



财政收入增速年内新高的背后

2025 年 08 月 19 日



分析师：陶川

执业证号：S0100524060005

邮箱：taochuan@mszq.com

分析师：钟渝梅

执业证号：S0100525070001

邮箱：zhongyumei@mszq.com

➤ **事件：**据财政部 8 月 19 日发布的数据，今年 7 月，全国一般公共预算收入 20273 亿元，同比增长 2.6%，其中，中央、地方收入分别增长 2.2%、3.1%，月度增幅均为今年以来最高。

➤ **7 月一般公共预算收入 2.6% 的增速，既来之不易，也意义深远。来之不易在于，**这是今年以来公共财政收入的最高增速，7 月税收收入迎来了明显的改善；**意义深远在于，**相较于 7 月显示出结构性分化的经济数据，受极端天气和自然灾害扰动更小的财政数据，似乎更能彰显出当前经济运行的“底色”。

➤ **在非税收入更“自律”的情况下，公共财政收入增速却不降反增。**在“规范非税收入管理”的刚性要求下，今年以来非税收入对一般公共预算收入的支撑性持续偏低，7 月非税收入增速进一步下降至近两年来低点-12.9%。然而在此背景之下，7 月一般公共预算收入同比增速却从 6 月的-0.3%扭正至 2.6%，**背后主要受益于税收收入的改善。**

➤ **谁是 7 月税收收入改善的“主力军”？**其中，四大税种几乎“普涨”，对税收收入形成强劲拉动。7 月个人所得税、企业所得税、消费税、增值税同比增速分别录得 13.9%、6.4%、5.4%、4.3%，7 月税收收入 5.0% 的增速中，单是这四大税种就形成了近 4.9 个百分点的拉动。除了经济运行存在一定韧性这一因素之外，还有部分原因在于税收政策的调整。比如 7 月底财政部扩大了对超豪华小汽车加征消费税的范围等。

同时，热情高涨的股市也为税收贡献了不少。受益于股市的火热，7 月证券交易印花税同比增速从 6 月的 67.1% 进一步抬升至 125.4%。虽然证券交易印花税在税收收入中整体占比偏小，但 7 月对税收收入形成的拉动依旧十分可观。

➤ **公共财政支出也在进一步“加力提效”中。**7 月一般公共预算支出同比增速也从 6 月的 0.4% 提升至 3.0%，其中民生相关支出增速进一步提升至 9.7%（6 月为 5.3%），而基建相关支出增速为-3.6%（6 月为-9.9%）。

具体民生相关支出中，7 月财政支出主要向社保与就业、卫生健康、教育等方向倾斜。我们在此前的报告《7 月经济数据的不寻常》中提示过，在“毕业季”的 7 月值得关注的是青年失业率的反弹，因此 7 月财政加大对社保与就业的支持，也是“稳民生”、“稳就业”的最佳印证。

➤ **政府性基金收支两端再现复苏态势。**继 6 月政府性基金收支两端录得高增速之后，7 月继续延续正增长，其中收入端同比增速为 8.9%（6 月为 20.8%）、支出端同比增速为 42.4%（6 月为 79.8%）。除了今年 7 月地方政府土地出让情况相较于去年同期有所好转这一因素之外，支出端的高增速与新增专项债发行进度快于去年同期有一定关系。

