

相关研究

《工业增速新低，消费仍是砥柱——7月经济数据点评》2019.08.14

《过半关税延后，缓和曙光实现》2019.08.14

《社融增速略降，货币松紧适度——7月金融数据点评》2019.08.12

税收增速仍负，减税而非刺激

——19年7月财政数据点评

投资要点:

2019年7月全国一般公共预算收入17777亿元，同比增速1.8%，一般公共预算支出14425亿元，同比增速3.5%。总体判断：税收增速仍负，减税而非刺激。

- **财政收入增速略升。**7月财政收入同比增速微幅回升至1.8%，其中中央（2.5%）、地方（1.1%）增速双双上行。税收收入增速降幅收窄至-2.9%，而去年同期低基数令非税收入增速攀升至56.2%。财政收入增速回升仍主要由非税收入带动，受减税政策影响，税收收入增速依然处于负增长区间。
- **分项收入涨跌互现。**7月主要收入项目中，增值税增速略有上行；基数走高带动消费税增速大幅回落；企业所得税增速降幅收窄；个人所得税增速微幅回升，但仍在低位，减税效果显著；而受高基数影响，进口货物增值税、消费税增速降幅扩大；土地和房产相关税收增速涨跌互现。
- **财政支出增速回落。**7月财政支出同比增速3.5%，在去年同期基数走低的情况下，仍较6月增速小幅回落，其中中央（7%）支出增速回升，地方（2.7%）支出增速明显下滑。财政支出增速回落主要受前期支出进度加快所拖累。
- **交通运输依然领跑。**1-7月各项分项支出中，交通运输（21.1%）支出增速依然领跑。科学技术（17.7%）、节能环保（17.4%）、债务付息（15.4%）支出增速较高、紧随其后，各分项支出增速较6月涨跌互现，而交运支出增速连续领跑，体现出基础设施领域补短板力度加大。
- **基金收入小幅回升。**7月政府性基金收入累计增速5.5%，较6月增速小幅回升，其中中央增速微降至3.1%，地方增速大幅回升至5.6%，土地出让收入增速由负转正至3.1%。
- **减税而非刺激，收支均在低位。**虽然当前经济运行面临内外部风险的挑战，但政策上保持定力。反映在财政收支上，财政支出扩张有限，证明本轮经济调控没有重走刺激投资的老路。而财政收入增速维持低位，证明主要是通过减税来培育经济内生增长动力。

分析师:姜超

Tel:(021)23212042

Email:jc9001@htsec.com

证书:S0850513010002

联系人:陈兴

Tel:(021)23154504

Email:cx12025@htsec.com

联系人:应稼娴

Tel:(021)23219394

Email:yjx12725@htsec.com

目 录

1. 财政收入增速略升	4
2. 财政支出增速回落	4
3. 基金收入小幅回升	5
4. 减税而非刺激，收支均在低位	5

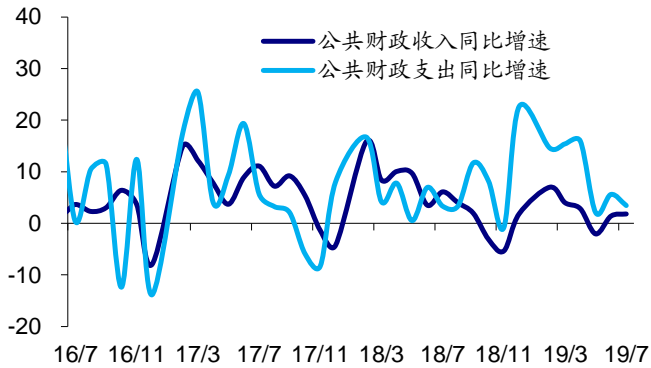
图目录

图 1	公共财政收入与财政支出同比增速 (%)	4
图 2	中央和地方财政收入增速 (%)	4
图 3	税收收入与非税收入当月同比增速 (%)	4
图 4	各类税收收入增速 (%)	4
图 5	中央和地方财政支出增速 (%)	5
图 6	各项财政支出累计增速 (%)	5
图 7	中央、地方本级政府性基金收入和国有土地使用权出让收入同比增速 (%)	5
图 8	我国月度财政收支差额 (亿元)	6

1. 财政收入增速略升

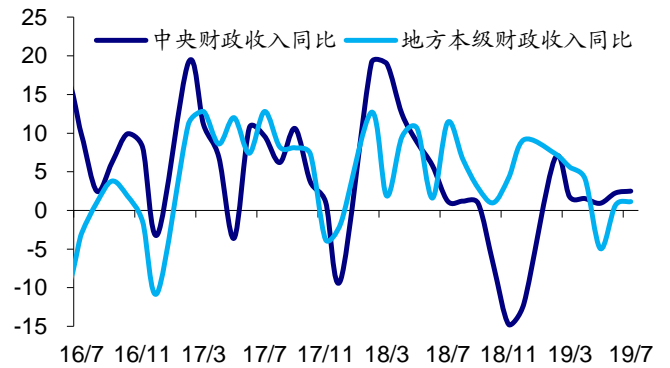
7月全国一般公共预算收入17777亿元，同比增速微幅回升至1.8%。其中中央和地方本级收入增速双双上行，分别为2.5%、1.1%。财政收入增速回升仍主要由非税收入带动，受减税政策影响，税收收入增速依然处于负增长区间。

