

行业研究/动态点评

2019年12月03日

行业评级:

食品饮料 增持 (维持)
饮料制造 II 增持 (维持)

贺琪 执业证书编号: S0570515050002
研究员 0755-22660839
heqi@htsc.com

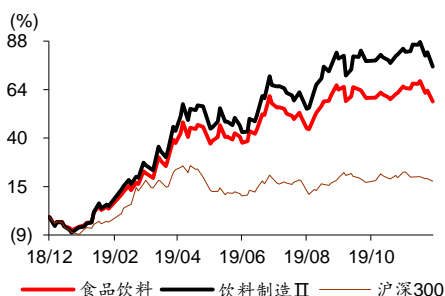
张晋溢 执业证书编号: S0570519030001
研究员 010-28979351
zhangjinyi@htsc.com

李晴 执业证书编号: S0570518110003
研究员 021-28972093
liqing3@htsc.com

相关研究

- 1 《食品饮料: 行业周报 (第四十八周)》
2019.12
- 2 《五粮液(000858 SZ,买入): 产品+渠道改革助推公司价值回归》2019.11
- 3 《食品饮料: 把握低估值和提价弹性, 重视餐饮赛道》2019.11

一年内行业走势图



资料来源: Wind

消费税意见稿出台, 白酒行业未变

消费税 (征求意见稿) 发布, 白酒消费税并未调整

2019年12月3日, 财政部发布《中华人民共和国消费税法(征求意见稿)》, 延续了消费税基本制度框架, 保持了现行税制框架和税负水平总体不变, 其中, 市场关心的白酒税率并未调整, 也没有纳入后移征收改革试点。我们认为, 市场此前普遍担心白酒消费税调整, 但此次征求意见稿的发布, 打消了市场的担忧, 利好白酒行业发展, 维持对行业“增持”的判断。

白酒行业消费税仍然按照从价和从量的复合计税征收方式

根据财政部发布《中华人民共和国消费税法(征求意见稿)》, 目前白酒消费税实行从量和从价复合计税征收方式, 其中, 实行从价计算办法计算的应纳税额为销售额乘以比例税率, 实行从量计税方法计算的应纳税额等于销售数量乘以定额税额。白酒行业从价部分的比例税率为 20%, 从量部分的定额税额为 0.5 元/500 克 (或者 500 毫升)。新版的征求意见稿白酒行业消费税与 2016 年版相比并未改变。

意见稿对烟草和超豪华小汽车进行调整, 白酒加税担忧消除

10月9日, 国务院印发关于调整中央与地方收入划分改革推进方案, 其中第三大项改革措施为“后移消费税征收环节并稳步下划地方”。方案发布以后, 市场普遍担心白酒消费税会后移到批发零售环节继而将对行业产生影响, 特别是对渠道掌控力弱的区域企业。此次意见稿并未对白酒行业进行调整, 调整的内容主要为: 1、甲级卷烟和乙级卷烟在批发环节增加 11% 的从价税以及 0.005 元/支的从量税, 2、对超豪华小汽车在零售环节加征 10% 的从价税。

白酒行业或将平稳发展, 维持“增持”评级

我们认为, 随着此次消费税落地, 此前市场担忧的消费税扰动因素逐渐消失。我们认为, 随着居民人均收入的提升, 未来我国白酒行业将保持平稳发展, 同时行业集中度持续提升, 龙头企业马太效应凸显, 以上市公司为代表的名优酒业绩增速或将快于行业平均水平。我们对行业维持“增持”评级。

风险提示: 行业竞争加剧、宏观经济表现低于预期、食品安全问题。

免责声明

本报告仅供华泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

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、评估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。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对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。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。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的资产管理部、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，需在允许范围内使用，并注明出处为“华泰证券研究所”，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力。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。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91320000704041011J。

全资子公司华泰金融控股（香港）有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格，经营许可证编号为：A0K809

©版权所有 2019 年华泰证券股份有限公司

评级说明

行业评级体系

一 报告发布日后的 6 个月内的行业涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一 投资建议的评级标准

增持行业股票指数超越基准

中性行业股票指数基本与基准持平

减持行业股票指数明显弱于基准

公司评级体系

一 报告发布日后的 6 个月内的公司涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一 投资建议的评级标准

买入股价超越基准 20% 以上

增持股价超越基准 5%-20%

中性股价相对基准波动在 -5%~5% 之间

减持股价弱于基准 5%-20%

卖出股价弱于基准 20% 以上

华泰证券研究

南京

南京市建邺区江东中路 228 号华泰证券广场 1 号楼/邮政编码：210019

电话：86 25 83389999/传真：86 25 83387521

电子邮件：ht-rd@htsc.com

深圳

深圳市福田区益田路 5999 号基金大厦 10 楼/邮政编码：518017

电话：86 755 82493932/传真：86 755 82492062

电子邮件：ht-rd@htsc.com

北京

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同 28 号太平洋保险大厦 A 座 18 层
 邮政编码：100032

电话：86 10 63211166/传真：86 10 63211275

电子邮件：ht-rd@htsc.com

上海

上海市浦东新区东方路 18 号保利广场 E 栋 23 楼/邮政编码：200120

电话：86 21 28972098/传真：86 21 28972068

电子邮件：ht-rd@htsc.com