下载日志已记录，仅供内部参考

2026年6月财政数据快评

财政政策力度进一步收缩

◆ 经济研究·宏观快评

证券分析师：	王奕群	0755-81982462	wangyiqun1@guosen.com.cn	执证编码：S0980525110002
证券分析师：	田地	0755-81982035	tiandi2@guosen.com.cn	执证编码：S0980524090003
证券分析师：	董德志	021-60933158	dongdz@guosen.com.cn	执证编码：S0980513100001

事项：

上半年，全国一般公共预算收入约12.1万亿元，同比增长4.7%。其中，全国税收收入约9.79万亿元，同比增长5.3%。全国一般公共预算支出约14.33万亿元，同比增长1.5%。

评论：

6月财政一二本账分化明显。第一本账收支双双回暖，但第二本账收支则降幅扩大，导致广义支出和财政政策力度指数下行：

一般公共预算收入增速提高，支出在民生拉动下由负转正。6月收入同比增长8.7%，上半年累计增长4.7%、继续抬升；税收收入连续四个月高增，受价格回暖、企业盈利改善、征管加强支撑，其中企业所得税大幅上行至29.7%、为最大拉动项，个人所得税、证券交易印花税维持较高增速，增值税、消费税增速回落。支出当月同比增长4%，由负转正；结构上民生类支出显著转暖是主要拉动项，基建类支出尚未发力，农林水事务支出仍是支出端最大拖累项。

政府性基金预算收支降幅扩大，上半年土地出让收入未破万亿。6月第二本账收入同比降幅扩大至-31.1%，土地出让收入降幅进一步扩大至-42.1%；支出同比下降43.7%，主要是土地出让收入相关支出以外的其他支出大幅下滑。超长期特别国债资金虽已基本下达，但尚未在6月形成实物工作量。

总体来看，广义财政收支增速双双回落，政策力度指数继续向下，财政缺口进一步收缩。预计7月广义财政支出将迎来回暖，关注7月底政治局会议对存量财政政策加速落地的推动。

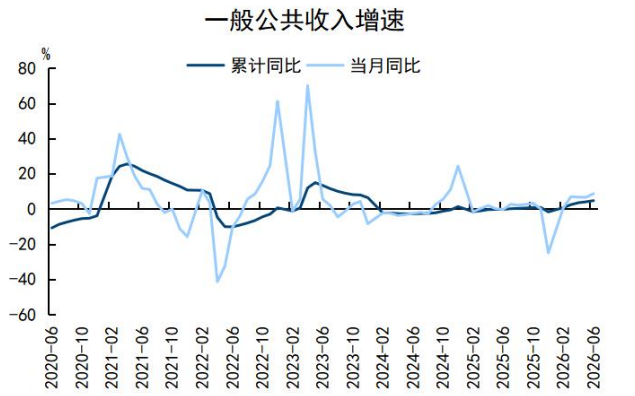
风险提示：海外市场动荡，存在不确定性。

下载日志已记录，仅供内部参考

◆ 一般公共预算：收支均回暖

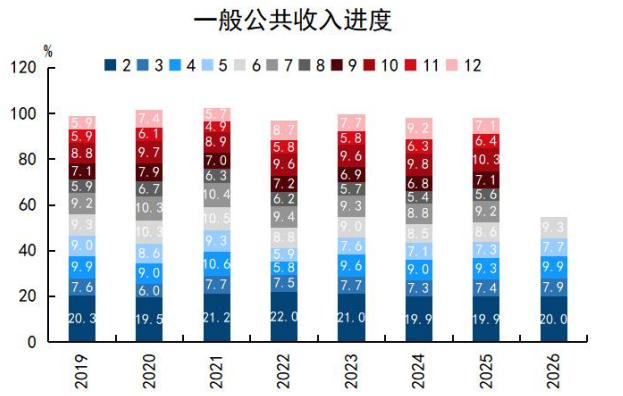
6 月财政收入增速继续向上。上半年财政收入累计同比 4.7%，前值（1-5 月）4%，继续抬升。其中税收收入累计 5.3%，前值 4.4%。单月来看，一般公共预算收入当月同比 8.7%，前值 6.6%。税收收入当月同比 10.8%，前值 6.8%；非税收入当月同比 2.9%，前值 5.6%。税收收入出现连续四个月的高增长，一方面价格同比继续上行，另一方面也有企业盈利改善、征管加强的因素。

