仅供内部参考，请勿外传

2026 年 9 月财政数据快评

收入向下，力度向上

◆ 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：

前三季度，全国一般公共预算收入约 17.2 万亿元，同比增长 5.1%。其中，全国税收收入约 14.1 万亿元，同比增长 6.1%。全国一般公共预算支出约 21.0 万亿元，同比增长 1.0%。

评论：

9 月财政收入增速下滑，但政策力度指数继续回升。

第一本账收入转负，支出基本持平。9 月收入同比下降 0.1%，较前值（4.7%）回落转负；税收收入中增值税、个人所得税为主要拉动，消费税仍为最大单项拖累，企业所得税、证券交易印花税转负。支出当月同比 0.03%，基本持平。后续随着基数抬高，收入将延续回落，支出端则预计逐渐向着预算增速追赶。

第二本账收入降幅再度扩大，支出降幅收窄。9 月第二本账收入同比-15.9%，土地出让收入同比-23.2%，降幅均再度扩大，后续随着地产新政落地可能难有较大回升；支出同比下降 12.3%，降幅明显收窄，主要是土地以外的其他支出降幅明显收窄，反映债务资金拨付有所加快。

总体来看，广义财政收支增速开始相向而行，力度指数连续回升。9 月广义收入当月同比转负、广义支出降幅明显收窄，二者增速差显著收窄，广义财政缺口同比收缩幅度也有所放缓。四季度只要增速达到 4.2%以上，全年经济增速就能完成 4.5%的目标，5500 亿债务限额下达后，再出台增量政策的必要性并不算太强。

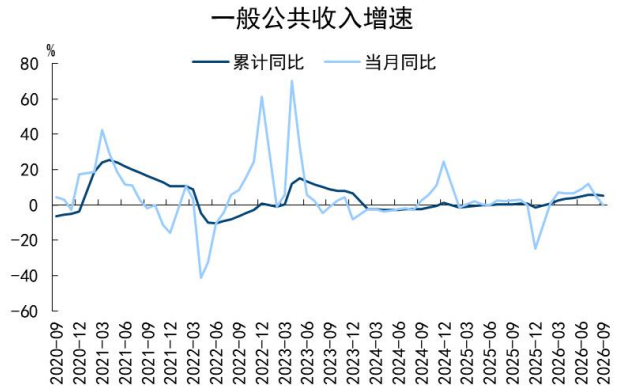
风险提示：海外市场动荡，存在不确定性。

◆ 一般公共预算：收入转负、支出持平

仅供内部参考，请勿外传

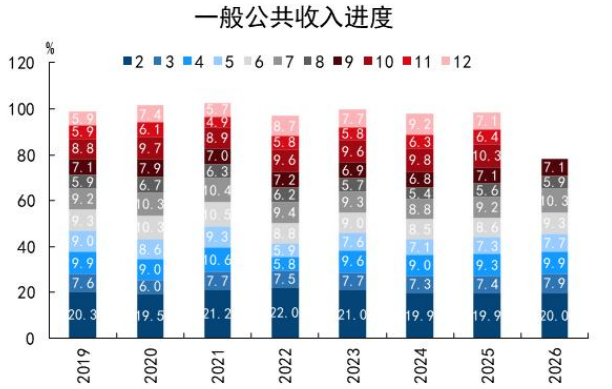
9 月财政收入小幅转负。1-9 月财政收入累计同比 5.1%，前值（1-8 月）5.7%，有所回落。其中税收收入累计 6.1%，前值 6.6%。单月来看，一般公共预算收入当月同比-0.1%，前值 4.7%，小幅转负。税收收入当月同比 0.2%，前值 5.6%，连续第二个月回落；非税收入当月同比-1.0%，前值 0.3%，再度转负。税收显著回落，主要是去年基数继续抬高叠加企业所得税等主体税种走弱；非税收入短暂转正后再度小幅负增长，收入端整体进入趋势性回落通道，预计后续可能会进一步回落，逐渐靠近年初预算的收入目标（2.2%）。

