下载日志已记录，仅供内部参考



宏观深度报告

报告日期：2026 年 09 月 21 日

# 财政收入修复放缓，支出力度仍待增强

## ——2026 年 8 月财政数据解读

**分析师：李超**
执业证书号：S1230520030002
lichao1@stocke.com.cn

**分析师：林成炜**
执业证书号：S1230522080006
linchengwei@stocke.com.cn

**相关报告**

1 《关注联储对金融稳定的控制力》 2026.09.17

2 《经济 K 型特征延续，生产端边际修复》 2026.09.15

3 《信贷再弱、直融托底，政策性金融工具或加快落地》 2026.09.15

## 核心观点

**8 月一般公共预算收入增速回落，支出继续向民生和科技倾斜。**收入端，8 月大部分主要税种仍保持正增长，但 7 月较快增长未能延续。支出端，总量基本持平，地方支出偏弱。民生与科技支出得到相对较强保障，传统建设相关支出的扩张仍不明显。

**前 8 个月政府性基金预算收入降幅收窄，支出降幅进一步扩大。**收入端，8 月国有土地使用权出让收入同比下降 12.6%，降幅较 7 月收窄 14.5 个百分点，说明土地收入边际改善。支出端，除土地收入相关支出下降之外，其他基金资金的支出节奏也偏弱，或与资金拨付和项目执行偏慢有关。

**前 8 个月广义财政预算支出降幅扩大，地方自身收入仍承压。**1-8 月广义财政（全国一般公共预算+政府性基金预算）收入同比增长 1.9%，较前 7 个月持平。广义财政支出同比下降 3.5%，降幅较前 7 个月扩大 0.4 个百分点。广义财政收支缺口同比下降 17.7%，降幅较前 7 个月扩大 0.4 个百分点。

**前 8 个月广义财政预算收入完成度为 63.9%，落后时间进度 2.8 个百分点。广义财政预算支出完成度为 55.7%，落后时间进度 10.9 个百分点。截至 9 月 20 日，新增地方政府专项债发行规模 3.4 万亿，已完成全年预算的 78.1%，领先时间进度，实现年度 4.4 万亿预算目标概率较大。**

**展望下一步政策，既有预算执行需加快，地方财力与内需支持还有待增强。**一是财政支出存在提速要求，压力集中于政府性基金预算。二是地方财力修复仍需要中央支持与化债配合。三是财政金融协同已出现具体加力，效果取决于融资需求。我们认为，后续财政工作将更重视既有预算执行、地方财力保障和财政金融协同。若土地收入、消费及投资持续偏弱，进一步加力的必要性将上升。

## 1 .一般公共预算：收入增速回落，支出向民生倾斜

**收入端，8 月主要税种仍保持正增长，但 7 月较快增长未能延续。**1-8 月，全国一般公共预算收入累计同比增速由前 7 个月的 5.8%下降到 5.7%，其中税收收入从前 7 个月的同比增长 6.7%下降到 6.6%。从单月数据看，8 月份一般公共预算收入同比增长 4.7%，较 7 月份的 11.7%回落 7 个百分点。税收收入同比增长 5.6%，较 7 月份的 13.9%回落 8.3 个百分点。其中，增值税、企业所得税、个人所得税、消费税同比增长明显放缓，分别由 7 月份的同比增长 6.7%、21.8%、25.9%、6.3%下降到 8 月份的 4.0%、11.6%、11.8%、-14.0%，进口环节增值税和消费税同比增长 14.9%，维持在较快增长水平。

**税收收入增速回落与 7 月经济活动放缓有关。**7 月工业增加值同比增速由 6 月的 5.3%降至 4.5%，生产增长放缓、国内应税交易增长承压，增值税增速回落。企业所得税主

下载日志已记录，仅供内部参考



要受到去年 8 月高基数（同比增长 33.4%）影响，但依然保持两位数增长。消费税出现负增长，与 7 月份烟草制造业增加值、汽车零售额负增长有关。

**总体而言，今年金税四期税收征管力度加强，对提升税法遵从度，压缩隐匿收入和虚假抵扣空间的作用较为明显，“边际助推”税收增长。**从企业所得税和个人所得税的增长，能够看出“征管增效”成分：1-8 月 95 家上市公司披露补税费金额合计约 92 亿元，较去年同期明显增多，补税主体覆盖央国企、民企，涉及制造业、科学研究和技术服务业等多个行业，说明征管影响范围已经从传统高风险中小企业延伸到治理相对规范的上市公司。从国家税务总局披露的典型违法案例看，执法覆盖面明显扩大、监管对象更加分散、企业合规清理明显加快，医美、黄金珠宝、教育培训、煤炭、建材和零售等行业处罚案例明显增多。

