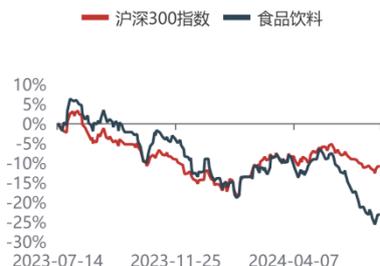


美国酒类消费税：

历史特定时期的产物，减税降负税率下行

强于大市（维持）

行情走势图



证券分析师

张晋溢 投资咨询资格编号
S1060521030001
ZHANGJINYI112@pingan.com.cn

王萌 投资咨询资格编号
S1060522030001
WANGMENG917@pingan.com.cn

王星云 投资咨询资格编号
S1060523100001
wangxingyun937@pingan.com.cn



平安观点：

■ **发展历程：**美国消费税始于战争期筹集资金，战后从主力税种降为辅助税种。美国消费税萌芽于联邦政府成立之初，1791年美国第一任财政部长汉密尔顿对威士忌课征联邦消费税便开启了征收之路，在美国历史上曾被用作筹集战争资金以及缓解财政赤字的重要工具。战后随着所得税等其他税种的完善，目前消费税仅作为美国联邦和地方政府共享征收的辅助税种。1946年美国联邦消费税占GDP比重达到峰值3.1%后持续走低，2023年占比仅为0.3%；1947年酒类消费税占消费税总额高达37%，而后呈下降态势，进入21世纪后维持在12%左右。

■ **征税情况：**美国消费税为三级共享税，生产环节从量计征为主。1) 征税方式，为限制纳税人数量以降低执法成本，美国联邦酒类消费税统一在生产和进口环节从量计征，仅部分严控酒类流通的州和地方政府在批环节从价计征。2) 征税主体来看，美国酒类消费税为三级共享税，除联邦政府外，美国50个州和部分地方政府同样征收消费税。3) 蒸馏酒消费税率情况，联邦政府一般税率为每标准加仑13.5美元，各州再加征0至36.55美元/加仑不等的消费税；啤酒方面，联邦政府根据酒厂规模和产量征收0.11-0.58美元/加仑，各州再加征0.02-1.29美元/加仑；葡萄酒方面，联邦政府则根据度数不同征收1.07-3.15美元/加仑不等的税率，各州再加征0.2-3.23美元/加仑。

■ **酒类消费税发展的美国经验：**1) 2017年减税降负法案通过，酒类税率持续下行；2017年美国政府通过了《减税与就业法案》下调蒸馏酒和啤酒联邦消费税率，从我们测算的数据来看，2022年酒类消费税率较2017年下降1.3pcts，帝亚吉欧消费税率（美国地区）从2018年的12.7%下降至2023年的9.9%；2) 联邦、州政府层面仅对酒类企业生产环节实施酒税从量计征，促进产品提质提价；3) 依据酒精浓度及生产规模实施差异化税率制定：自2018年以来，葡萄酒税率按酒精含量、碳酸含量及其生产方式不同划分了多个征税等级；此外，特定酒精饮料如苹果酒也有特定税率，同时蒸馏酒的税率根据生产规模和加工要求有所不同；4) 新兴消费税的实施，或将影响消费税格局：近年来，酒精、烟草和燃料等传统消费税的税基明显缩小，碳税、大麻税、替代烟草制品税等新兴消费税类别不断涌现，或将改变美国消费税格局。

- **风险提示:** 1) 消费税率变化。消费税率上调后产业链中更多利润将向政府端转移,若酒企无法顺畅提价,则盈利承压。2) 行业竞争加剧。食品饮料行业目前存在竞争加剧的问题,谨防竞争恶化带来的价格战、窜货等不利影响。3) 原料成本超预期上行。若原材料价格超预期上升,食品饮料企业提价不能有效消化成本压力,行业盈利能力将持续承压。4) 食品安全风险。食品安全问题是红线,一旦出现食品安全问题将对行业产生较大负面影响。