图1：一般公共预算收入累计与当月增速



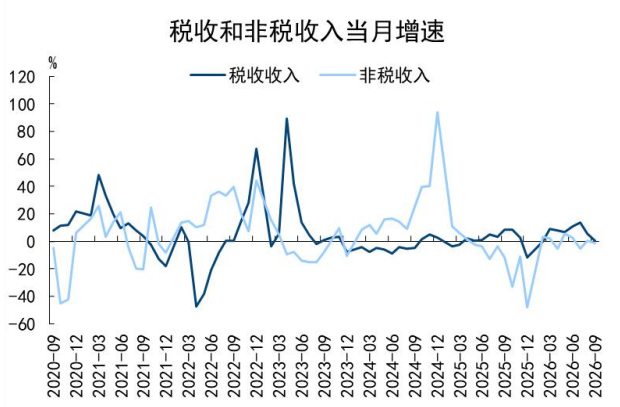
资料来源:WIND，国信证券经济研究所整理

图2：一般公共收入月度进度



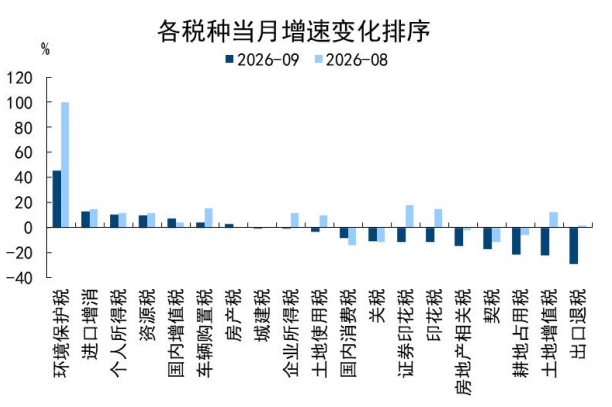
资料来源:WIND，国信证券经济研究所整理

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

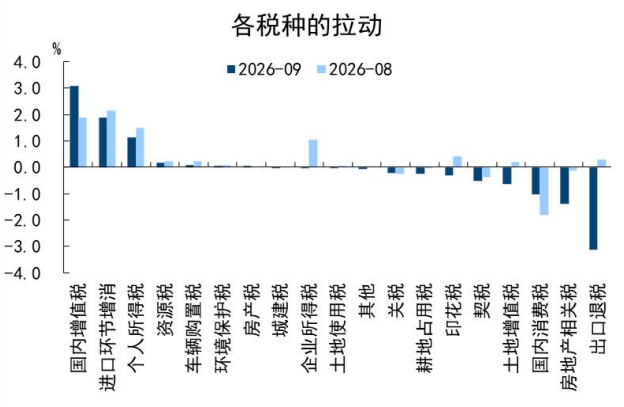


资料来源:Wind，国信证券经济研究所整理

主要税种增速分化，增值税回升、消费税仍为最大拖累。主要税种中增值税同比 7.3%，较前值（4.0%）回升，拉动税收收入 3.1 个百分点、为最大拉动项；个人所得税同比 10.5%，较前值（11.8%）小幅回落，拉动税收 1.1 个百分点，累计同比 14.1%，仍在高速增长区间；企业所得税同比-0.4%，较前值（11.6%）明显回落转负；消费税同比-8.5%，降幅较前值（-14.0%）收窄，拖累税收 1.0 个百分点、仍为最大的单项拖累。房地产相关税种整体降幅由-1.9%明显扩大至-14.6%，其中契税（-16.9%）仍然疲弱，土地增值税（-22.2%）再度转负。此外，证券交易印花税同比-11.5%（前值 17.9%），在 2025 年 9 月同比 342%的超高基数上转负，拖累税收 0.3 个百分点，后续可能随成交量走弱持续降低；进口环节增值税和消费税同比 12.9%，拉动税收 1.9 个百分点，与增速较高的进口数据较为一致。