**支出端，总量基本持平，地方支出偏弱。**1-8 月全国一般公共预算支出同比增长 1.2%，较前 7 个月下降 0.1 个百分点。8 月单月全国一般公共预算支出同比下降 0.1%，低于 7 月份的同比增长 0.5%。中央一般公共预算本级支出同比增长 4.7%，地方一般公共预算支出同比下降 1.1%。

**支出结构体现出较明确的优先顺序：**8 月社保就业、卫生健康、科学技术支出同比分别增长 2.6%、3.8%、9.0%；城乡社区、交通运输、节能环保支出同比分别下降 3.8%、5.8%、15.8%。这说明民生与科技支出得到相对较强保障，传统建设相关支出的扩张仍不明显，财政支出持续在向“投资于人”倾斜。

## 2．政府性基金预算：收入降幅收窄，支出降幅扩大

**1-8 月，全国政府性基金预算收入同比下降 19%，较前 7 个月的降幅 21.2%有所收窄。**中央政府性基金预算收入同比增长 12.2%，地方政府性基金预算本级收入同比下降 22.9%，其中国有土地使用权出让收入同比下降 28.6%。8 月单月国有土地使用权出让收入同比下降 12.6%，降幅较 7 月收窄 14.5 个百分点，说明土地收入边际改善。

**1-8 月，全国政府性基金预算支出同比下降 17%，较前 7 个月的降幅 16.4%持续走扩。**中央政府性基金预算本级支出同比下降 58.3%，这与中央金融机构注资特别国债有关。地方政府性基金预算支出同比下降 11.3%，其中国有土地使用权出让收入相关支出同比下降 18.5%，较前 7 个月的降幅 17.4%持续走扩。除土地收入相关支出下降之外，其他基金资金的支出节奏偏弱，或与资金拨付和项目执行偏慢有关。

## 3．广义财政预算：支出降幅扩大，地方自身收入仍承压

**1-8 月广义财政（全国一般公共预算+政府性基金预算）收入同比增长 1.9%，较前 7 个月持平。广义财政支出同比下降 3.5%，降幅较前 7 个月扩大 0.4 个百分点。广义财政收支缺口同比下降 17.7%，降幅较前 7 个月扩大 0.4 个百分点。**

1-8 月地方一般公共预算本级收入与地方政府性基金预算本级收入合计 10.46 万亿元，同比下降约 2.6%；8 月单月下降约 2.7%。这说明，土地出让收入下降仍然抵消了地方一般公共预算收入的增长。

下载日志已记录，仅供内部参考



**1-8 月广义财政预算收入完成度为 63.9%，落后时间进度 2.8 个百分点；广义财政预算支出完成度为 55.7%，落后时间进度 11 个百分点**。其中，一般公共预算收入完成度为 71.0%，领先时间进度，实现年度目标问题不大。一般公共预算支出完成度 60.5%，落后时间进度 6.2 个百分点。政府性基金预算收入和支出完成度分别为 36.9%和 43.8%，进度明显落后，可能持续低于年初安排。截至 9 月 20 日，新增地方政府专项债发行规模 3.4 万亿元，已完成全年预算的 78.1%，领先时间进度，实现年度 4.4 万亿预算目标问题不大。

## 4．政策展望：加快预算执行，增强地方财力与内需支持

**一是财政支出存在提速要求，压力集中于政府性基金预算。**2026 年一般公共预算、政府性基金预算支出分别安排 30.01 万亿元、11.87 万亿元。前 8 个月一般公共预算完成度 60.5%，与去年同期 60.4%接近；政府性基金预算完成度 43.8%则低于去年同期 50.1%的水平。