图1：一般公共预算收入累计与当月增速



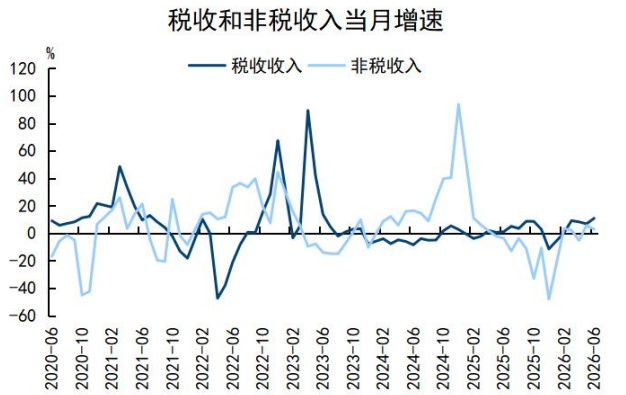
资料来源:WIND，国信证券经济研究所整理

图2：一般公共收入月度进度



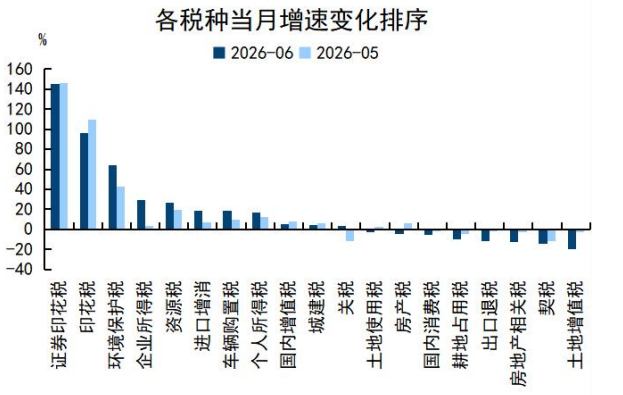
资料来源:WIND，国信证券经济研究所整理

图3：税收收入与非税收入增速



资料来源:Wind，国信证券经济研究所整理

图4：各税种同比增速与前值对比

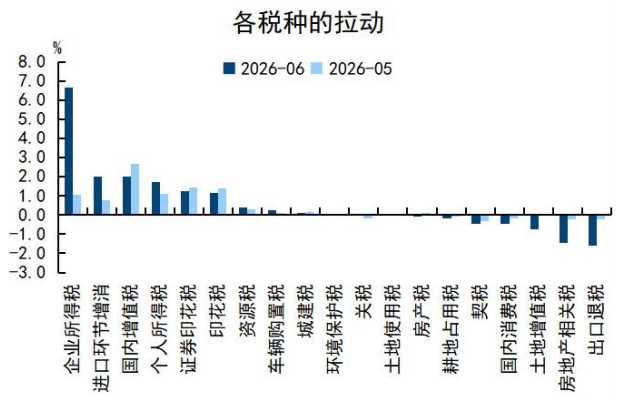


资料来源:Wind，国信证券经济研究所整理

四个主要税种分化显著，所得税上行，流转税下行。主要税种中个人所得税同比 17%，拉动税收收入 1.7 个百分点，较前值（12.4）继续上升，累计同比 13.1%；企业所得税同比 29.7%，较前值（3.3%）大幅上行，拉动税收 6.7 个百分点，是最大的拉动项；增值税同比增速由上个月 7.9%回落至 4.9%，拉动税收收入 2 个百分点；消费税同比-5.3%，较前值（-2%）继续下行，拖累税收 0.5 个百分点。房地产相关税种中，房产税（-4.3%）和耕地占用税（-10.1%）均表现较差，房地产相关税收整体深度负增长（-12.3%）。此外，印花税特别是证券交易印花税仍然是增速最高的类目，后者拉动税收 1.2 个百分点，主要是股市成交量继续维持在较高水平。