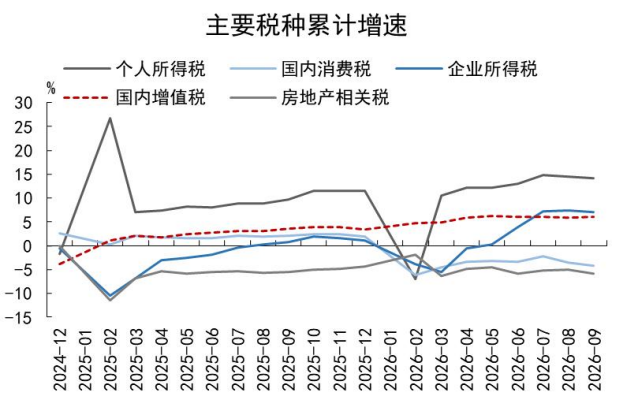
仅供内部参考，请勿外传

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

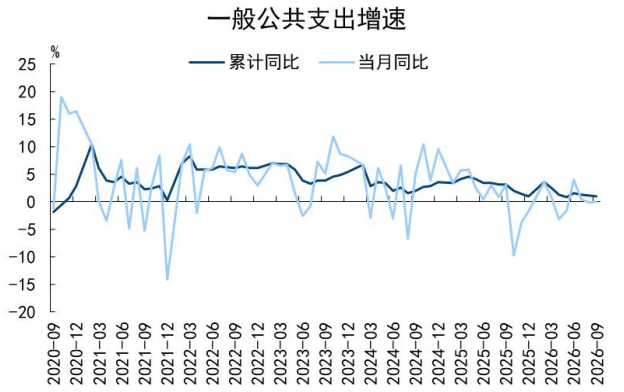


资料来源:Wind，国信证券经济研究所整理

支出端与上月基本持平。一般公共支出当月同比 0.03%，较前值（-0.1%）小幅回升。节奏上，一般公共预算支出当月完成 9.6%，与去年同期（9.7%）基本一致。累计来看，1-9 月第一本账支出增速为 1.0%，累计进度 70.0%，与去年同期（70.1%）大体相当；但离 4.4%的预算支出增速水平差距仍然较大，后续有待存量资金加快拨付带动支出增速回升，全年增速预计回升到 2-3%之间。

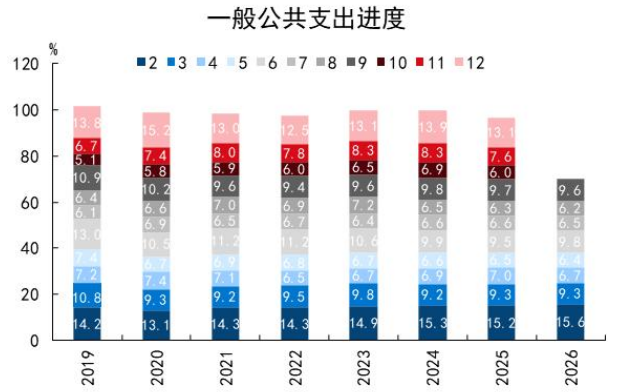
结构上，民生支出转负、基建降幅收窄。民生类支出同比增速-0.9%，较前值（1.9%）回落转负。其中，教育支出同比增长 3.5%，前值 1.3%；社保就业支出-4.8%，前值 2.6%；卫生健康支出同比-2.9%，较前值（3.8%）回落；文化娱乐体育传媒支出增速 1.6%，由负转正（前值-9.6%）。基建类支出同比增速-1.3%，前值-3.7%，拖累支出 0.3 个百分点。其中交通运输支出同比-10.8%，前值-5.8%，降幅扩大；城乡社区事务支出增速由前值-3.8%转正至 7.9%;农林水事务支出同比-0.2%,较前值(1.1%)小幅回落;环保支出-13.7%,降幅继续收窄（前值-15.8%）。此外，债务付息支出同比-1.2%，较前值（7.0%）转负；科学技术支出同比 6.9%，较前值（9.0%）回落，仍维持较快增长。

