形成有力支撑。

■ 风险

经济数据短期波动风险，上游价格快速上涨风险

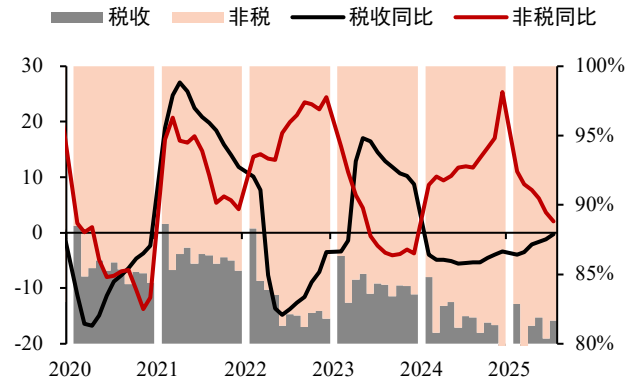
相关图表

图 1：2025 年公共预算收入完成进度及差值 | 单位：%



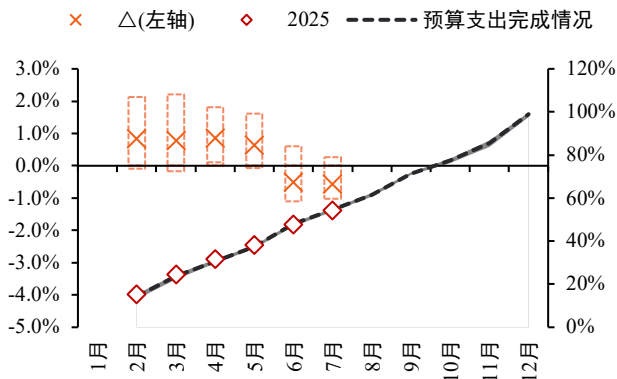
数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图 2：税和非税收入增速和结构 | 单位：%YoY, %pct



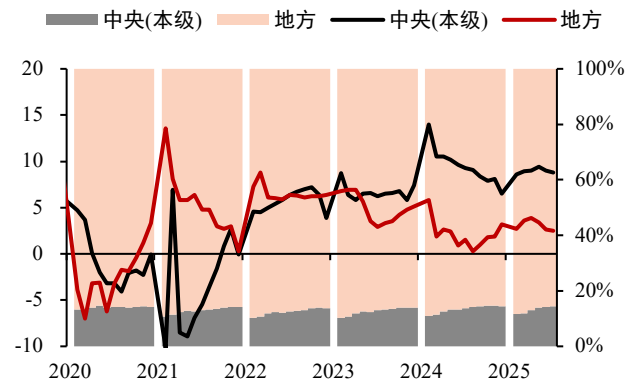
数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图 3：2025 年公共预算支出完成进度及差值 | 单位：%



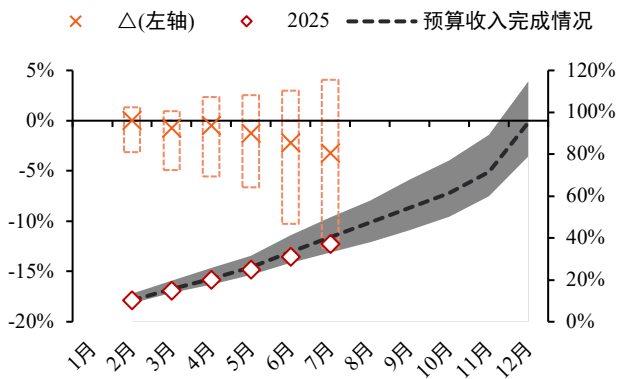
数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图 4：中央/地方支出增速和结构 | 单位：%YoY, %pct



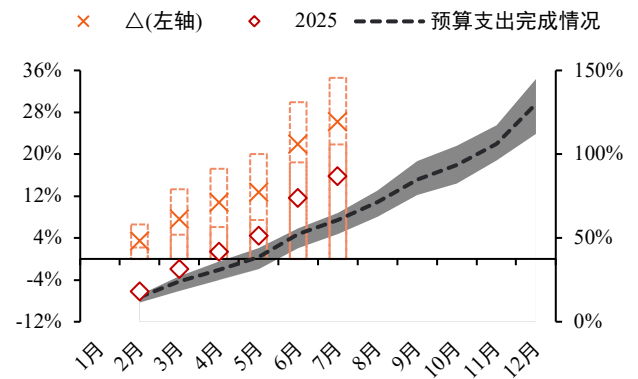
数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图 5：政府性基金预算收入完成进度及差值 | 单位：%