正文目录

一、 美国消费税萌芽于联邦政府成立之初，从主力税种降为辅助税种	5
1.1 发展历程：美国消费税历史悠久，曾作为主力税种创收	5
1.2 二战后个人所得税和社会保险税兴起，消费税逐步成为辅助税种	6
二、 美国消费税：三级共享税，联邦政府仅在生产环节从量计征	8
2.1 消费税涉及多个消费行业，酒类占比仅一成	8
2.2 蒸馏酒在酒类消费税中贡献过半，啤酒占比有所下降	8
2.3 酒类消费税税率多次调整，蒸馏酒税率相对较高	10
三、 酒类消费税发展的美国经验	16
3.1 2017 年减税降负法案通过，酒类税率持续下行	16
3.2 联邦政府层面仅在生产环节实施酒类消费税从量计征	17
3.3 依据酒精浓度及生产规模实施差异化税率制定	17
3.4 新兴消费税的实施，或将影响消费税格局	18
四、 风险提示	20

图表目录

图表 1 美国消费税发展历程：早期为财政收入重要来源，二战后逐步成为辅助税种	5
图表 2 20 世纪下半叶美国联邦消费税占 GDP 比重不断下滑	6
图表 3 20 世纪下半叶美国联邦政府税收收入构成：消费税占比逐步降低	6
图表 4 美国联邦酒类消费税及占比：21 世纪占比较上世纪大幅下降	7
图表 5 2023 年美国联邦消费税构成：地面运输、机场和航线等占比较高	8
图表 6 1990-2021 财政年度美国联邦酒类消费税稳步增长	9
图表 7 1990-2021 财政年度美国联邦酒类消费税结构	9
图表 8 历史上美国蒸馏酒联邦消费税率变动情况	10
图表 9 美国各州蒸馏酒消费税率（2024 年 1 月数据）	11
图表 10 历史上美国啤酒联邦消费税率变动情况	12
图表 11 美国各州啤酒消费税率（2024 年 1 月数据）	13
图表 12 历史上美国葡萄酒联邦消费税率变动情况	14
图表 13 历史上美国香槟酒/起泡酒、人工碳酸酒联邦消费税率变动情况	14
图表 14 美国各州葡萄酒消费税率（2021 年 1 月数据）	15
图表 15 联邦酒类消费税率持续下行	16
图表 16 主要上市公司经营数据：头部烈酒企业税负呈下降趋势	16
图表 17 美国酒税按不同酒精浓度制定相应税率（2018 年至今）	17
图表 18 美国 33 个州/特区电子烟税征收税率（2024 年 6 月数据）	19

一、美国消费税萌芽于联邦政府成立之初，从主力税种降为辅助税种

1.1 发展历程：美国消费税历史悠久，曾作为主力税种创收

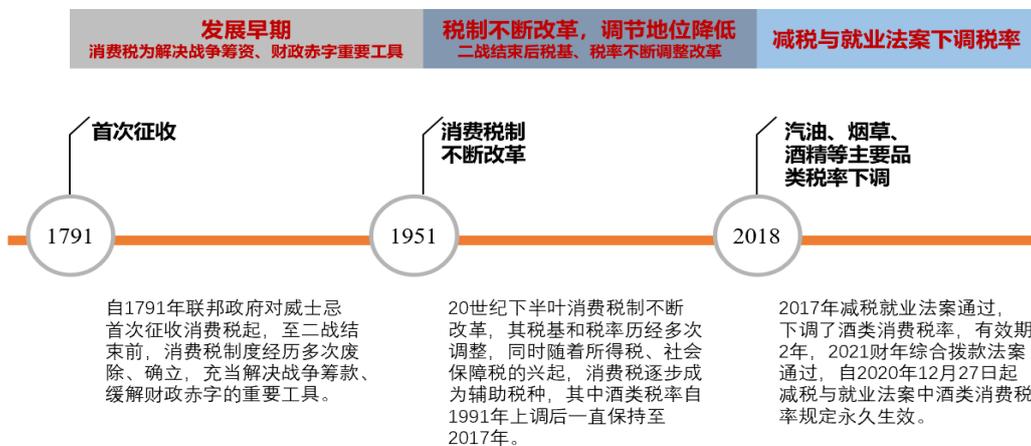
美国消费税萌芽于18世纪末期。美国消费税（excise tax）始于1791年，美国第一任财政部长汉密尔顿为筹集财政收入以偿还美国独立战争期间的债务，对威士忌课征联邦消费税，但在地域（美国西部农民成为该项税收法案最大受害者，西部地区常通过将谷物酿成威士忌解决运输和储存问题，并作为家庭收入来源，同时由于西部边疆地区缺乏现金，威士忌常被用作金融交换的媒介）和意识形态（联邦主义者与反联邦主义者）上存在较大冲突，由此引发了1794年宾夕法尼亚州西南部的威士忌起义；叛乱被镇压后，联邦消费税征收范围进一步扩大至烟草、精糖、马车等。