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

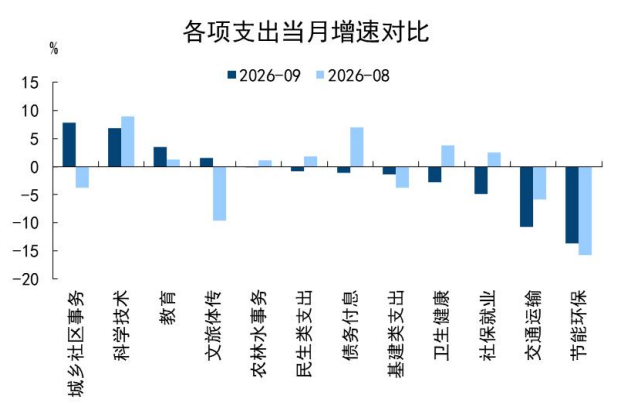
图8：一般公共支出进度



资料来源:Wind，国信证券经济研究所整理

仅供内部参考，请勿外传

图9：各支出类型同比增速与前值对比



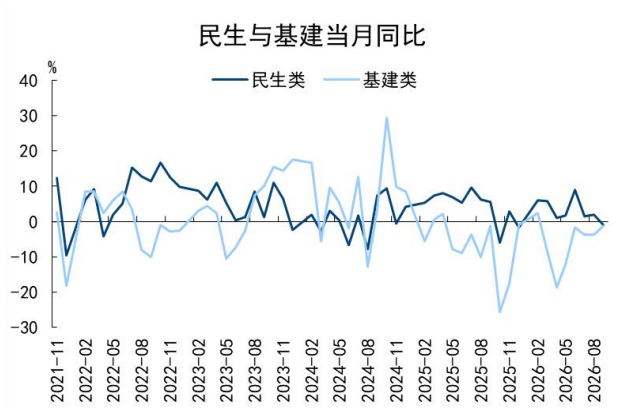
资料来源:Wind，国信证券经济研究所整理

图10：各支出类型对支出的拉动



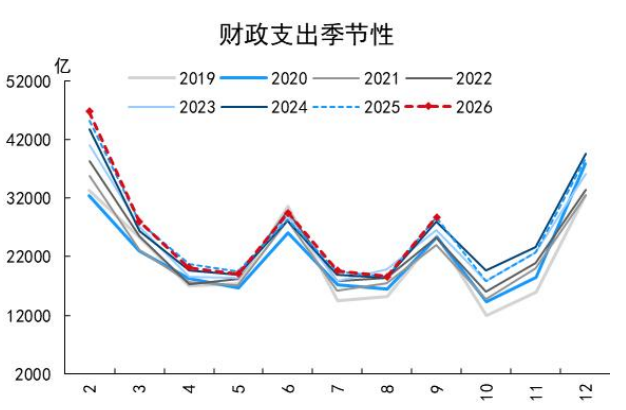
资料来源:Wind，国信证券经济研究所整理

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

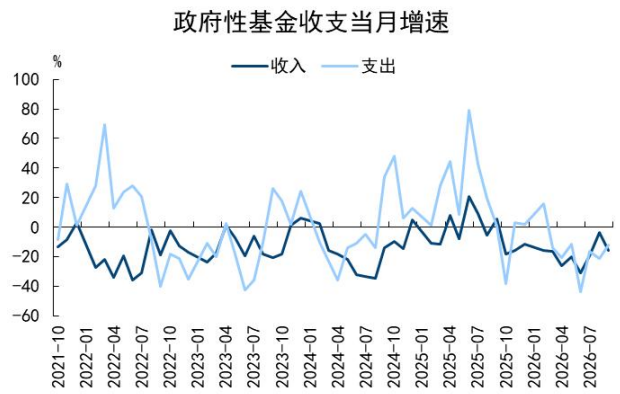
◆ 政府性基金预算：收入降幅再度扩大、支出降幅收窄

9 月政府性基金收入同比-15.9%（前值-3.8%），降幅再度扩大。土地出让收入（-23.2%）拖累重新加重，同样较前值（-12.6%）明显扩大。政府性基金支出同比-12.3%，降幅较前值（-21.4%）明显收窄，主要是除土地出让收入相关支出外的其他支出降幅由-18.0%收窄至-8.4%，反映专项债、特别国债资金拨付有所加快。

1-9 月，第二本账收入累计增速为-18.6%，支出增速为-16.2%。其中土地出让收入 16087 亿，同比-27.9%，降幅较 1-8 月（-28.6%）收窄，但仍处深度负增长区间，按当前降幅外推，全年仍不及 3 万亿。后续来看，随着专项债、超长期特别国债资金拨付加快与新型政策性金融工具持续投放，第二本账支出端有望延续修复。