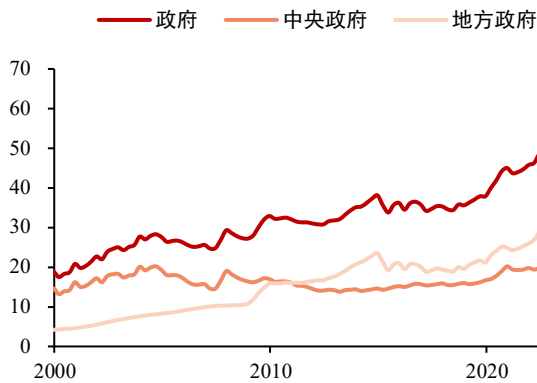
数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图 6：政府性基金预算支出完成进度及差值 | 单位：%



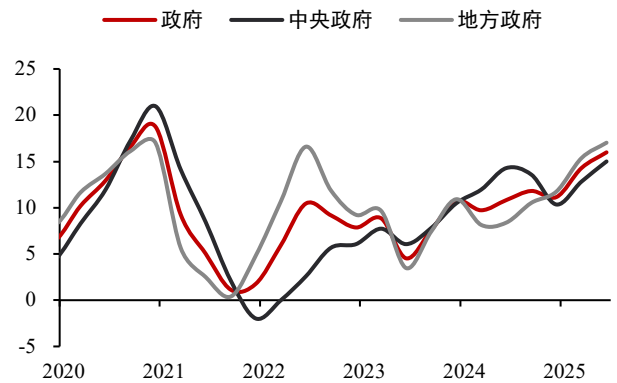
数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图 7：政府部门杠杆率 | 单位：%GDP



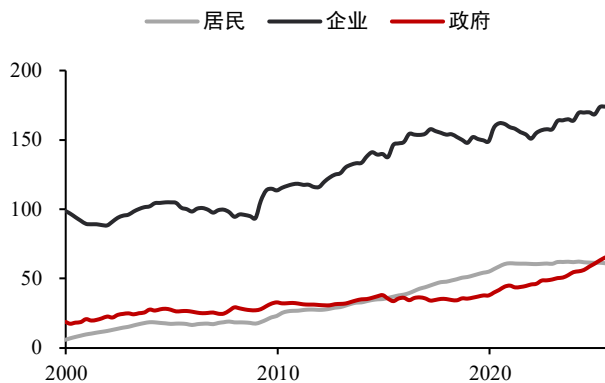
数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图 8：政府部门杠杆率增速 | 单位：%YoY



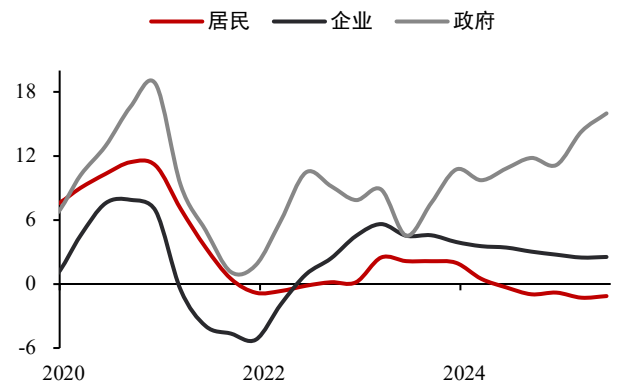
数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图 9：实体部门杠杆率 | 单位：%GDP



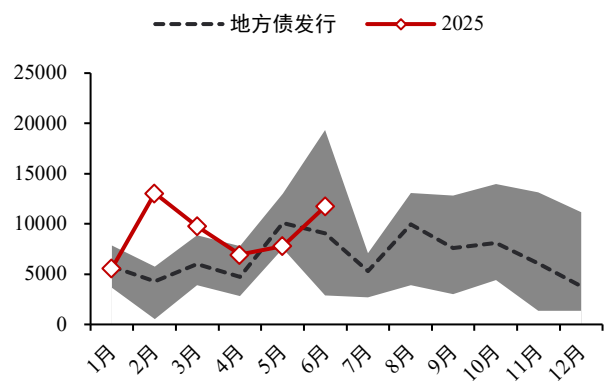
数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图 10：实体部门杠杆率增速 | 单位：%YoY



