

8月财政稳中有进，收入结构优化支撑后续发力

——中国财政系列十六

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 9 月 17 日财政部公布 2025 年 1-8 月财政收支情况。其中：一般公共预算收入同比增长 0.3%（增值税 3.2%，个人所得税 8.9%，印花税 27.4%，企业所得税增长 0.3%；消费税 2%，出口退税 9%）；一般公共预算支出同比 3.1%（社会保障和就业 10%；教育 5.6%）。政府性基金预算收入同比-1.4%（中央 0.6%，地方-1.6%）；政府性基金预算支出同比 30%（中央 3.1 倍，地方 18.8%）。

核心观点

■ 一般公共预算

一般公共预算收入：2025 年 1-8 月一般公共预算收入进度 67.4%，略低于过去五年同期均值，名义增长的压力依然存在。8 月 CPI 同比下降 0.4%，维持低通胀的特征。累计增速年扩大，主要依托个人所得税、增值税和印花税等修复，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 1-8 月一般公共预算支出进度 60.4%，略低于过去五年同期均值，财政支出扩张，主要体现在债务付息（+5.9 pct）、社会保障（+10 pct）、教育支出（+5.6 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

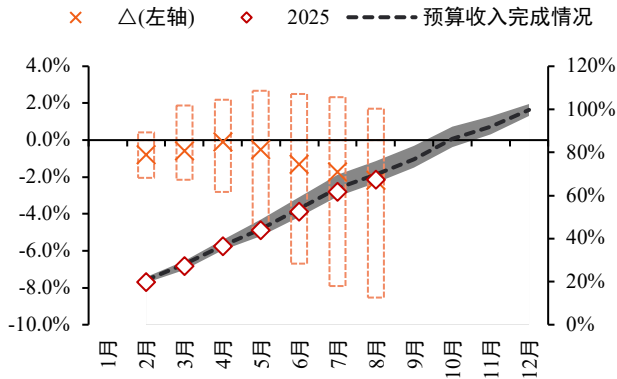
政府性基金预算：2025 年 1-8 月政府性基金预算收入进度 42.3%，低于过去五年同期均值 5 个百分点。1-8 月全国政府性基金预算收入同比下降 1.4%，整体仍处于收缩区间。其中国有土地使用权出让收入下降 4.7%，但较去年同期降幅明显收窄，显示核心城市优质地块成交对收入形成一定支撑；2025 年 1-8 月政府性基金预算支出进度加速至 100.2%，远高于过去五年同期的均值 71.3%。1-8 月全国政府性基金预算支出同比增长 30%，扩张力度保持高位。

■ 风险

经济数据短期波动风险，上游价格快速上涨风险

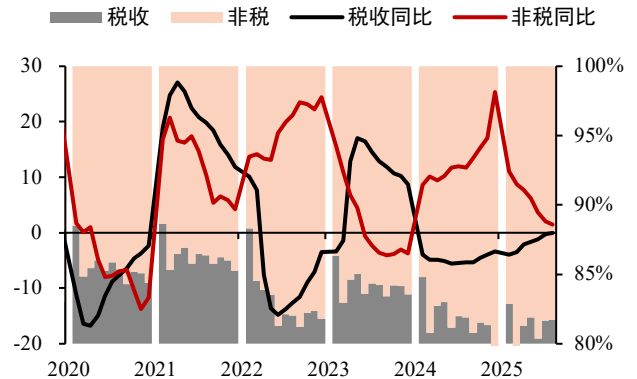
相关图表

图 1：2025 年公共预算收入完成进度及差值 | 单位：%



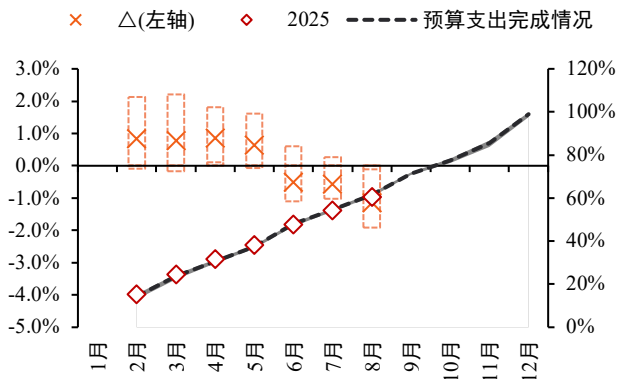
数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图 2：税和非税收入增速和结构 | 单位：%YoY, %pct