➤ **风险提示：**未来政策不及预期；国内经济形势变化超预期；出口变动超预期。

相关研究

1. 美国经济研究：保税区库存，美企避税的最后自留地-2025/08/18

2. 海外市场追踪：Hibor 上涨：噪音还是隐忧？-2025/08/17

3. 美国经济研究：美国通胀：PPI 会如何“搅局”？-2025/08/17

4. 地缘政治研究：“破冰”几何？美俄会晤的可能影响-2025/08/16

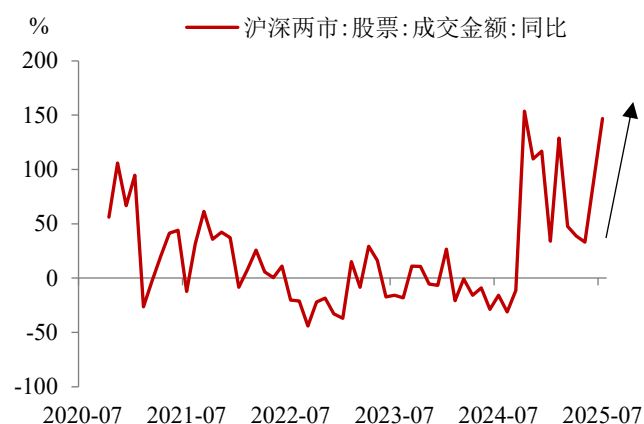
5. 2025 年 7 月经济数据点评：7 月经济数据的不寻常-2025/08/15