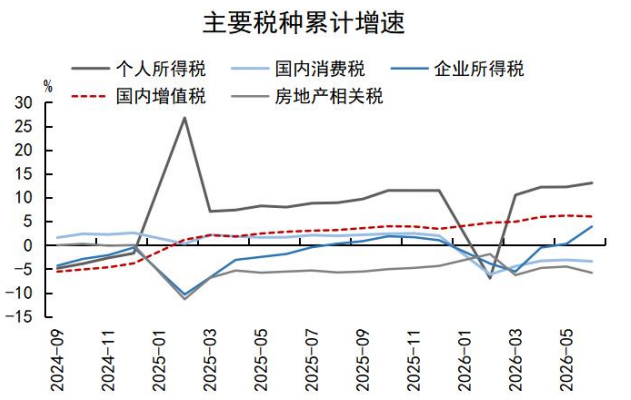
下载日志已记录，仅供内部参考

图5：各税种对税收收入的拉动排序



资料来源:Wind，国信证券经济研究所整理

图6：主要税种同比增速

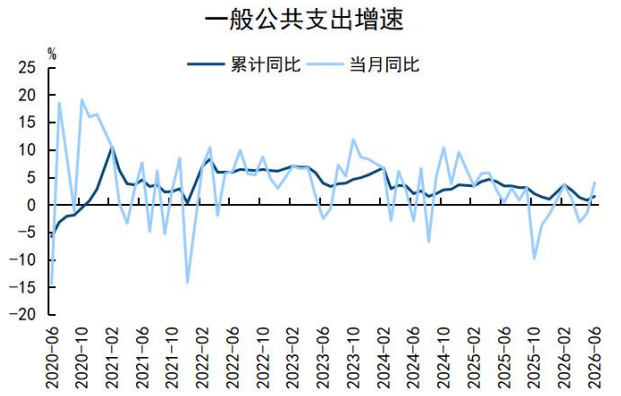


资料来源:Wind，国信证券经济研究所整理

支出端显著回暖。一般公共支出当月同比 4%，较前值（-1.6%）显著回暖。节奏上，一般公共预算支出完成 9.8%，高于去年 6 月。累计来看，上半年第一本账支出增速为 1.5%，累计进度 47.8%；离 4.4%的预算支出水平差距较大，预计下半年支出增速将显著上行。

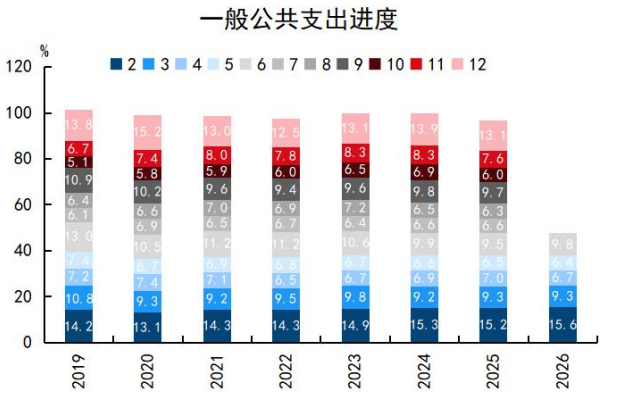
结构上，主要的拉动来自民生支出，基建仍未发力。民生类支出同比增速 9%，显著转暖（前值 1.6%）。其中，教育支出同比增长 5.4%，前值-0.5%；社保就业支出 13.2%，高于前值（1.3%）；卫生健康支出同比 8.8%，较前值（10.7%）略有下降；文体娱乐体育传媒支出增速-1.1%，较前值（-19.9%）降幅收窄。基建相关支出同比增速-1.8%，前值-12%。交通运输支出同比 1.7%，前值-5%；城乡社区事务支出增速由前值-9.7%回升至 0%；农林水事务支出同比-1.8%高于前值（-15.7%），仍然为支出端最大拖累项，拖累 0.2 个百分点；环保支出-15.7%收窄（前值-19.1%）。债务付息支出同比 1.5%增速下滑（前值 1.6%）。