按年初预算与去年全年执行数静态测算，若要完成全年安排，9 至 12 月一般公共预算支出需同比增长约 9.8%，基金预算支出需增长约 32.7%，两本账合计需增长约 17.1%。土地收入不足、项目条件和资金使用效率，都会影响预算兑现程度。后期应重点跟踪专项债和超长期特别国债相关项目能否形成实物工作量，以及财政金融协同促内需补贴能否及时兑付。债券发行提供资金来源，实际支付才决定当期需求拉动。

**二是地方财力修复仍需要中央支持与化债配合。**地方两本账本级收入仍下降，而民生、付息等支出具有刚性，后续转移支付、存量资金统筹、债务置换和清理拖欠企业账款仍有必要持续推进。化债能够降低利息及接续压力，清欠能够改善企业现金流，但这些效果与新增项目投资应分别观察，相关债券规模不能全部计为新增需求。

**三是财政金融协同已出现具体加力，效果取决于融资需求。**8 月发布的政策将符合条件的中小微民营企业新发放流动资金贷款纳入贴息范围，给予年化 1 个百分点、期限不超过 2 年的支持；同时扩大个人消费贷款贴息覆盖范围，提高部分贷款与贴息上限。这些措施有助于降低企业周转和居民消费融资成本，但贴息效果还取决于企业订单、居民收入预期和银行授信。后续评估应看政策带来的新增贷款、消费及投资，不能仅以支持贷款总额衡量新增效果。