19世纪，消费税成为联邦政府最重要的内部收入来源。由于欧洲战争带来出口需求增加，杰斐逊总统上任后在1802年废除美国国内所有消费税，削减开支，鼓励农产品出口；此后消费税在第二次独立战争期间（1812-1815年）被重新引入，但1817年起再次被废除，直至南北战争（1861-1865年）爆发，1861年《税收法》恢复消费税；南北战争结束后，除蒸馏酒和烟草外的多数商品及服务的消费税被取消，在此后的数十年间，消费税占据联邦收入的1/3至1/2，成为19世纪联邦政府最重要的内部收入来源，尤其在战争期间关税收入下降，消费税收入重要性凸显。

20世纪上半叶，联邦政府通过征收消费税提供战时开支。一战期间消费税成为战时开支的重要来源，1918年《税收法》增加部分消费税暂行条例，首次对枪支、炮弹和弹药筒征收消费税，使得1914-1919年消费税收入增长3倍；禁酒令期间（1920-1933年）消费税收入大幅下滑，至1930年不及禁令前的一半，1933年禁酒令废除后逐步回升；二战前后消费税率全面上调，征收范围也进一步扩大至奢侈品（如皮革等），尽管人们开始质疑征收范围的扩大使得征税成本过高而收入增长却有限，但1932-1942年期间国会仍然两次拒绝采用一般销售税（general sales tax）。

20世纪下半叶至今，消费税制度迎来不断改革。1951年税收法提高了主要的消费税率（如酒精和烟草）和税基，但1954、1965年消费税减税法案再次缩减征税范围及税率，尤其在1965年取消多数联邦消费税以助推经济扩张；在里根至布什政府长达20年依赖财政赤字刺激经济发展的政策下，1990年代初期美国政府陷于空前规模的财政赤字中，因此1990年《综合预算调节法案》上调消费税率，包括蒸馏酒（此前于1985年上调）、啤酒和葡萄酒（此前于1951年上调）、烟草（此前于1982年上调）、汽油（此前于1982年上调）等品类；21世纪2009年《儿童医疗保险重新授权法案》将联邦烟草税由0.38美元每包提高至1.01美元每包，但烟草需求下滑导致联邦烟草税收承压；2017年《减税和就业法案》下调小规模酒类厂商和信贷税率，有效期两年，《2021财年综合拨款法案》中进一步规定，自2020年12月27日起《减税与就业法案》中酒类消费税率规定永久生效。