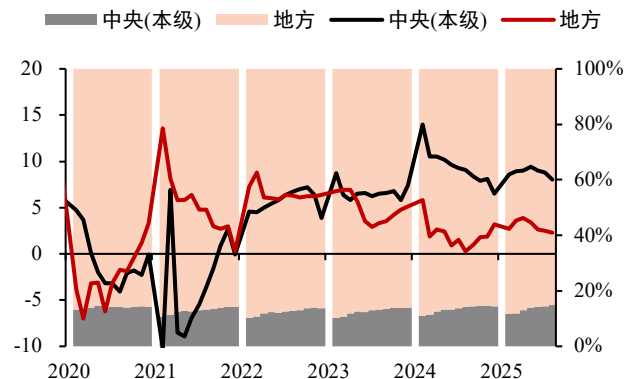
数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图 3：2025 年公共预算支出完成进度及差值 | 单位：%



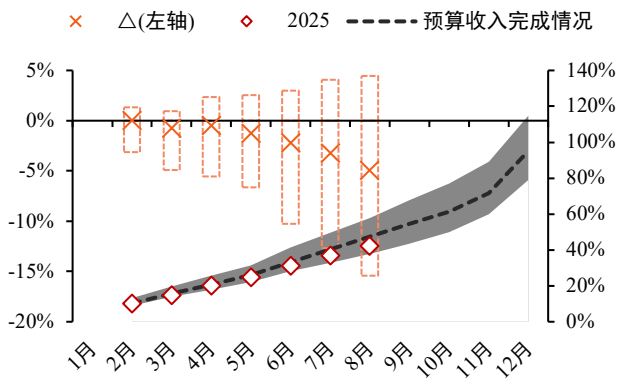
数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图 4：中央/地方支出增速和结构 | 单位：%YoY, %pct



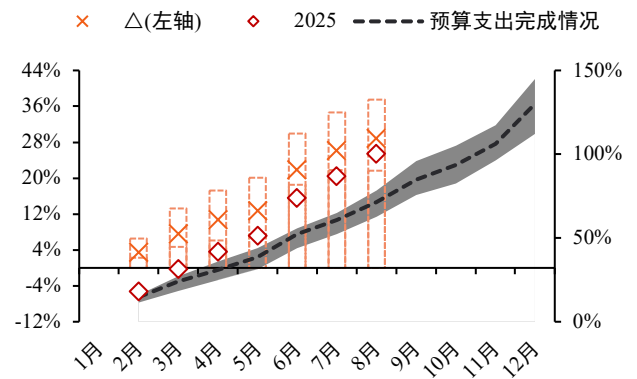
数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图 5：政府性基金预算收入完成进度及差值 | 单位：%



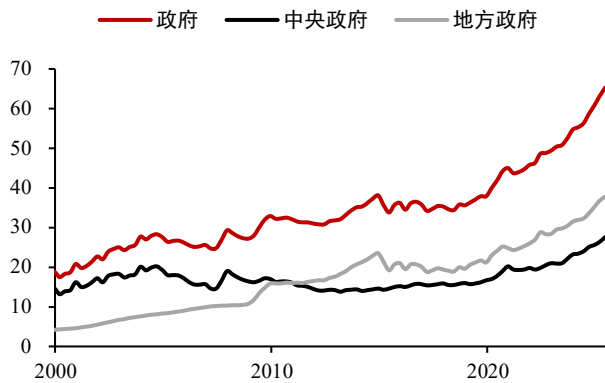
数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图 6：政府性基金预算支出完成进度及差值 | 单位：%



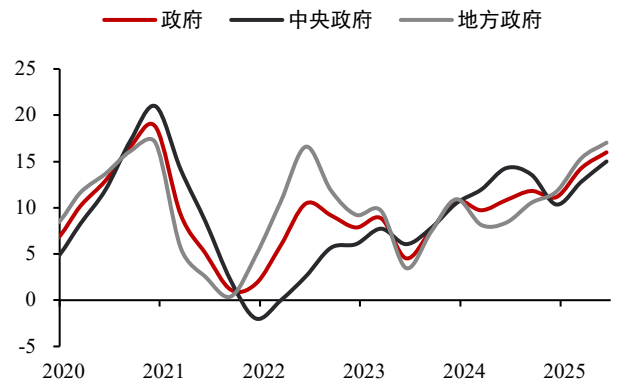
数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图 7：政府部门杠杆率 | 单位：%GDP



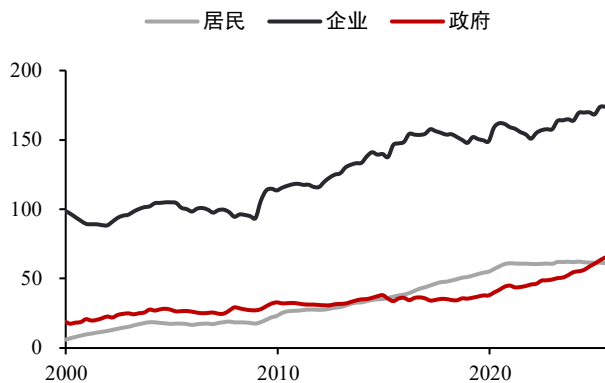
数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图 8：政府部门杠杆率增速 | 单位：%YoY