**我们认为，后续财政工作将更重视既有预算执行、地方财力保障和财政金融协同**。若土地收入、消费及投资持续偏弱，进一步加力的必要性将上升，具体增量额度与工具仍需以正式政策为准。

## 5．风险提示

（1）**财政支出落地不及预期**。项目储备、配套资金和拨付进度若持续制约资金使用，年末支出提速及经济拉动可能弱于预期。

（2）**税基修复不稳**。企业经营、利润和居民收入恢复偏弱，或税款入库节奏变化，可能导致税收收入再次波动。

下载日志已记录，仅供内部参考



（3）**外部环境变化超预期**。经贸摩擦、外需及大宗商品价格变化，可能影响进出口相关税收、企业盈利和财政稳增长需求。

下载日志已记录，仅供内部参考



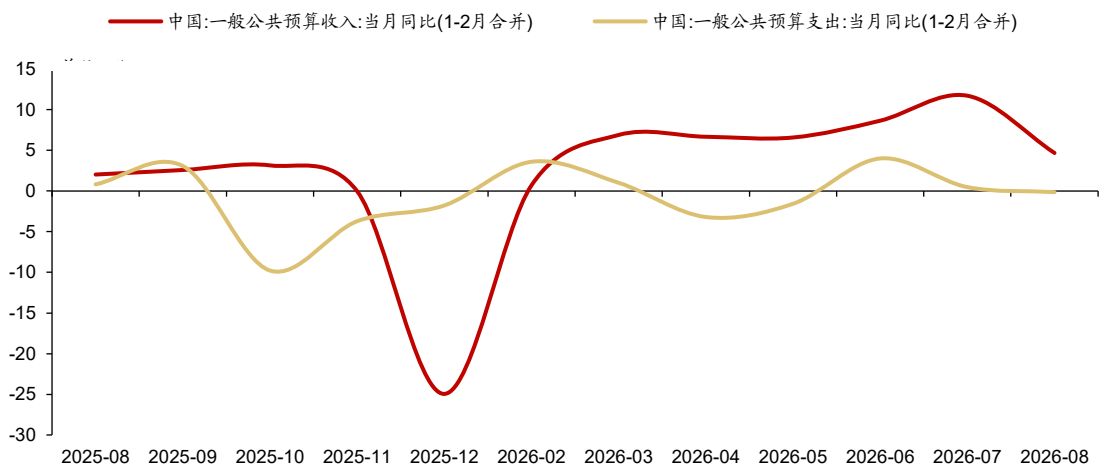
# 图表目录

图 1： 2026 年 8 月一般公共预算收入、支出增速均放缓 ..... 6
图 2： 2026 年 1-8 月企业所得税收入累计增速持续回升 ..... 6
图 3： 2026 年 8 月非税收入同比增加 ..... 6
图 4： 2026 年 8 月地方财政支出同比放缓 ..... 7
图 5： 2026 年 8 月非刚性、非急迫的支出降幅较大 ..... 7
图 6： 2026 年 8 月地方政府性基金收入降幅收窄 ..... 7
图 7： 2026 年 8 月地方政府性基金支出降幅扩大 ..... 8
图 8： 2026 年 8 月地方卖地收入降幅收窄 ..... 8
图 9： 2026 年 8 月广义财政收入增速快于支出增速 ..... 9
图 10： 2026 年 8 月广义财政收支差额同比收窄、环比走扩 ..... 9
图 11： 2026 年广义赤字率高位指向积极财政定调 ..... 10
图 12： 中央财政预算赤字规模进一步扩大 ..... 10