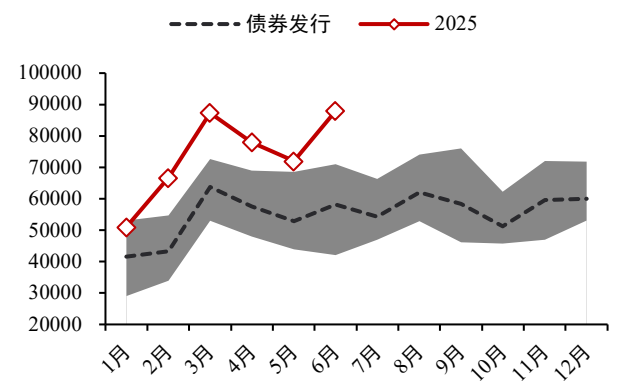
数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图 11：地方债发行情况 | 单位：亿元



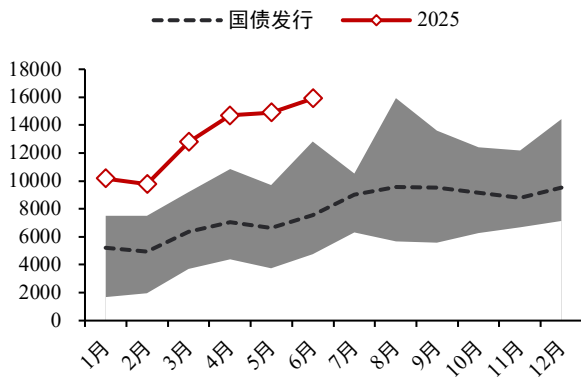
数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图 12：债券发行情况 | 单位：亿元



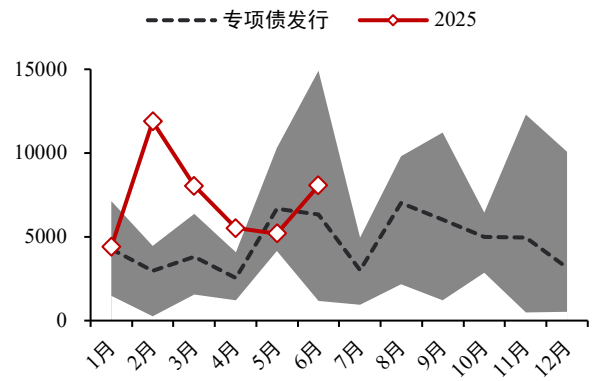
数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图 13：国债发行情况 | 单位：亿元



数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图 14：专项债发行情况 | 单位：亿元



数据来源：iFinD 华泰期货研究院

附录：2025 年 1-7 月财政收支情况¹

一、全国一般公共预算收支情况

（一）一般公共预算收入情况。

1-7月，全国一般公共预算收入 135839 亿元，同比**增长 0.1%**（同比下降 0.3%）。其中，全国税收收入 110933 亿元，同比**下降 0.3%**（同比下降 1.2%）；非税收入 24906 亿元，同比**增长 2%**（同比增长 3.7%）。分中央和地方看，中央一般公共预算收入 58538 亿元，同比**下降 2%**（同比下降 2.8%）；地方一般公共预算本级收入 77301 亿元，同比**增长 1.8%**（同比增长 1.6%）。* 括号内为前值。