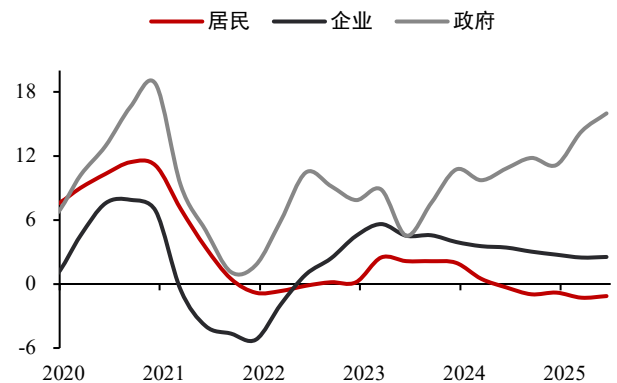
数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图 9：实体部门杠杆率 | 单位：%GDP



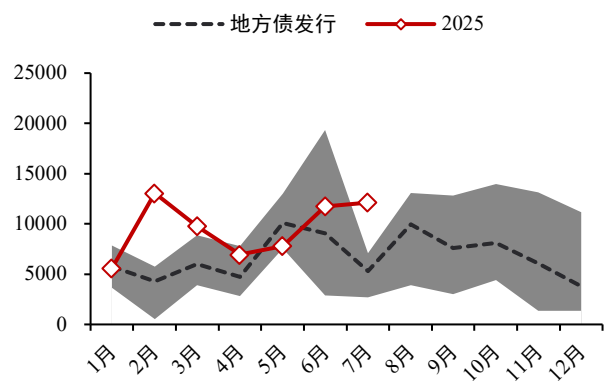
数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图 10：实体部门杠杆率增速 | 单位：%YoY



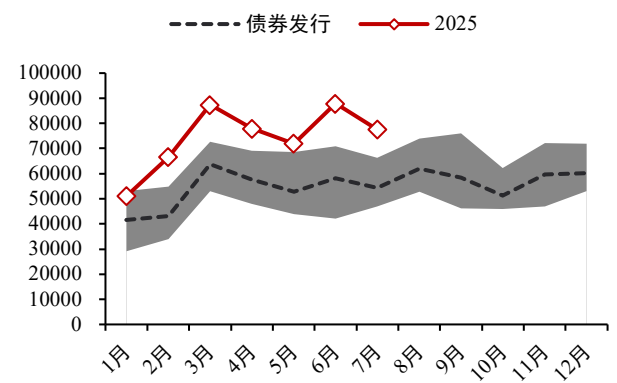
数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图 11：地方债发行情况 | 单位：亿元



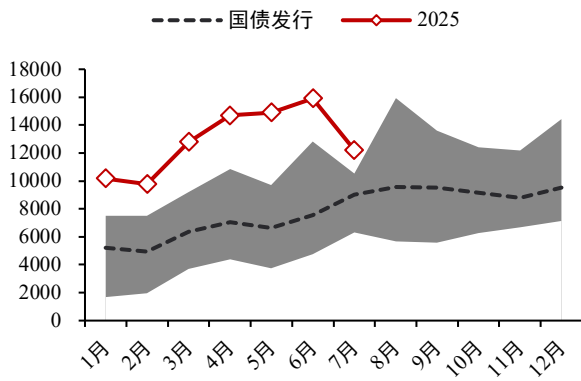
数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图 12：债券发行情况 | 单位：亿元



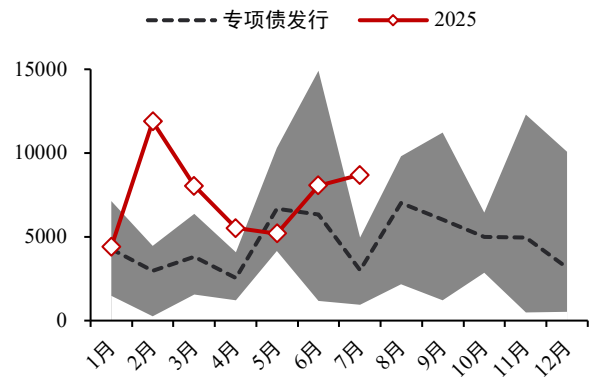
数据来源：iFinD 华泰期货研究院

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 1-8 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。