下载日志已记录，仅供内部参考

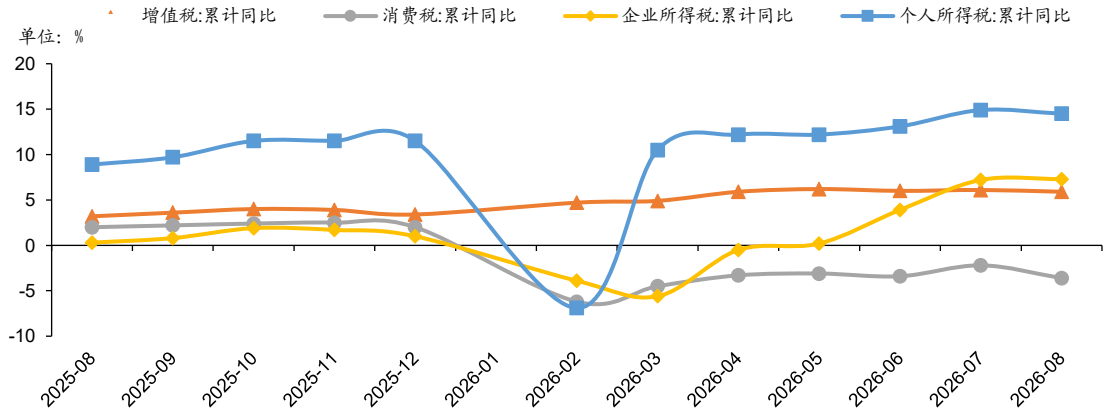


图1：2026 年 8 月一般公共预算收入、支出增速均放缓



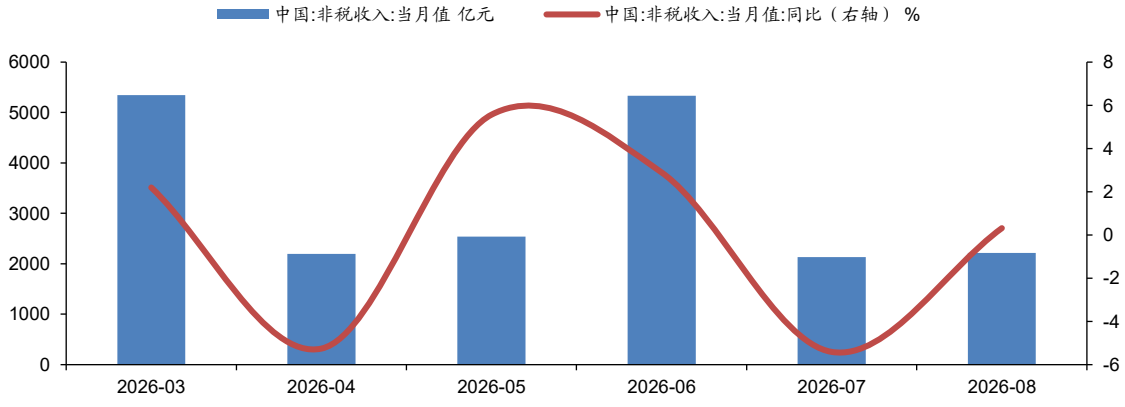

资料来源：Wind，浙商证券研究所

图2：2026 年 1-8 月企业所得税收入累计增速持续回升




资料来源：Wind，浙商证券研究所

图3：2026 年 8 月非税收入同比增加

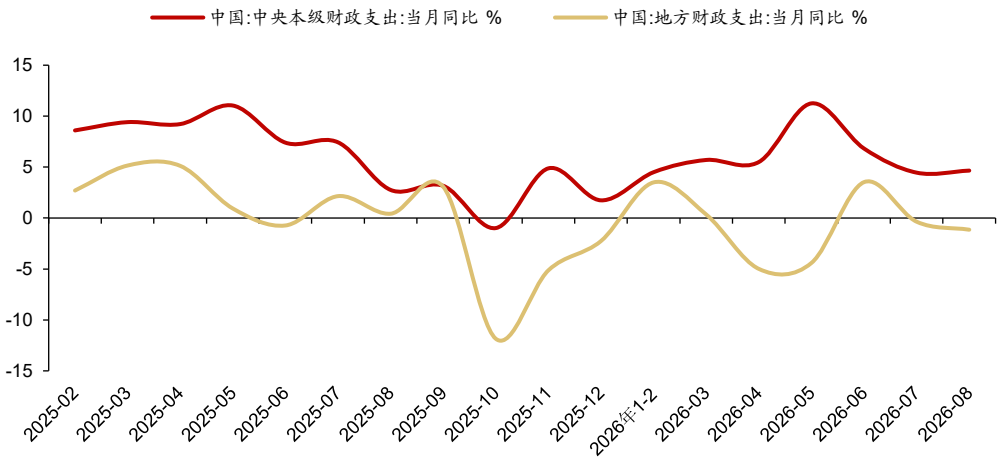



资料来源：Wind，浙商证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

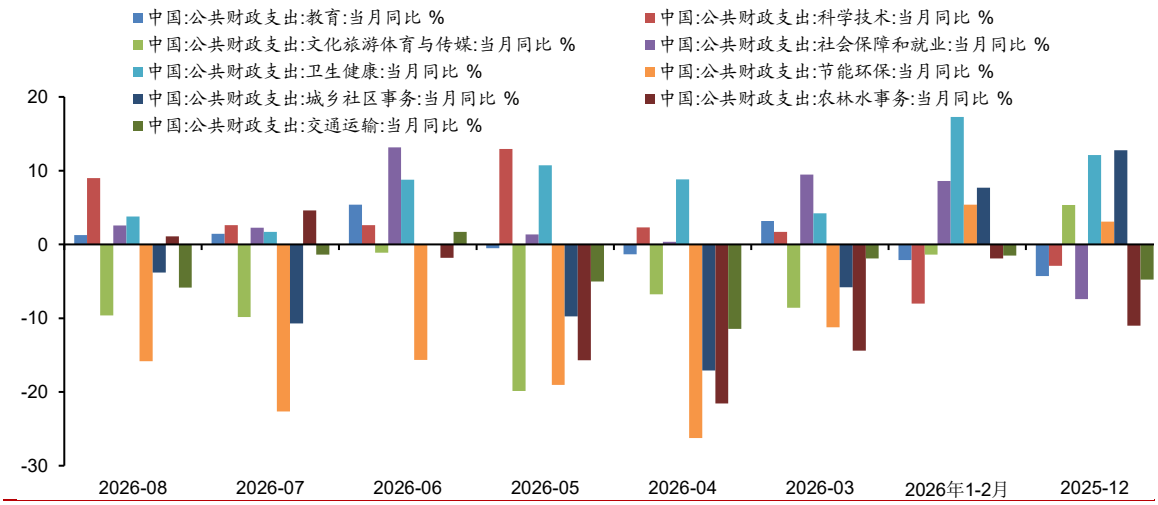


图4： 2026 年 8 月地方财政支出同比放缓



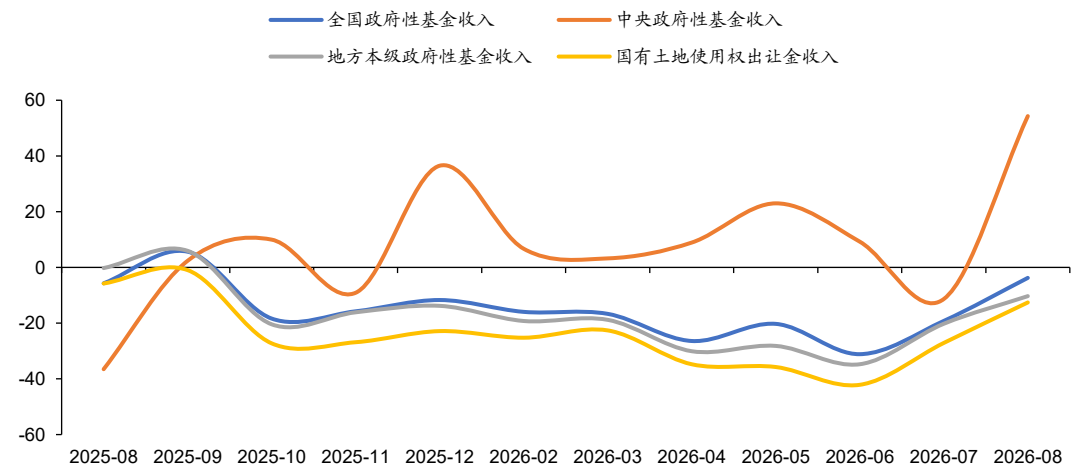

资料来源：Wind，浙商证券研究所

图5： 2026 年 8 月非刚性、非急迫的支出降幅较大




资料来源：Wind，浙商证券研究所

图6： 2026 年 8 月地方政府性基金收入降幅收窄

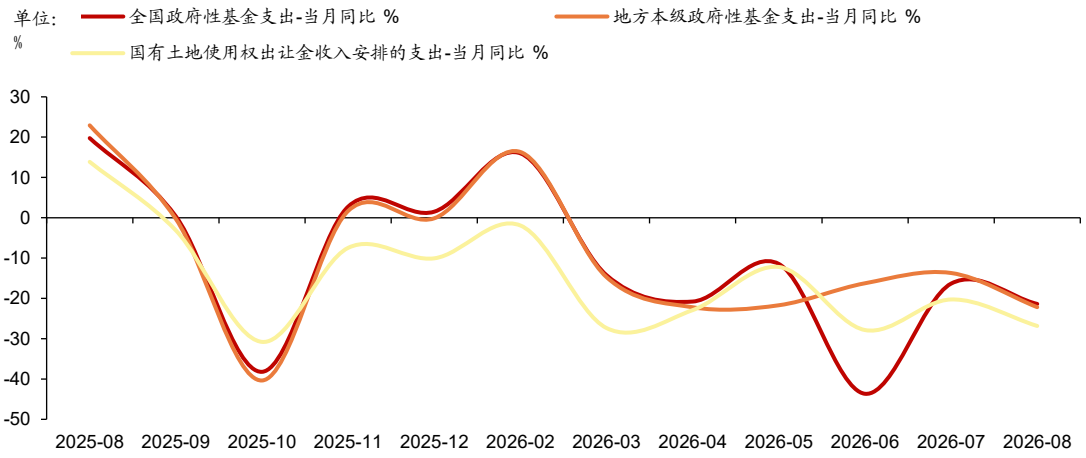



资料来源：Wind，浙商证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