主要税收收入项目情况如下：

- 1.国内增值税 42551 亿元，同比**增长 3%**（同比增长 2.8%）。
- 2.国内消费税 10213 亿元，同比**增长 2.1%**（同比增长 1.7%）。
- 3.企业所得税 30566 亿元，同比**下降 0.4%**（同比下降 1.9%）。
- 4.个人所得税 9279 亿元，同比**增长 8.8%**（同比增长 8%）。
- 5.进口货物增值税、消费税 10300 亿元，同比**下降 6.1%**（同比下降 6.1%）。关税 1316 亿元，同比**下降 6.5%**（同比下降 7.7%）。
- 6.出口退税 14065 亿元，同比**增长 9.7%**（同比增长 11.6%）。
- 7.城市维护建设税 3105 亿元，同比**增长 2.7%**（同比增长 2.7%）。
- 8.车辆购置税 1183 亿元，同比**下降 18.4%**（同比下降 19.1%）。
- 9.印花税 2559 亿元，同比**增长 20.7%**（同比增长 19.7%）。其中，证券交易印花税 936 亿元，同比**增长 62.5%**（同比增长 54.1%）。
- 10.资源税 1747 亿元，同比**下降 1.6%**（同比下降 2.4%）。
- 11.土地和房地产相关税收中，契税 2694 亿元，同比**下降 15%**（同比下降 14.8%）；房产税 3201 亿元，同比**增长 11.2%**（同比增长 12%）；城镇土地使用税 1653 亿元，同比**增长 5.8%**（同比增长 5.8%）；土地增值税 2786 亿元，同比**下降 17.8%**（同比下降 17.6%）；耕地占用税 918 亿元，同比**增长 3.1%**（同比增长 2.4%）。

¹ 参考：https://gks.mof.gov.cn/tongjishuju/202508/t20250819_3970405.htm

12.环境保护税 190 亿元，同比**增长 12.5%**（同比增长 16.4%）。

13.车船税、船舶吨税、烟叶税等其他各项税收收入合计 737 亿元，同比**增长 0.9%**（同比增长 0.7%）。

（二）一般公共预算支出情况。

1-7 年，全国一般公共预算支出 160737 亿元，同比**增长 3.4%**（同比增长 3.4%）。分中央和地方看，中央一般公共预算本级支出 23327 亿元，同比**增长 8.8%**（同比增长 9%）；地方一般公共预算支出 137410 亿元，同比**增长 2.5%**（同比增长 2.6%）。

主要支出科目情况如下：

1.教育支出 24438 亿元，同比**增长 5.7%**（同比增长 5.9%）。

2.科学技术支出 5330 亿元，同比**增长 3.2%**（同比增长 9.1%）。

3.文化旅游体育与传媒支出 2012 亿元，同比**增长 5.3%**（同比增长 5%）。

4.社会保障和就业支出 27621 亿元，同比**增长 9.8%**（同比增长 9.2%）。

5.卫生健康支出 12402 亿元，同比**增长 5.3%**（同比增长 4.3%）。

6.节能环保支出 2949 亿元，同比**增长 4.3%**（同比增长 5.9%）。

7.城乡社区支出 11185 亿元，同比**下降 3.5%**（同比下降 4.2%）。

8.农林水支出 12323 亿元，同比**下降 7.7%**（同比下降 7.8%）。

9.交通运输支出 6340 亿元，同比**下降 3.3%**（同比增长 3.1%）。

10.债务付息支出 7573 亿元，同比**增长 6.4%**（同比增长 6.1%）。

二、全国政府性基金预算收支情况

（一）政府性基金预算收入情况。

1-7 月，全国政府性基金预算收入 23124 亿元，同比**下降 0.7%**（同比下降 2.4%）。分中央和地方看，中央政府性基金预算收入 2596 亿元，同比**增长 8.8%**（同比增长 4.8%）；地方政府性基金预算本级收入 20528 亿元，同比**下降 1.8%**（同比下降 3.2%），其中，国有土地使用权出让收入 16950 亿元，同比**下降 4.6%**（同比下降 6.5%）。

（二）政府性基金预算支出情况。

1-7 月，全国政府性基金预算支出 54287 亿元，同比**增长 31.7%**（同比增长 30%）。分中央和地方看，中央政府性基金预算本级支出 7109 亿元，同比**增长 4.5 倍**（同比增长

6.2 倍)；地方政府性基金预算支出 47178 亿元，同比**增长 18.1%** (同比增长 15.1%)，其中，国有土地使用权出让收入相关支出 23572 亿元，同比**下降 6.1%** (同比下降 6.4%)。

免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

公司总部

广州市天河区临江大道1号之一2101-2106单元 | 邮编：510000

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com