图7：一般公共支出增速



资料来源:Wind，国信证券经济研究所整理

图8：一般公共支出进度



资料来源:Wind，国信证券经济研究所整理

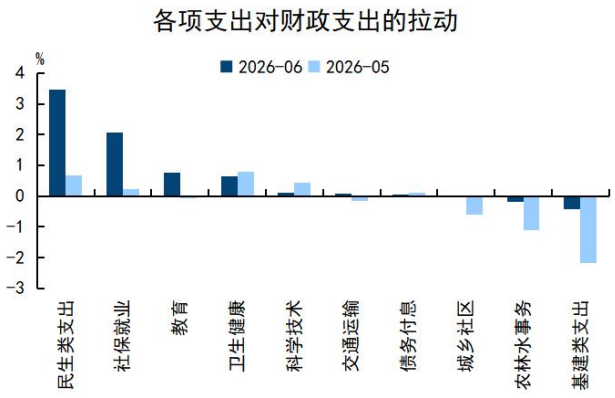
下载日志已记录，仅供内部参考

图9：各支出类型同比增速与前值对比



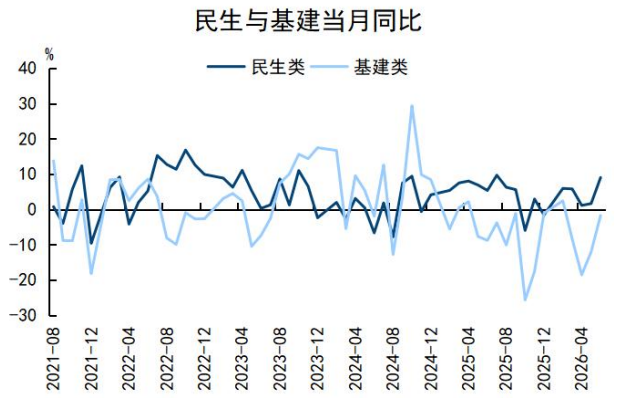
资料来源:Wind，国信证券经济研究所整理

图10：各支出类型对支出的拉动



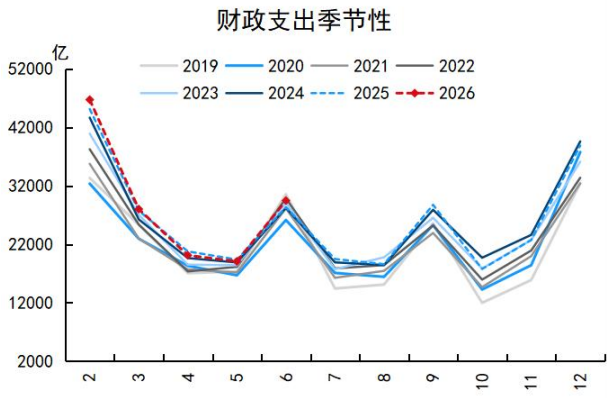
资料来源:Wind，国信证券经济研究所整理

图11：民生与基建支出当月同比



资料来源:Wind，国信证券经济研究所整理

图12：财政支出的季节性



资料来源:Wind，国信证券经济研究所整理

◆ 政府性基金预算：上半年土地收入首次跌破万亿

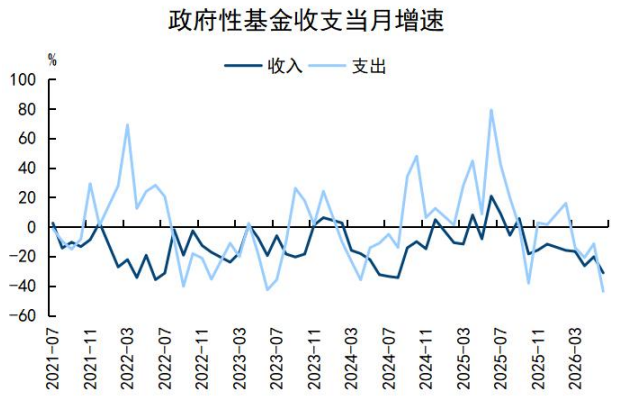
6 月政府性基金收入同比降幅扩大至-31.1%。土地出让收入（-42.1%）拖累加深，较前值（-35.8%）降幅扩大。政府性基金支出同比-43.7%显著降速（前值-11.5%），主要是除土地出让收入相关支出外的其他支出大幅下滑（-51.0%）。

