万联证券 WANLIAN SECURITIES

财政收入继续改善，财政支出节奏加快

——7 月财政数据快评

日期：2020 年 08 月 20 日

分析师： 徐飞
执业证书编号： S0270520010001
电话： 18621750958
邮箱： xufei@wlzq.com.cn

投资要点：

- **7 月财政收入继续改善，财政支出节奏加快：**财政部 8 月 19 日公布 2020 年 7 月财政收支情况。1-7 月累计，全国一般公共预算收入 114725 亿元，同比-8.7%，降幅较 1-6 月收窄 2.1 个百分点；全国税收收入 98509 亿元，同比-8.8%，降幅较 1-6 月收窄 2.5 个百分点；非税收入 16216 亿元，同比-7.7%。全国一般公共预算支出 133499 亿元，同比-3.2%，降幅较 1-6 月收窄 2.6 个百分点。

- **经济复苏刺激财政收入连续正增长：**从单月来看，7 月全国一般公共预算收入 18549 亿元，同比+4.3%，连续两个月正增长，增速较 6 月提高 1.1 个百分点，创 19 年 12 月以来新高。其中 7 月税收收入 16519 亿元，同比+5.7%，增速因去年同期基数较高较 6 月下降 3.3 个百分点；非税收入 2030 亿元，同比-5.8%，较 6 月降幅收窄 11 个百分点。分项上来看，7 月增值税同比-3%，消费税+16.2%，个人所得税+18.8%，企业所得税 1.6%，由于基数不同较 6 月增速各有涨跌。进入下半年，内地疫情防控形势稳定向好，经济活动稳步修复，居民消费意愿回暖，城镇失业率改善，消费税和个人所得税的高增速带动财政收入保持连续正增长。

- **预算落实，财政支出加速：**7 月一般公共预算支出同比 18.5%，较 6 月增速大幅提高 32.9 个百分点，创一年半以来新高，原因在于地方支出增速由负大幅提升至+23.5%。分项上来看，社会保障和就业支出+88%，城乡社区支出+75%，卫生健康支出+55%，防汛支出+43%，增速较 6 月均大幅上升。下半年开始预算落实效率提高，至 7 月底，1 万亿元抗疫特别国债发行完毕，地方专项债额度已达基层，地方专项债发债有望持续推进，在短期内财政支出大概率保持较高同比增速。

- **投资建议：**立秋后汛期对基建扰动边际削弱，叠加灾后重建需求提升，可关注基建、建材、工程机械等产业链；可关注受益于卫生健康支出升级的医疗器械板块。

- **风险因素：**宏观经济下行，一般公共预算收入不及预期。

万联证券

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；
同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；
弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；
增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；
观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅—5%至5%；
卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。
基准指数 ：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，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。

免责条款

本报告仅供万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。研究员任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海 浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦
北京 西城区平安里西大街 28 号中海国际中心
深圳 福田区深南大道 2007 号金地中心
广州 天河区珠江东路 11 号高德置地广场