图1：在非税收入支撑减弱的情况下，7月财政收入增速转正



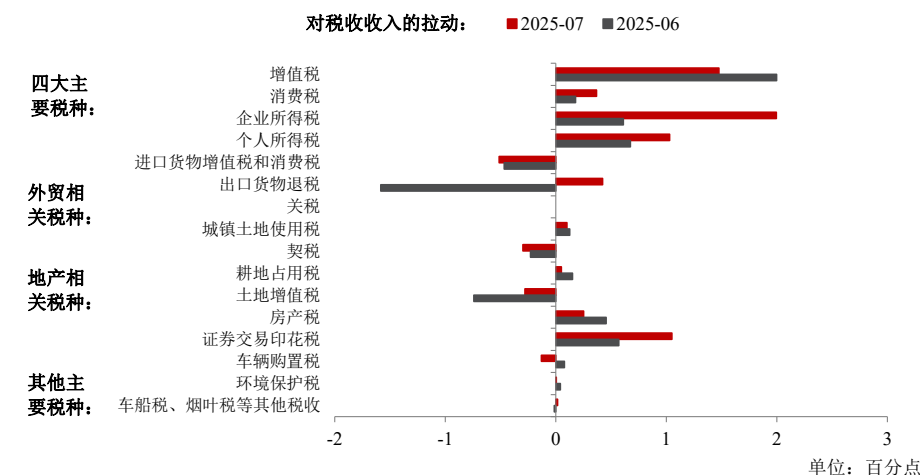
资料来源：iFind，民生证券研究院

图2：7月股市热情高涨



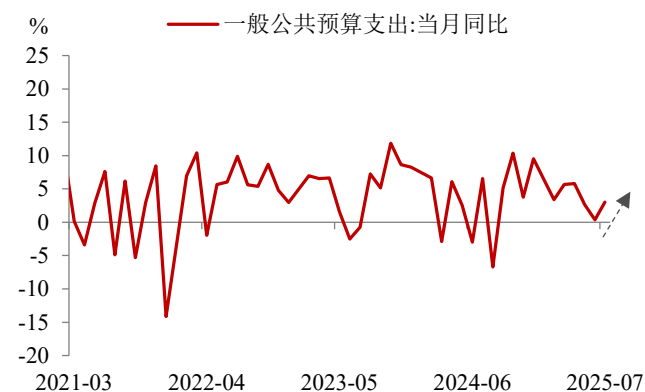
资料来源：iFind，民生证券研究院

图3：7月四大税种对税收收入的拉动不小



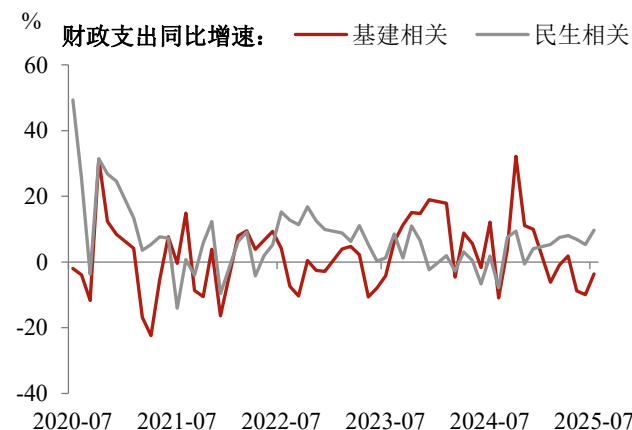
资料来源：iFind，民生证券研究院

图4：7月一般公共预算支出同比增速上升



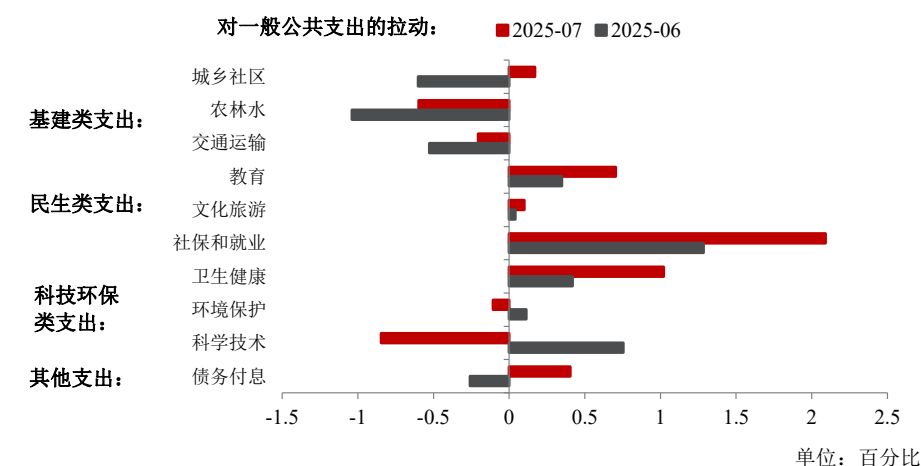
资料来源：iFind，民生证券研究院

图5：7月民生相关支出增速依旧强于基建



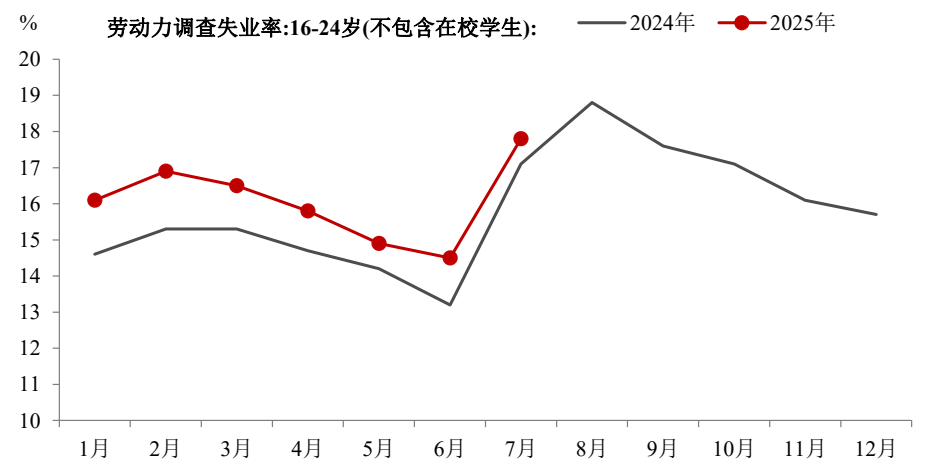
资料来源：iFind，民生证券研究院

图6：7月财政支出主要向社保和就业、卫生健康、教育等方向倾斜



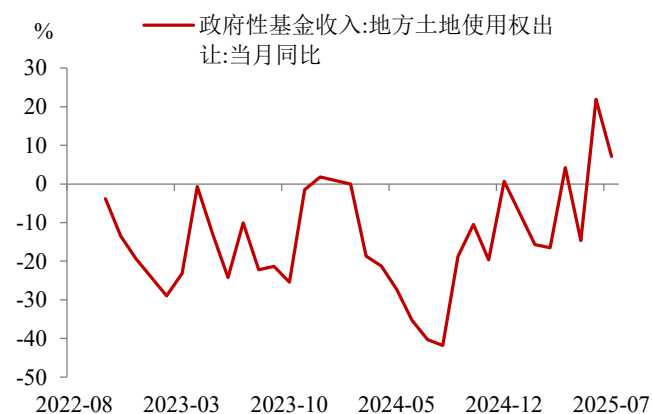
资料来源：iFind，民生证券研究院

图7：7月青年劳动力失业率反弹



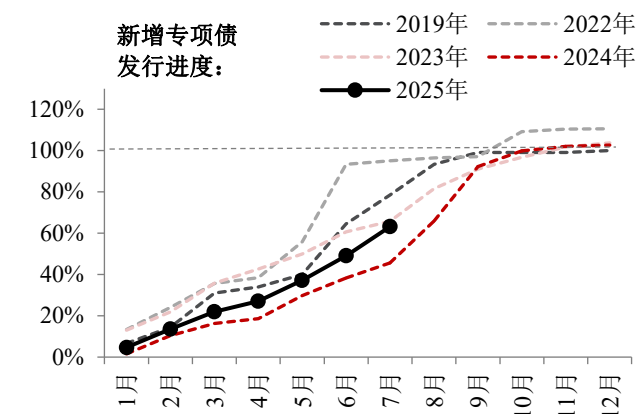
资料来源：iFind，民生证券研究院

图8：7月地方政府土地出让收入表现为正增长



资料来源：iFind，民生证券研究院

图9：今年新增专项债发行进度快于去年同期



资料来源：iFind，民生证券研究院

图10：7月财政数据一览表

7月财政数据一览（当月同比，%）											
项目	2025-07	2025-06	2025-05	2025-04	2025-03	2025-02	2024-12	2024-11	2024-10	2024-07	2024-06
一般公共预算收入	2.6	-0.3	0.1	1.9	0.3	-1.6	24.3	11.0	5.5	-1.9	-2.6
税收收入	5.0	1.0	0.6	1.9	-2.2	-3.9	2.7	5.3	1.8	-4.0	-8.5
四大税种											
个人所得税	13.9	6.8	12.3	9.0	-58.5	26.7	9.1	11.4	5.6	-4.6	-4.0
企业所得税	6.4	2.7	0.0	4.0	16.0	-10.4	95.8	37.0	5.2	-4.9	-26.8
国内消费税	5.4	2.0	0.4	0.5	9.6	0.3	6.8	0.7	10.2	-3.1	4.5
国内增值税	4.3	5.0	6.1	0.9	4.9	1.1	6.6	1.4	-1.2	-2.8	-2.5
外贸相关											
进口环节增值税和消费税	-5.9	-4.3	-6.2	-0.8	-7.6	-9.4	-4.4	-12.4	-9.2	8.3	-3.2