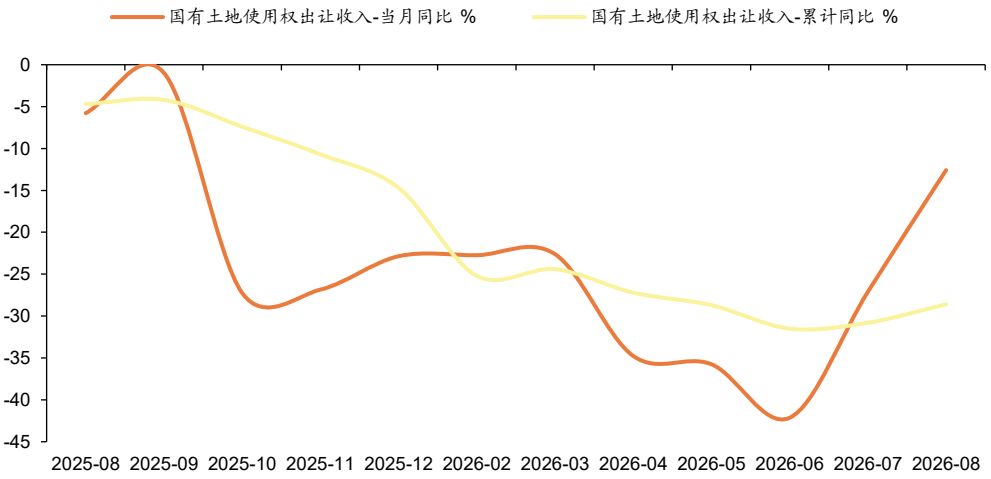


图7：2026 年 8 月地方政府性基金支出降幅扩大




资料来源：Wind，浙商证券研究所

图8：2026 年 8 月地方卖地收入降幅收窄

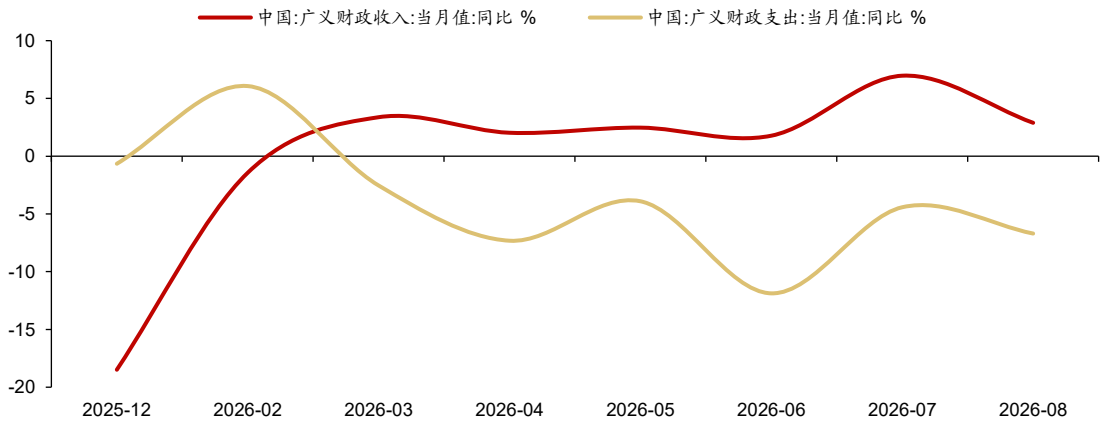



资料来源：Wind，浙商证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考



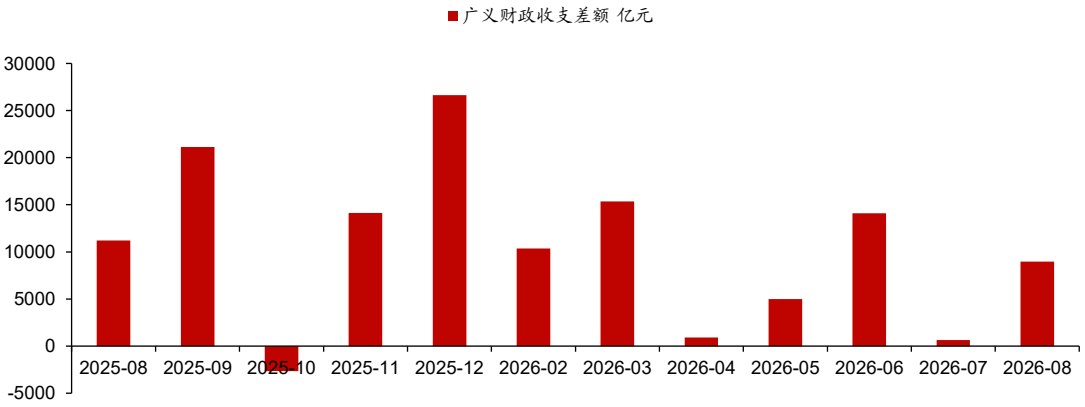
图9：2026 年 8 月广义财政收入增速快于支出增速




资料来源：Wind，浙商证券研究所

注：我们定义广义财政为一般公共预算和政府性基金预算之和。

图10：2026 年 8 月广义财政收支差额同比收窄、环比走扩



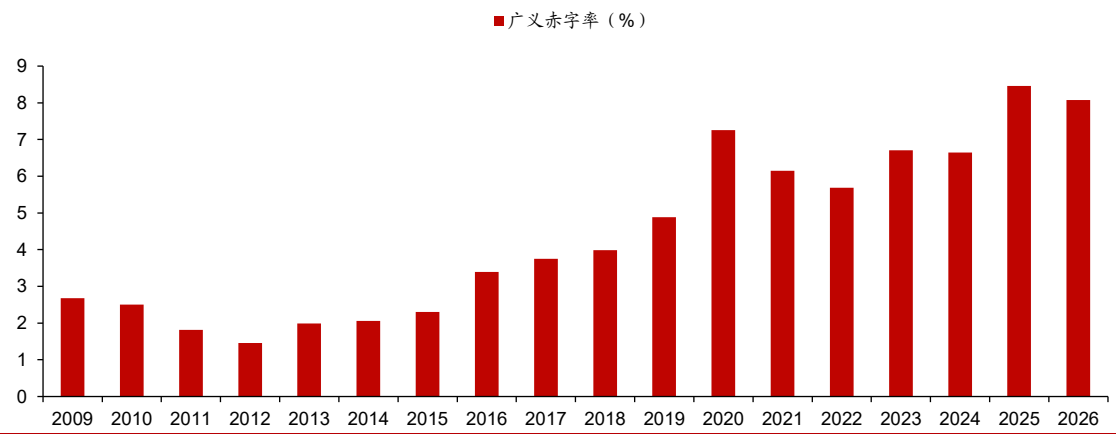

资料来源：Wind，浙商证券研究所

注：我们定义广义财政收支差额为广义财政支出减去广义财政收入。

下载日志已记录，仅供内部参考



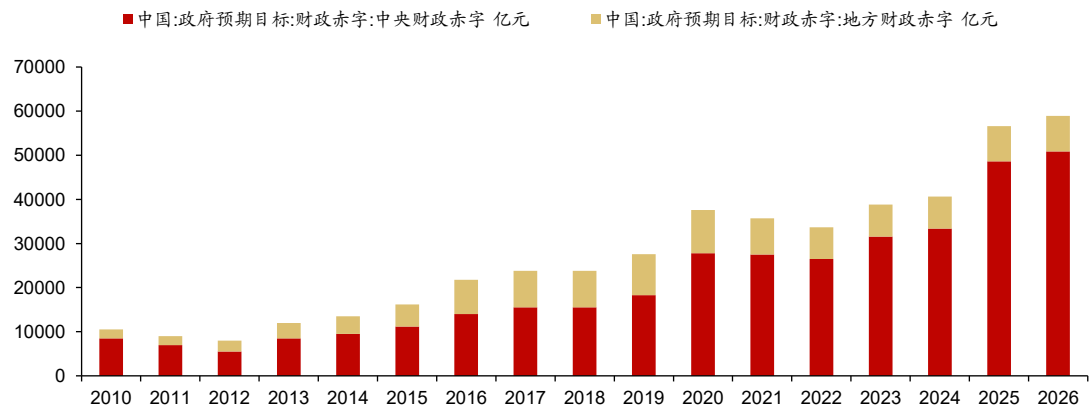
图11：2026 年广义赤字率高位指向积极财政定调




资料来源：Wind，浙商证券研究所

注：我们定义广义财政为一般公共预算和政府性基金预算之和。

图12：中央财政预算赤字规模进一步扩大




资料来源：Wind，浙商证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考



**股票投资评级说明**

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：
1.买　入 ： 相对于沪深 300 指数表现 + 20％以上；
2.增　持 ： 相对于沪深 300 指数表现 + 10％ ～ + 20％；
3.中　性 ： 相对于沪深 300 指数表现 - 10％ ～ + 10％之间波动；
4.减　持 ： 相对于沪深 300 指数表现 - 10％以下。

**行业的投资评级：**

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：
1.看　好 ： 行业指数相对于沪深 300 指数表现 + 10%以上；
2.中　性 ： 行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% ～ + 10%以上；
3.看　淡 ： 行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10%以下。
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。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

**法律声明及风险提示**

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。
本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。
本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。
本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、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的意见或建议不一致的投资决策。
本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。




**浙商证券研究所**

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 25 层
北京地址：北京市东城区朝阳门北大街 8 号富华大厦 E 座 4 层
深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心 33 层
上海总部邮政编码：200127
上海总部电话：(8621) 80108518
上海总部传真：(8621) 80106010
浙商证券研究所：https://www.stocke.com.cn