1-8月，全国一般公共预算收入 148198 亿元，同比**增长 0.3%**（同比增长 0.1%）。其中，全国税收收入 121085 亿元，同比**微增 0.02%**（同比下降 0.3%）；非税收入 27113 亿元，同比**增长 1.5%**（同比增长 2%）。分中央和地方看，中央一般公共预算收入 64268 亿元，同比**下降 1.7%**（同比下降 2%）；地方一般公共预算本级收入 83930 亿元，同比**增长 1.8%**（同比增长 1.8%）。* 括号内为前值。

主要税收收入项目情况如下：

- 1.国内增值税 47389 亿元，同比**增长 3.2%**（同比增长 3%）。
- 2.国内消费税 11523 亿元，同比**增长 2%**（同比增长 2.1%）。
- 3.企业所得税 31477 亿元，同比**增长 0.3%**（同比下降 0.4%）。
- 4.个人所得税 1054 亿元，同比**增长 8.9%**（同比增长 8.8%）。
- 5.进口货物增值税、消费税 11770 亿元，同比**下降 6.7%**（同比下降 6.1%）。关税 1527 亿元，同比**下降 6.5%**（同比下降 6.5%）。
- 6.出口退税 15766 亿元，同比**增长 9%**（同比增长 9.7%）。
- 7.城市维护建设税 3471 亿元，同比**增长 2.9%**（同比增长 2.7%）。
- 8.车辆购置税 1334 亿元，同比**下降 17.7%**（同比下降 18.4%）。
- 9.印花税 2844 亿元，同比**增长 27.4%**（同比增长 20.7%）。其中，证券交易印花税 1187 亿元，同比**增长 81.7%**（同比增长 62.5%）。
- 10.资源税 1943 亿元，同比**下降 2.8%**（同比下降 1.6%）。
- 11.土地和房地产相关税收中，契税 3012 亿元，同比**下降 15.3%**（同比下降 15%）；房产税 3307 亿元，同比**增长 11.5%**（同比增长 11.2%）；城镇土地使用税 1704 亿元，同比**增长 6.3%**（同比增长 5.8%）；土地增值税 2967 亿元，同比**下降 18.3%**（同比下降 17.8%）；耕地占用税 1001 亿元，同比**增长 4%**（同比增长 3.1%）。

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

12.环境保护税 197 亿元，同比**增长 11.5%**（同比增长 12.5%）。

13.车船税、船舶吨税、烟叶税等其他各项税收收入合计 838 亿元，同比**增长 0.7%**（同比增长 0.9%）。

（二）一般公共预算支出情况。

1-8 年，全国一般公共预算支出 179324 亿元，同比**增长 3.1%**（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 26570 亿元，同比**增长 8%**（同比增长 8.8%）；地方一般公共预算支出 152754 亿元，同比**增长 2.3%**（同比增长 2.5%）。

主要支出科目情况如下：

1.教育支出 27078 亿元，同比**增长 5.6%**（同比增长 5.7%）。

2.科学技术支出 5874 亿元，同比**增长 3.1%**（同比增长 3.2%）。

3.文化旅游体育与传媒支出 2272 亿元，同比**增长 4.3%**（同比增长 5.3%）。

4.社会保障和就业支出 30723 亿元，同比**增长 10%**（同比增长 9.8%）。

5.卫生健康支出 13717 亿元，同比**增长 5.1%**（同比增长 5.3%）。

6.节能环保支出 3315 亿元，同比**增长 6.6%**（同比增长 4.3%）。

7.城乡社区支出 12319 亿元，同比**下降 4.9%**（同比下降 3.5%）。

8.农林水支出 13589 亿元，同比**下降 9.4%**（同比下降 7.7%）。

9.交通运输支出 7128 亿元，同比**下降 1.3%**（同比增长 3.3%）。

10.债务付息支出 8715 亿元，同比**增长 5.9%**（同比增长 6.4%）。

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。

1-8 月，全国政府性基金预算收入 26449 亿元，同比**下降 1.4%**（同比下降 0.7%）。分中央和地方看，中央政府性基金预算收入 2933 亿元，同比**增长 0.6%**（同比增长 8.8%）；地方政府性基金预算本级收入 23516 亿元，同比**下降 1.6%**（同比下降 1.8%），其中，国有土地使用权出让收入 19263 亿元，同比**下降 4.7%**（同比下降 4.6%）。

（二）政府性基金预算支出情况。

1-8 月，全国政府性基金预算支出 62602 亿元，同比**增长 30%**（同比增长 31.7%）。分中央和地方看，中央政府性基金预算本级支出 7609 亿元，同比**增长 3.1 倍**（同比增长

4.5 倍)；地方政府性基金预算支出 54993 亿元，同比**增长 18.8%** (同比增长 18.1%)，其中，国有土地使用权出让收入相关支出 26732 亿元，同比**下降 4.1%** (同比下降 6.1%)。

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