图1 公共财政收入与财政支出同比增速 (%)



资料来源: Wind, 海通证券研究所

图2 中央和地方财政收入增速 (%)

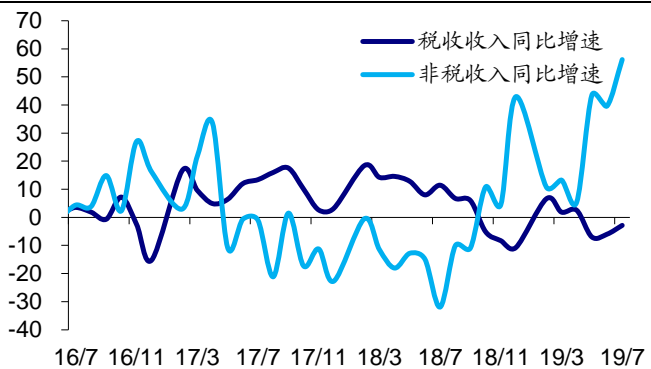


资料来源: Wind, 海通证券研究所

7月税收收入15622亿元，同比增速-2.9%，较6月的-6%降幅略收窄，非税收入2155亿元，增速由6月的39.6%攀升至56.2%，主因去年同期低基数影响。

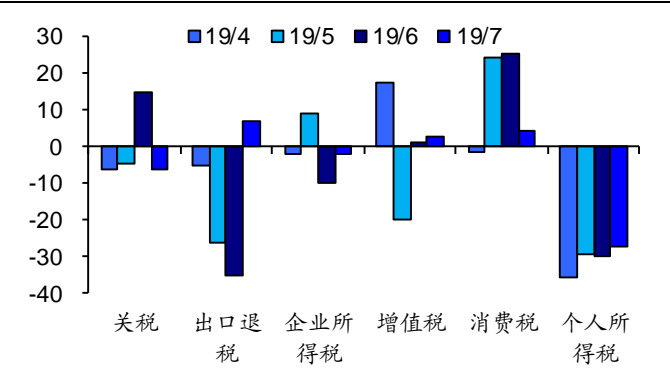
分项收入涨跌互现。具体来看：7月主要收入项目中，增值税增速略有上行至2.7%；基数走高带动消费税增速大幅回落至4.3%；企业所得税增速降幅收窄至-1.9%；个人所得税增速微幅回升至-27.7%，但仍在低位，减税效果显著；而受高基数影响，进口货物增值税、消费税增速降幅扩大至-18%；土地和房产相关税收增速涨跌互现。

图3 税收收入与非税收入当月同比增速 (%)



资料来源: Wind, 海通证券研究所

图4 各类税收收入增速 (%)



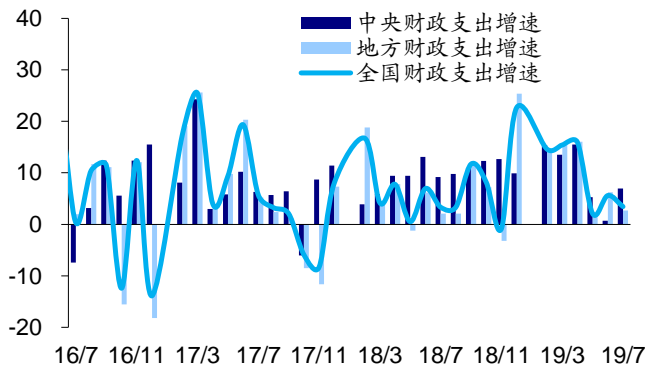
资料来源: Wind, 海通证券研究所

2. 财政支出增速回落

7月全国一般公共预算支出14425亿元，同比增速3.5%，在去年同期基数走低的情况下，仍较6月增速小幅回落。其中中央支出增速回升至7%，地方支出增速明显下滑至2.7%。财政支出增速回落主要受前期支出进度加快所拖累。

