

推荐（维持）

国家加快推进消费税立法，白酒消费税有望完善

风险评级：中风险

白酒行业事件点评

2021年6月25日

魏红梅（SAC 执业证书编号：S0340513040002）

电话：0769-22119410 邮箱：whm2@dgzq.com.cn

事件：

6月23日，广东省财政厅发布《关于广东省十三届人大四次会议第1364号代表建议答复的函》，就广东省人大代表关于茅台与米酒同征0.5元/斤消费税的提议给予回复。

点评：

- **我国白酒消费税结构有望进一步完善。**此前，广东省人大代表向广东省财政厅提出建议称，一瓶3000元零售价的茅台和一瓶10元的广东米酒，同样征0.5元从量消费税，存在不合理之处，建议按国家统计口径统一以65度计算白酒产量来折算计征从量消费税。广东省财政厅就该提议给予了回复，称“按国家统计口径统一以65度计算白酒产量来折算计征从量消费税”的建议，对于促进我国白酒行业的发展具有积极意义。目前，国家正在加紧推进消费税法的立法，其中包括按照白酒不同度数设定不同比例税率或取消从量定额等提议，我国白酒消费税征收结构有望进一步完善。
- **消费税改革有利于白酒行业长期健康发展。**目前，我国对白酒实行从价定律与从量定额复合计征消费税的方法。其中，白酒行业的从价定率比例税率为20%，从量定额为每500克（毫升）0.5元，统一采取20%+0.5/500克（毫升）的复合计征办法，计缴消费税时并未将白酒度数与每瓶白酒单价的因素纳入考虑范围。此次人大代表建议按国家统计口径统一以65度计算白酒产量来折算计征从量消费税的提议，短期来说或对白酒市场产生一定的影响。但从长期的角度来看，国家在制定消费税政策时，若把白酒度数与白酒产量纳入征税的考虑范围，白酒消费税的征税结构将有所改善，行业的产品结构亦会得到优化提高，进而推动白酒行业长期健康发展。
- **消费税改革或使白酒行业内部出现分化。**2019年9月与2020年5月，国家分别发布《实施更大规模减税降费后调整中央与地方收入划分改革推进方案》与《中共中央国务院关于新时代加快完善社会主义市场经济体制的意见》，提出消费税后移的概念。目前，消费税征收环节后移正在落实阶段。若白酒行业消费税改革后实行消费税部分后移，征税环节将从生产端转向渠道端，经销商利润或面临一定的承压。而在这过程中，不同价格带白酒公司的业绩表现或出现分化。由于高端白酒具有强大的品牌影响力，市场认可度高，对下游的经销商与消费者拥有较强的话语权。因此，高端白酒理论上可将税负直接转移给下游，消费税后移对其影响有限。对于次高端白酒而言，其市场具有区域性的特点，品牌影响力相对有限。若消费税后移，渠道端的利润将有所减少，相关酒企或采取提价或补贴渠道商的方式发展公司业务。但若不能与下游处理好利益关系，次高端白酒的市场份额将有所下降。对于中端及以下白酒而言，酒企对下游的议价能力十分有限，税负不能完全转移给经销商。消费税后移将在一定程度上压制中小酒企的发展，中端及以下白酒或面临较大的挑战。
- **维持推荐评级。**广东省人大代表关于茅台与米酒同征0.5元/斤消费税的提议给予回复的事件，短期来说或对白酒市场产生一定的影响。但从长期的角度来看，消费税的改革有利于优化白酒行业的税收结

构，推动行业健康发展。白酒行业仍具备长线投资价值。维持对白酒行业的“推荐”评级。标的方面，建议持续关注确定性高的高端白酒茅五泸，把握具有增长弹性与边际改善的优质白酒公司，如洋河股份、山西汾酒、舍得酒业等。

- **风险提示。**宏观经济下行风险，消费税改革不及预期，行业竞争加剧风险，食品安全风险等。

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	科创板股票、新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：(0769) 22119430

传真：(0769) 22119430

网址：www.dgzq.com.cn