上半年，第二本账收入增速为-21.6%，支出增速为-16.4%。值得注意的是，上半年土地出让收入 9778 亿，为 2012 年有月度数据以来首次跌破万亿，同比降幅-31.5%，为 2015 年上半年以来的最低水平，比 2022 年上半年（-31.4%）更低。按此增速线性外推，全年土地出让收入将跌至 2.8 万亿，约为历史最高水平的三成，回到 2012 年的水平。

很显然，虽然超长期特别国债资金已基本下达，但并未在 6 月形成实物工作量，预计从 7 月开始，第二本账的收支两端都会逐步回暖。

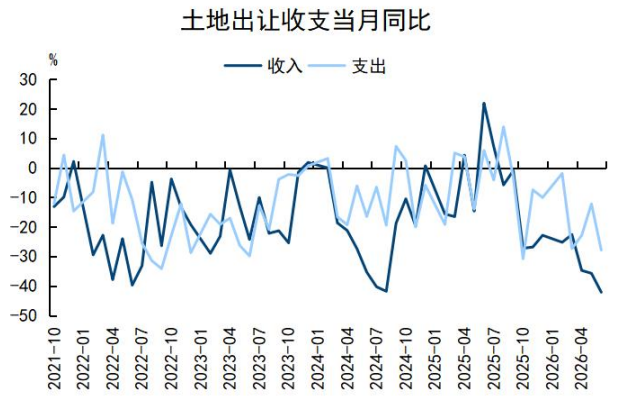
下载日志已记录，仅供内部参考

图13：政府性基金收支增速



资料来源:Wind，国信证券经济研究所整理

图14：土地使用权出让收入与支出增速



资料来源:Wind，国信证券经济研究所整理

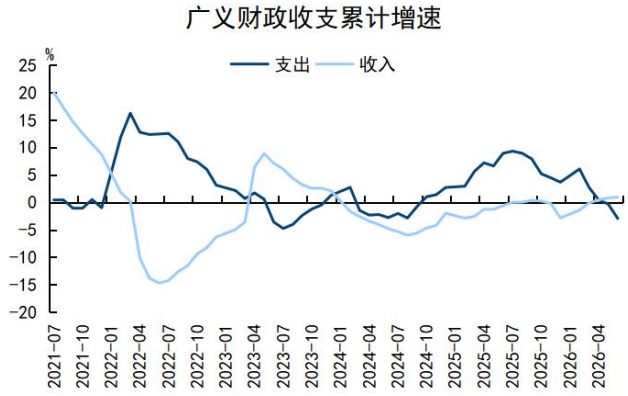
◆ 总结：财政政策力度继续回落

广义收支均回落，财政力度指数继续向下。6 月广义支出增速-11.9%，前值-3.9%。广义财政支出进度 8.9%，高于过去两年。广义财政收入当月同比增速 1.8%，前值 2.5%，当月进度 8.4%。上半年，广义财政收入增速为 1%，完成度 48.9%。广义财政支出增速为-2.9%，完成度 43.5%。上半年累计的广义财政缺口为 4.6 万亿，较 2025 年上半年（5.3 万亿）减少 6793 亿，同比收缩 13%。

关注 7 月底政治局会议对存量政策落地的推动，预计 7 月将成为拐点。二季度 GDP 增速在 4.3%，显著低于一季度的 5.0%。主要是内需仍然较为疲弱，固投仍然深度负增长。预计 7 月底政治局会议或将加快存量财政政策落地，以“六张网”为抓手，推动基建投资显著反弹。