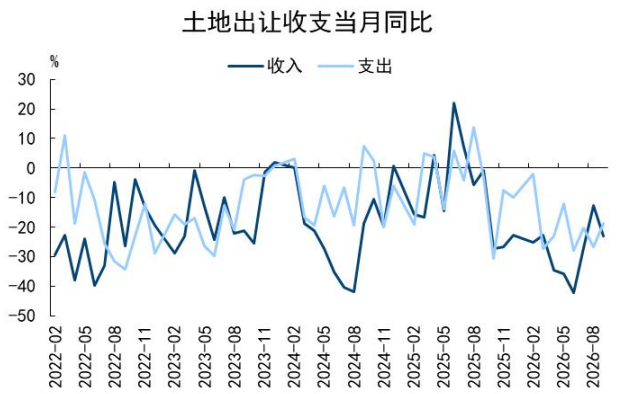
仅供内部参考，请勿外传

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：财政力度指数继续回升

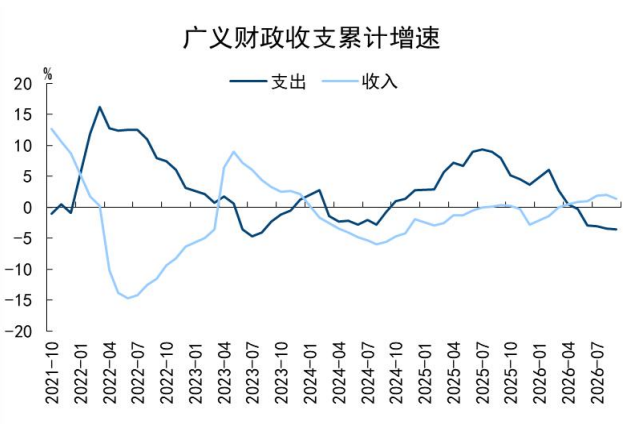
财政力度指数连续第二个月回升。一方面是收入转负的同时支出降幅收窄。9 月广义支出增速-3.7%，较前值-6.7%明显收窄；广义收入当月同比增速-3.5%，前值 2.9%，由正转负。1-9 月，广义财政支出累计增速为-3.5%，完成度 65.2%，低于去年同期（67.1%）；广义财政收入累计增速为 1.4%，完成度 70.8%。另一方面是赤字端同比收缩幅度放缓。1-9 月累计的广义财政缺口为 7.6 万亿，较 2025 年同期（8.8 万亿）减少约 1.3 万亿，同比收缩 14.4%，收缩幅度较 1-8 月（17.7%）有所收窄。此外，9 月新增财政存款-4300 亿，季末支出加快带动财政存款季节性回落，月末财政存款余额 7.9 万亿；当月社融口径政府债券净融资 1.54 万亿，较前值（1.01 万亿）明显回升。9 月财政力度指数回升，连续第二个月回升。

后续来看，财政收支的 K 型分化将继续收敛。9 月广义财政收入与支出增速已开始相向而行，政府债净融资明显回升，8000 亿新型政策性金融工具持续投放，四季度专项债和超长期特别国债剩余额度发行使用仍在途中。预计广义财政支出增速有望继续回升，关注政府债资金使用节奏与实物工作量形成情况。此外，四季度只要增速达到 4.2%以上，全年经济增速就能完成 4.5%的目标，出台增量政策的必要性并不算太强，现在的问题并非缺钱而是落地端。