图表1 美国消费税发展历程：早期为财政收入重要来源，二战后逐步成为辅助税种

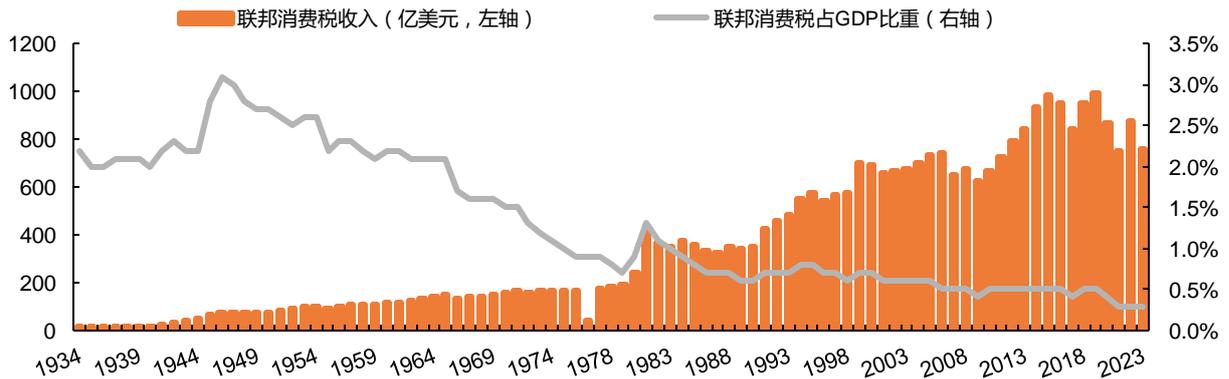


资料来源：美国国会研究处，平安证券研究所

1.2 二战后个人所得税和社会保险税兴起，消费税逐步成为辅助税种

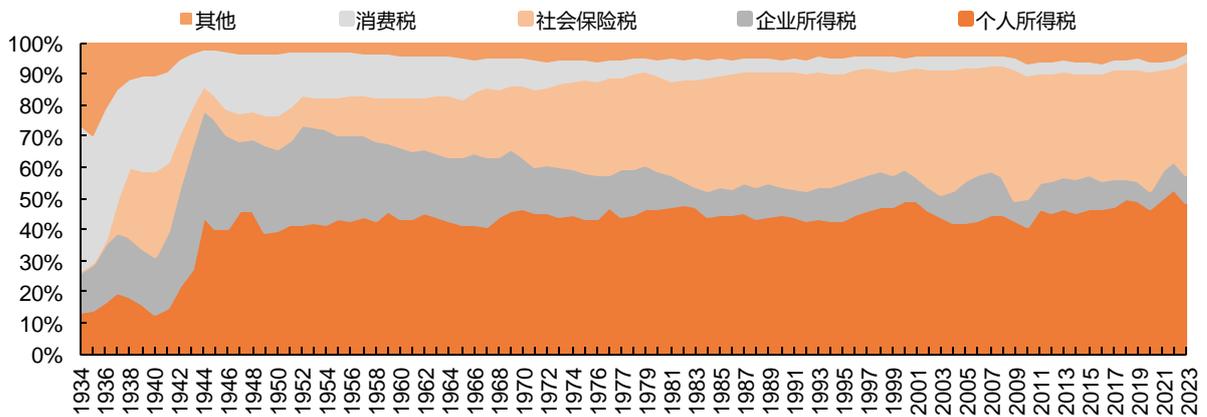
美国个人所得税、社会保险税分别于 1862 年、1935 年起课征，此后体量不断增长，二战结束后消费税的调节地位不断降低，逐步成为联邦、州和地方政府共享征收的辅助税种。1934 年联邦消费税占联邦政府税收总收入比例为 45.8%、占 GDP 比重为 2.2%，1966 年后二者分别降至 10%/1.7%，2023 年占比仅为 2%/0.3%。酒类消费税在 1947 年占消费税总额高达 37%，20 世纪下半叶急剧下降，进入 21 世纪后占比在 12% 附近波动。