外贸企业出口退税	-5.6	11.7	7.3	5.7	8.3	16.9	245.2	-19.4	4.9	16.0	-13.6
关税	0.0	0.0	1.9	-5.1	-12.1	-16.2	-10.1	-13.0	-13.1	5.2	-9.7
地产相关											
城镇土地使用税	6.4	9.0	7.7	3.2	6.2	5.2	5.9	5.2	9.2	11.9	1.7
契税	-16.4	-7.5	-18.9	-15.0	-6.4	-21.7	-8.3	-21.7	-13.9	-10.1	-21.1
耕地占用税	16.0	9.6	1.1	15.7	0.4	-4.0	12.9	20.2	45.0	42.9	26.9
土地增值税	-20.1	-20.3	-22.3	-8.7	-10.0	-22.0	-6.3	-6.2	-13.3	-28.3	-0.3
房产税	7.8	20.7	9.5	6.9	22.5	9.9	16.2	10.3	13.9	20.8	20.1
地产相关税	-3.8	-4.4	-8.6	-0.9	-0.1	-11.4	1.3	-5.0	2.4	-2.0	-2.1
其他税种											
证券交易印花税	125.4	67.1	33.0	49.4	63.2	58.7	81.7	172.8	152.5	-61.0	-67.7
车辆购置税	-13.8	6.0	-14.9	-13.6	-14.1	-32.6	14.8	-8.5	-20.1	-12.9	-29.5
环境保护税	2.1	40.0	0.0	11.1	75.0	9.8	25.0	200.0	10.6	9.1	233.3
资源税	2.3	-15.4	-6.7	13.4	-5.6	-1.3	3.6	-1.8	-0.3	14.8	7.2
城市维护建设税	3.0	3.0	1.7	4.0	4.8	1.8	7.0	1.7	2.1	-3.3	-2.4
其他税收	3.1	-2.0	2.0	-1.9	3.4	1.3	0.9	-5.0	11.0	1.1	4.1
非税收入	-12.9	-3.7	-2.2	1.7	5.9	11.0	93.8	40.4	39.6	14.6	16.4
一般公共预算支出	3.0	0.4	2.6	5.8	5.7	3.4	9.5	3.8	10.4	6.6	-3.0
基建支出											
城乡社区事务	2.9	-8.1	-8.4	6.8	0.6	-6.6	5.6	0.9	12.2	-0.3	3.0
农林水事务	-6.9	-10.0	-11.5	-6.1	2.5	-10.5	17.1	23.3	56.4	18.5	-4.1
交通运输	-5.5	-12.7	-3.0	10.6	-8.1	2.4	2.9	4.5	16.9	18.5	-3.1
