



# 消费税与社零增速差解析

- **回顾历史，消费与消费税的月度同比增速背离并不鲜见。增速差的来源主要在于消费税税基与征缴节奏。**一方面，我国消费税税基是以烟酒油车为主的特定消费品，社零消费则包含更多其他商品与餐饮服务消费。另一方面，消费税征缴节奏或对月度增速形成扰动。从数据上看，烟酒油车类社零与消费税的月度同比增速在统计意义上没有相关性，但年度数据上两者具有显著相关性，拟合度也大幅提升。
- **去年四季度至今年1-2月消费税增速表现的特殊之处，在于疫情影响下的超季节性变化。**2022年四季度消费税增速高于季节性，导致2023年1-2月消费税增速超季节性降至2017年以来的最低值。
- **未来消费税有望稳健修复，**今年规模或增至1.8万亿，高于疫前趋势水平7.8%，同比增速达到9.6%。成品油产销两旺、烟酒类社零消费反弹或成为消费税增长的主要驱动力，而汽车消费增长乏力叠加价格中枢下移，或成为消费税增长的拖累项。

谭卓

宏观经济研究所所长

☎：0755-83167787

✉：zhuotan@cmbchina.com

张冰莹

宏观研究员

☎：0755-83077969

✉：zhangbingying@cmbchina.com

相关研究报告

《向潜在水平回归：中国消费复苏前瞻》



## 目录

|                           |   |
|---------------------------|---|
| 一、增速差解析：“税基”与征缴节奏.....    | 1 |
| 二、消费税前瞻：“超调”修复，烟酒油支撑..... | 3 |

## 图目录

|                                    |   |
|------------------------------------|---|
| 图 1：消费与消费税同比增速背离时常发生.....          | 1 |
| 图 2：烟酒油车类社零占比在 15%左右.....          | 1 |
| 图 3：烟酒油车及批发零售业消费税占九成九.....         | 2 |
| 图 4：烟酒油车类社零与消费税月度增速不相关.....        | 2 |
| 图 5：消费税实际值与估算值之差岁末年初最大.....        | 2 |
| 图 6：2023 年 1-2 月消费税同比增速超季节性下降..... | 2 |
| 图 7：2023 年消费税或继续“超调”修复.....        | 3 |
| 图 8：卷烟与成品油贡献了消费税增量的 3/4.....       | 3 |



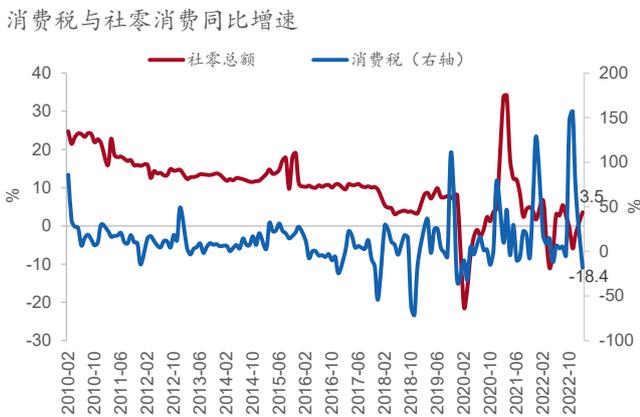
据统计局数据，2023年1-2月社会消费品零售总额（社零）同比增长3.5%，而据财政部数据，同期消费税下降18.4%。社零和消费税增速的背离，引发市场诸多猜测。

从历史上看，我国社零与消费税增速的背离并不鲜见，月度同比增速数据背离时常发生，而且在增速的波动幅度上，消费税增速的波动大于社零增速（图1）。本文对两者增速差进行了解析，并对全年消费税的规模、增速和主要驱动因素进行前瞻分析。