图表2 20 世纪下半叶美国联邦消费税占 GDP 比重不断下滑



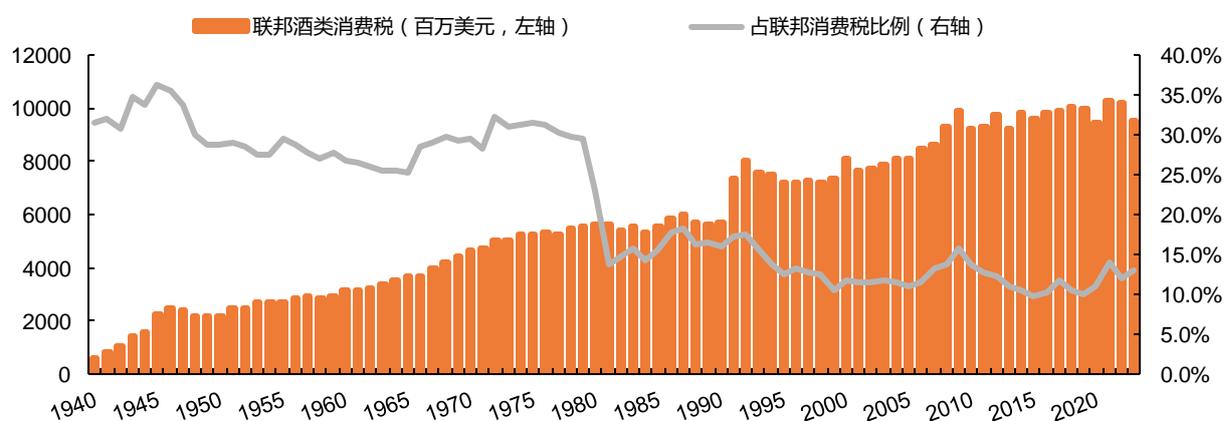
资料来源：美国白宫管理和预算办公室，平安证券研究所

图表3 20 世纪下半叶美国联邦政府税收收入构成：消费税占比逐步降低



资料来源：美国白宫管理和预算办公室，平安证券研究所

图表4 美国联邦酒类消费税及占比：21世纪占比较上世纪大幅下降



资料来源：美国白宫管理和预算办公室，平安证券研究所

二、美国消费税：三级共享税，联邦政府仅在生产环节从量计征

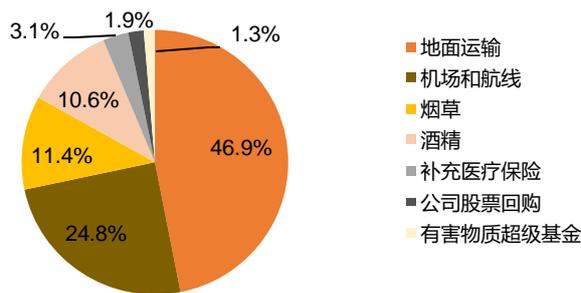
2.1 消费税涉及多个消费行业，酒类占比仅一成

征税内容：美国首个消费税在 1791 年针对威士忌的生产征收，此后征税范围不断拓展，涉及能源、酒精、烟草等商品以及环境污染、交通运输相关活动，其中地面运输、烟草和酒精等类别占比较高。根据美国白宫管理和预算办公室发布数据，剔除负值项目后重新测算主要消费税占比，2023 年地面运输消费税占比 46.9%，包括汽油和柴油发动机燃料税、重型车辆销售税和年度重型车辆使用税，该类消费税专门用于公路信托基金；补充医疗保险税占比 3.1%；烟草和酒类消费税分别占比 11.4%/10.6%；机场和航空消费税占比 24.8%，包括航空客票和航空货运票价消费税、航空燃料消费税，专门用于机场和航空信托基金；此外，其他课税商品及服务还包括枪支弹药、私人基金会的净投资收益等。

征税主体：美国消费税为三级共享税，除联邦政府外，美国 50 个州和部分地方政府同样征收消费税，主要征税商品和联邦政府相同，各州和华盛顿特区都对汽油、酒精和烟草征收消费税；大多数州消费税占整体税收比例同样较低，根据美国人口局 2021 年发布的州和地方政府财政年度调查，2021 年汽车燃料、酒精饮料和烟草消费税占州税收比例平均仅为 1.3%。