基建类支出	-3.6	-9.9	-8.8	1.8	-0.9	-6.2	10.0	11.1	32.2	12.1	-1.7
民生支出											
教育	4.6	2.4	3.5	6.0	7.9	7.7	12.3	-3.9	0.5	4.7	-5.9
文化旅游与传媒	7.0	3.2	16.2	0.8	2.4	5.0	0.3	-10.4	-3.7	3.6	-10.9
社会保障和就业	13.1	8.2	11.1	9.6	9.0	5.5	2.8	14.9	16.0	5.1	2.6
卫生健康	14.2	5.6	3.5	10.2	4.5	0.3	-8.7	-17.1	17.7	-10.5	-21.7
民生类支出	9.7	5.3	6.9	8.0	7.5	5.4	4.1	-0.6	9.4	1.8	-6.7
科技环保支出											
节能环保	-5.3	5.8	4.6	5.5	16.3	1.0	-4.5	-3.1	0.6	16.6	-5.6
科学技术	-30.5	18.1	20.1	5.3	-4.8	10.5	24.1	-3.4	21.8	48.3	-9.9
其他支出											
债务付息	8.9	-6.3	4.4	-3.0	16.0	19.7	20.8	4.4	10.0	1.0	3.5
政府性基金收入	8.9	20.8	-8.1	8.1	-11.7	-10.7	4.9	-14.9	-10.0	-33.6	-32.4
地方政府土地出让收入	7.2	21.9	-14.6	4.3	-16.5	-15.7	0.7	-19.7	-10.5	-40.3	-35.3
政府性基金支出	42.4	79.2	8.8	44.7	27.9	1.2	12.6	6.3	47.9	-5.0	-11.1

资料来源：Wind，民生证券研究院

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登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准		评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑获取本报告的客户及个人的具体投资目的、财务状况、特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，进行独立评估，并应同时考量自身的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代自身的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市虹口区杨树浦路 188 号星立方大厦 7 层； 200082

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 1 座 10 层 01 室； 518048