## 一、增速差解析：“税基”与征缴节奏

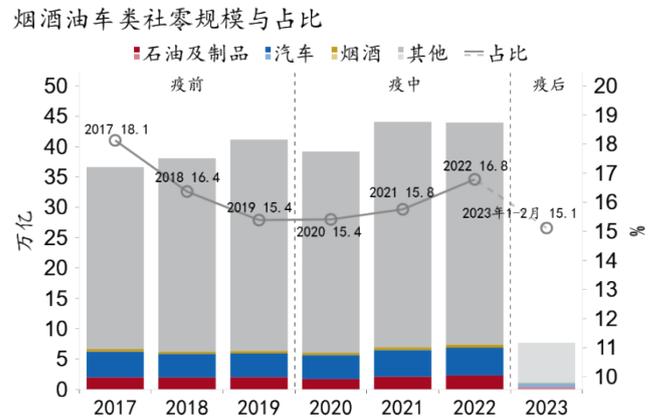
增速背离产生的原因，首先在于消费税的税基并非社零消费，而是以烟酒油车类为主的特定消费品。从社零与消费税的结构上看，烟酒油车类社零仅占社零总额的15%左右（图2），但烟酒油车类消费税却达到消费税总额的99%左右（图3）。因此在分析消费与消费税时，采用烟酒油车类社零相关指标更为合理。今年1-2月烟酒油车类社零同比增速仅为0.4%，大幅低于社零总额同比增速（3.5%）。从统计上看，烟酒油车类社零与消费税的月度同比增速虽然没有相关性，但其拟合度高于社零与消费税月度同比增速的拟合度。同时，烟酒油车类社零与消费税月度规模正相关（图4）。这说明两者月度增速尽管不相关，但规模的增长趋势一致。这符合基本的常识：税基扩大的时候，税收规模也会扩大。

图1：消费与消费税同比增速背离时常发生



资料来源：Wind，招商银行研究院

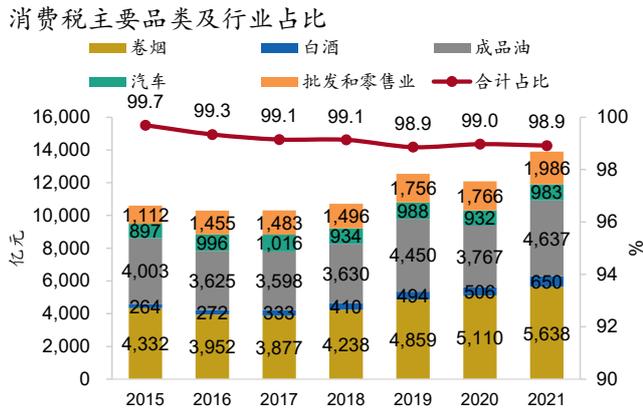
图2：烟酒油车类社零占比在15%左右



资料来源：Macrobond，招商银行研究院

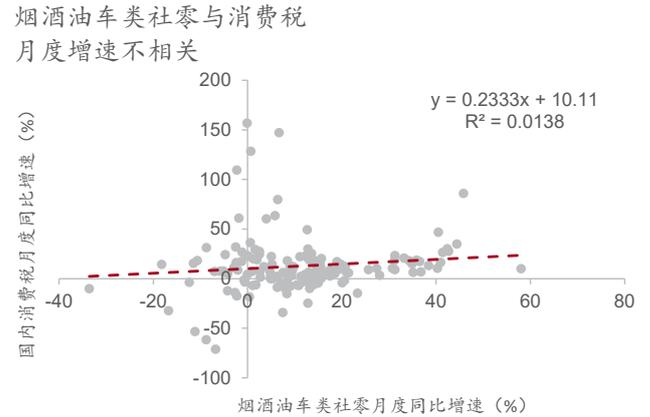
其次，征缴节奏差异可能也是月度增速背离的主要原因。烟酒油车类社零与消费税的年度同比增速与规模均在统计意义上呈正相关关系，且拟合度大幅提高（图5）。这说明消费税的征缴在年内存在节奏扰动。而疫情对于消费行为、税收征缴和财政收入的影响进一步造成了消费税跨年节奏扰动。