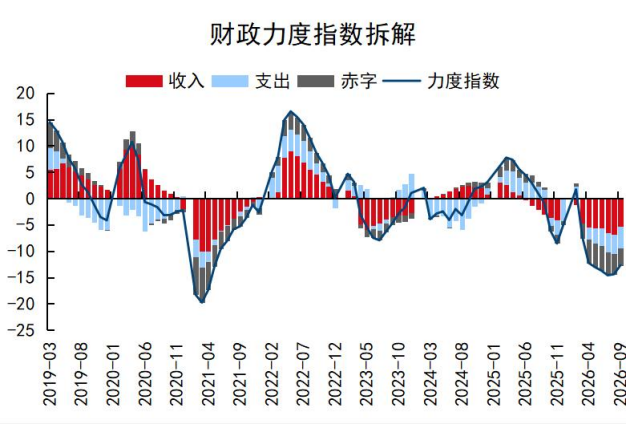
图15：广义财政支出同比增速

图16：财政力度指数拆解

仅供内部参考，请勿外传

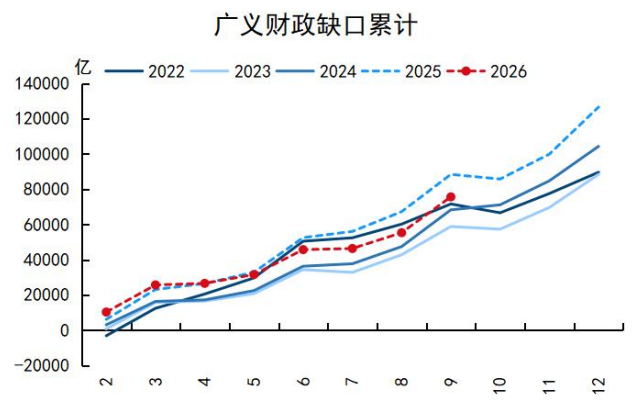


资料来源:Wind，国信证券经济研究所整理



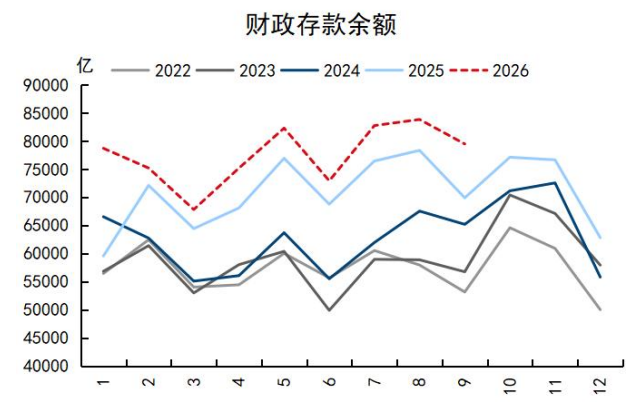
资料来源:Wind，国信证券经济研究所整理

图17：广义缺口进度



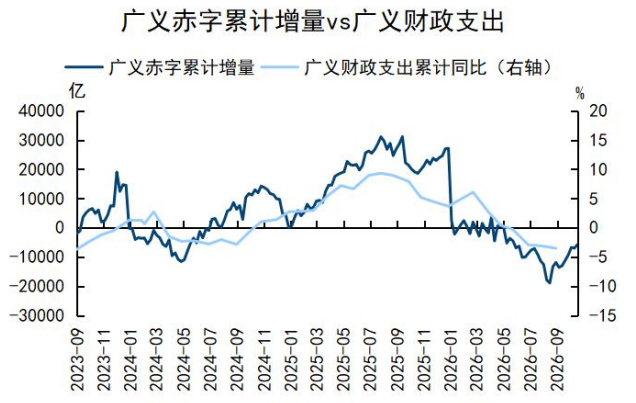
资料来源:Wind，国信证券经济研究所整理

图18：财政存款超季节性上行



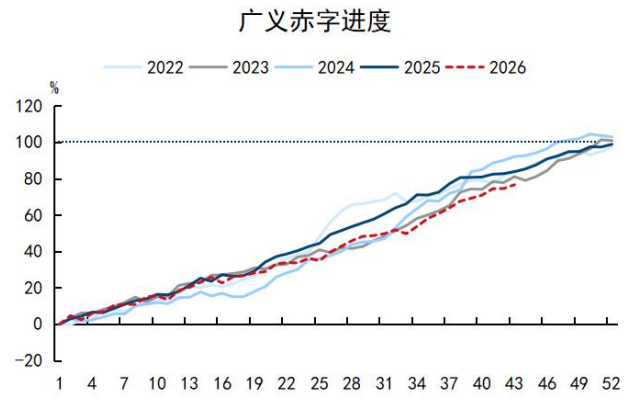
资料来源:Wind，国信证券经济研究所整理

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：广义赤字进度



资料来源:Wind，国信证券经济研究所整理

◆ 风险提示

仅供内部参考，请勿外传

海外市场动荡，存在不确定性。

相关研究报告：

《美国 9 月 CPI 点评-“M 顶”雏形隐现》 ——2026-10-15
《9 月金融数据点评-好于预期的数据从哪来？》 ——2026-10-15
《通胀数据快评-PPI 大幅高于预期》 ——2026-10-14
《9 月进出口数据点评——出口广谱走强，年末压力渐增》 ——2026-10-14
《十一假期数据点评-旅游目的地“极化”背后》 ——2026-10-10

仅供内部参考，请勿外传

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。

仅供内部参考，请勿外传

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