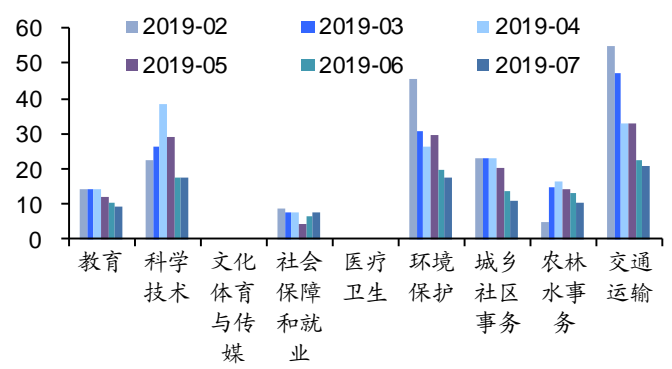
1-7月各项分项支出中，交通运输(21.1%)支出增速依然领跑。科学技术(17.7%)、节能环保(17.4%)、债务付息(15.4%)支出增速较高，紧随其后，各分项支出增速较6月涨跌互现，而交运支出增速连续领跑，体现出基础设施领域补短板力度加大。

图5 中央和地方财政支出增速 (%)



资料来源：Wind，海通证券研究所

图6 各项财政支出累计增速 (%)

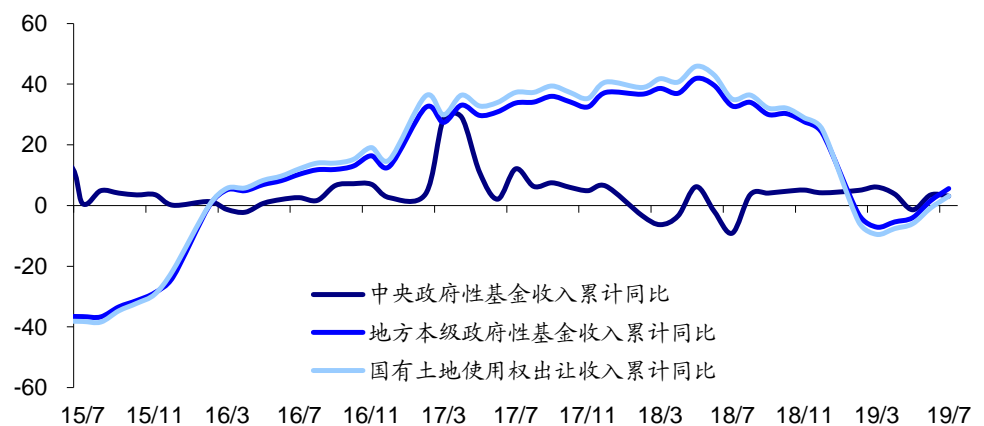


资料来源：Wind，海通证券研究所

3. 基金收入小幅回升

7月全国政府性基金收入累计38691亿元，累计增速5.5%，较6月的1.7%增速小幅回升，其中中央增速微降至3.1%，地方增速大幅回升至5.6%，国有土地出让收入增速由负转正至3.1%。

图7 中央、地方本级政府性基金收入和国有土地使用权出让收入同比增速 (%)

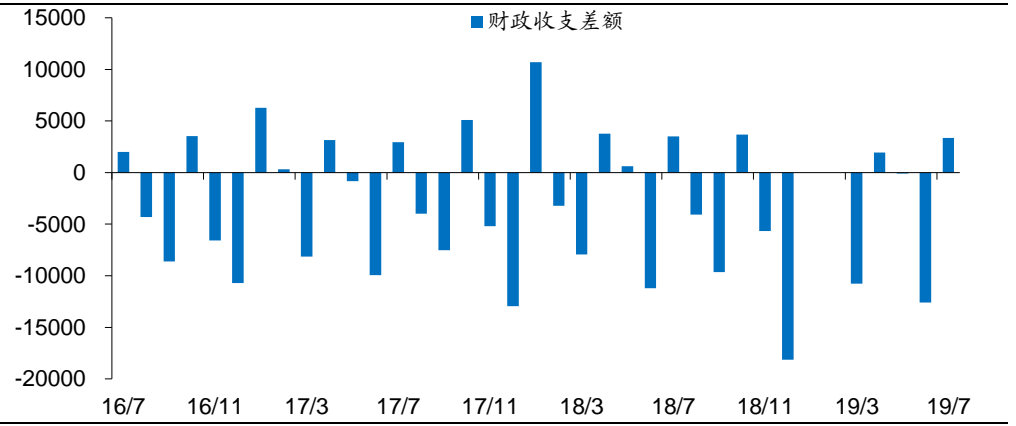


资料来源：Wind，海通证券研究所

4. 减税而非刺激，收支均在低位

虽然当前经济运行面临内外部风险的挑战，但政策上保持定力。反映在财政收支上，财政支出扩张有限，证明本轮经济调控没有重走刺激投资的老路。而财政收入增速维持低位，证明主要是通过减税来培育经济内生增长动力。

图8 我国月度财政收支差额（亿元）



资料来源: Wind, 海通证券研究所

信息披露

分析师声明

姜超 宏观经济研究团队

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

法律声明

本报告仅供海通证券股份有限公司（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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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所引致的任何损失负任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，海通证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经海通证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。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。如欲引用或转载本文内容，务必联络海通证券研究所并获得许可，并需注明出处为海通证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，海通证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。