图 3：烟酒油车及批发零售业消费税占九成九



资料来源：《中国税务年鉴》，招商银行研究院

图 4：烟酒油车类社零与消费税月度增速不相关

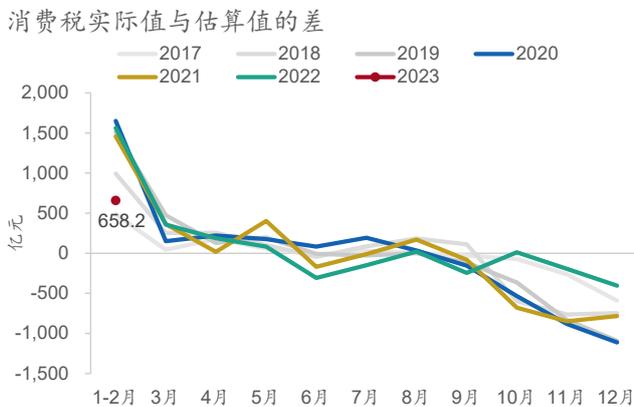


资料来源：Wind，招商银行研究院

要观测税收的征缴节奏对消费税的影响，首先假定不存在征缴节奏扰动，估算当月消费税可能是多少，即消费税的“估计值”。以需求视角<sup>1</sup>，可以根据烟酒、成品油和汽车类消费品计算出单位社零对应的年度“平均税负”，再根据各品类的月度社零规模及年度消费税占比计算出消费税月度估算值<sup>2</sup>。

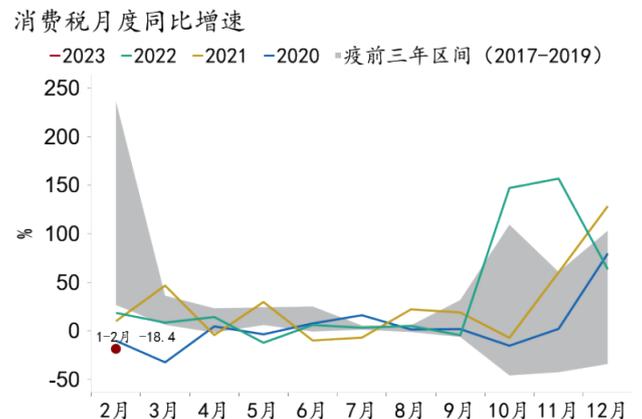
上述方法计算出的消费税估算值，主要反映了税基变动对税收的影响<sup>3</sup>。消费税当月实际值与估算值之差，可反映出税收征缴节奏对税收变动的的影响。消费税的实际值与估算值的差额总是在年初（1-2月）和年末（12月）时最大（图 5）。

图 5：消费税实际值与估算值之差岁末年初最大



资料来源：《中国税务年鉴》，Wind，招商银行研究院

图 6：2023 年 1-2 月消费税同比增速超季节性下降



资料来源：Macrobond，招商银行研究院

<sup>1</sup> 消费税的征收环节主要在生产端，也可以生产视角进行计算，方法类似：根据卷烟、白酒、成品油和汽车类消费品的产量计算出单位产量对应的年度“平均税负”，再根据各品类的月度产量及占比计算出消费税月度估算值。从计算结果看，按照上述两种视角计算出的消费税年度总额是一致的，差别在于消费税的月度分布，月度估算值差距不大。

<sup>2</sup> 由于数据可得性，假定 2022 年“平均税负”与 2020 年相等，2023 年“平均税负”与 2021 年相等。

<sup>3</sup> 计算结果显示，消费税月度估算值的同比增速与烟酒油车类社零月度同比增速在统计意义上呈正相关关系，且拟合度大幅提高。



2022 年四季度至 2023 年 1-2 月消费的特殊之处，在于疫情影响下的超季节性变化。一般来说，四季度消费的实际值大幅小于估算值，部分税收跨年征缴后次年 1-2 月实际值会大幅高于估算值，实现税收“开门红”。但 2022 年四季度至 2023 年 1-2 月的差值表现更为平稳（图 5），可能原因在于 2022 年末受疫情快速达峰影响，原先可以跨年征缴的税收“提前”入库，2023 年 1-2 月征缴的消费税或因此低于往年水平。这就导致去年末至今年初的消费税增速出现超出季节性的变化，去年四季度消费税增速超季节性偏高，部分导致 2023 年 1-2 月超季节性偏低（图 6）。