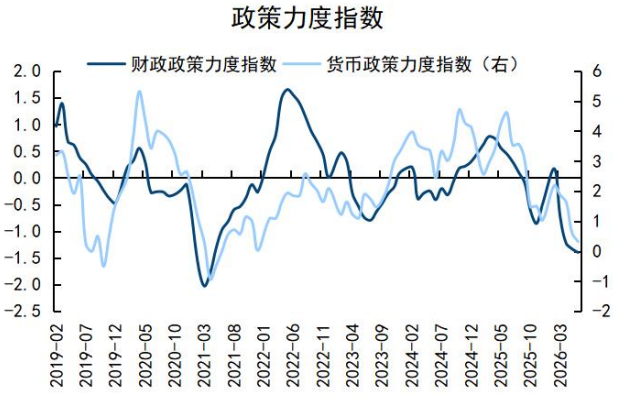
下载日志已记录，仅供内部参考

图15：广义财政支出同比增速



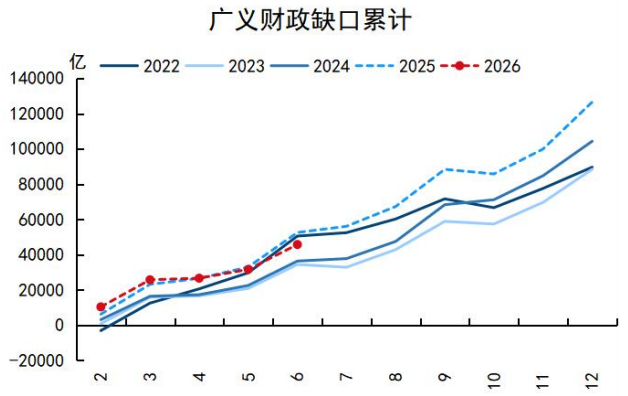
资料来源:Wind，国信证券经济研究所整理

图16：财政力度指数



资料来源:Wind，国信证券经济研究所整理

图17：广义缺口进度



资料来源:Wind，国信证券经济研究所整理

图18：财政存款超季节性上行



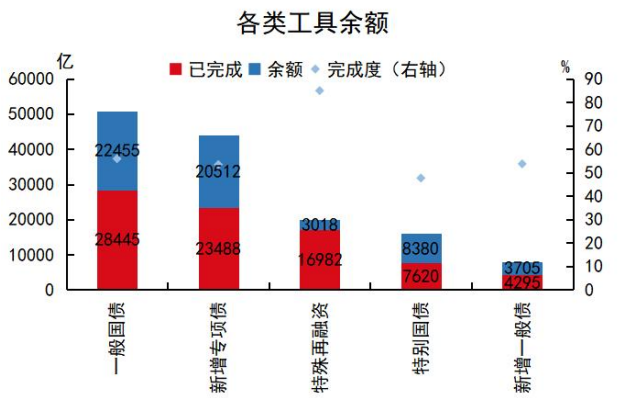
资料来源:Wind，国信证券经济研究所整理

图19：广义赤字逐渐落后



资料来源:Wind，国信证券经济研究所整理

图20：各类工具余额



资料来源:Wind，国信证券经济研究所整理

下载日志已记录，仅供内部参考

◆ 风险提示

海外市场动荡，存在不确定性。

相关研究报告：

《6 月金融数据解读-“双降”窗口已开》 ——2026-07-15
《美国 6 月 CPI 点评-加息取决于两个“二阶”变量》 ——2026-07-15
《6 月进出口数据点评-“量缩价涨”可持续吗？》 ——2026-07-15
《央行货政例会量化解读-基调延续，相机抉择》 ——2026-07-10
《通胀数据快评-价格环比温和回落》 ——2026-07-09

下载日志已记录，仅供内部参考

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数(HSI.HI)作为基准；美国市场以标普 500 指数(SPX.GI)或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

下载日志已记录，仅供内部参考

国信证券经济研究所

深圳
深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层
邮编：518046　总机：0755-82130833

上海
上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层
邮编：200135

北京
北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032