总体上看，月度数据背离的原因在于“税基”和征缴节奏两个方面。一是 2023 年 1-2 月烟酒油车类社零同比增速大幅低于同期社零增速，“税基”增速偏低自然导致消费税增速偏低。二是 2022 年四季度消费税出现超季节性“高基数”进一步导致 2023 年 1-2 月同比增速超季节性下降，是 2017 年以来的最低值。

## 二、消费税前瞻：“超调”修复，烟酒油支撑

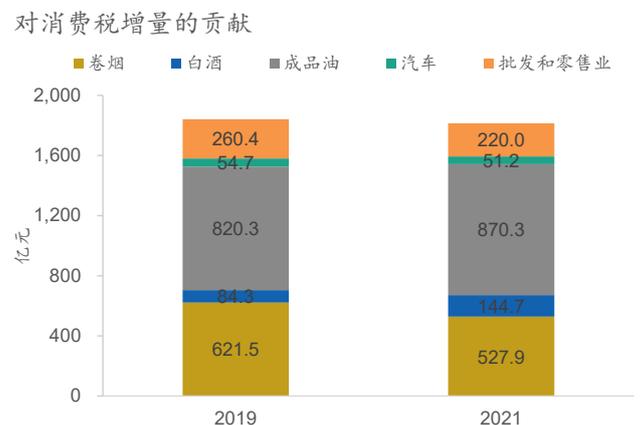
从基数上看，相较疫前趋势（2017-2019 年平均增量外推所得到的趋势性规模），2022 年消费税规模超趋势性修复，高于疫前趋势 5.6%（图 7）。由于 2022 年消费行为、税收征缴和财政收入仍受疫情影响，消费税的“超调”可能部分来自于 2021 年延后征缴与入库的税收以及按照惯例应计入 2023 年 1-2 月的税收。

图 7：2023 年消费税或继续“超调”修复



资料来源：Macrobond，招商银行研究院

图 8：卷烟与成品油贡献了消费税增量的 3/4



资料来源：《中国税务年鉴》，招商银行研究院

基准情形下，2023 年社零增速或达到 9%，据相关关系测算，预计 2023 年消费税的增速为 9.6%。对应的消费税规模达到 1.8 万亿，持续“超调”修复，高于疫前趋势 7.8%（图 7）。

从结构上看，由于 2022 年细分数据尚不可得，可参照 2019 年和 2021 年的消费税增量结构来初步判断驱动 2023 年消费税增长的因素。从细分品类上看，卷烟与成品油贡献了消费税增量的 75% 左右（图 8）。从征收方式看，成品油征收定额税，消费税增量来自于产量的增加，预计 2023 年出行类消费反



弹将带动成品油产销两旺。卷烟和白酒征收的是复合税，即比例税和定额税合计缴纳，消费税增量来自产量的增加和价格的提高。作为带有休闲和社交属性的非必需品，烟酒类消费在疫情期间受到抑制，随着经济活动正常化，或迎来反弹，拉动消费税持续增加。汽车类消费由于补贴政策退坡与前期需求透支，叠加价格中枢下移，或成为消费税增长的拖累项。

## 免责声明

本报告仅供招商银行股份有限公司（以下简称“本公司”）及其关联机构的特定客户和其他专业人士使用。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。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。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。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。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。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，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。本公司可能采取与报告中建议及/或观点不一致的立场或投资决定。

**市场有风险，投资需谨慎。**投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经招商银行书面授权，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。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“招商银行研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

未经招商银行事先书面授权，任何人不得以任何目的复制、发送或销售本报告。

招商银行版权所有，保留一切权利。

## 招商银行研究院

地址 深圳市福田区深南大道 7088 号招商银行大厦 16F（518040）

电话 0755-83195702

邮箱 zsyhyjy@cmbchina.com

传真 0755-83195085



更多资讯请关注招商银行研究微信公众号  
或一事通信息总汇