计税方式：为限制纳税人数量以降低执法成本，美国联邦酒类消费税统一在生产和进口环节从量计征，仅部分严控酒类流通的州和地方政府在批零环节从价计征。

图表5 2023 年美国联邦消费税构成：地面运输、机场和航线等占比较高

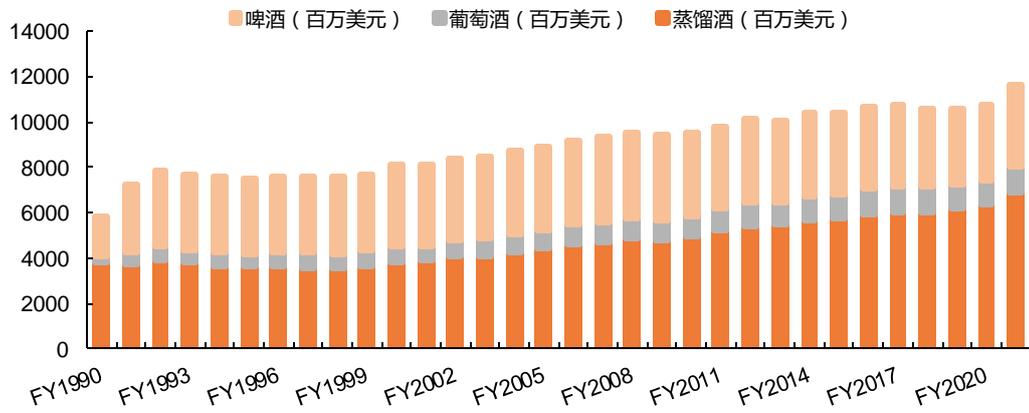


资料来源：美国白宫管理和预算办公室，平安证券研究所（注：剔除负值项目，如运输燃料等）

2.2 蒸馏酒在酒类消费税中贡献过半，啤酒占比有所下降

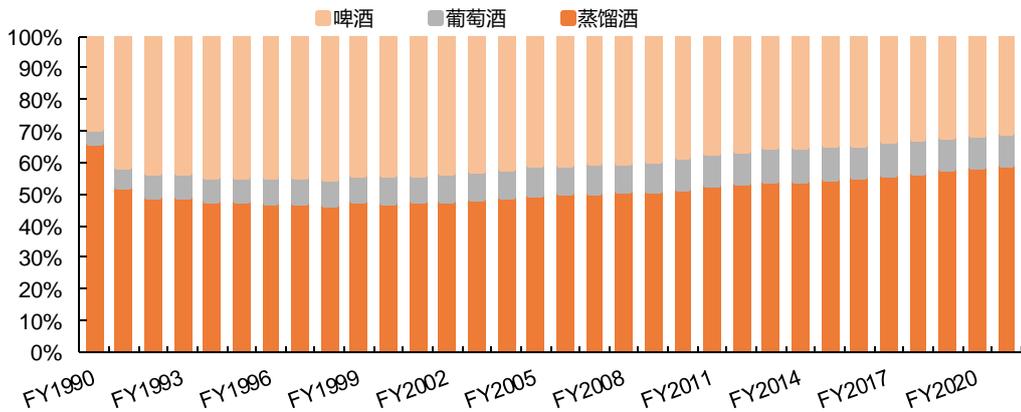
拆分联邦酒类消费税来看，分为蒸馏酒、葡萄酒、啤酒三大品类，其中蒸馏酒占比最高且自 1998 年以来持续提升，其次为啤酒、葡萄酒。美国财政部公布的 2021 财政年度联邦酒类消费税为 115.9 亿美元，其中蒸馏酒/啤酒/葡萄酒分别为 68.9/35.7/11.3 亿元，占比 59.4%/30.8%/9.8%。

图表6 1990-2021 财政年度美国联邦酒类消费税稳步增长



资料来源：美国财政部，平安证券研究所（注：财政年度指上年10月至当年9月）

图表7 1990-2021 财政年度美国联邦酒类消费税结构



资料来源：美国财政部，平安证券研究所（注：财政年度指上年10月至当年9月）

2.3 酒类消费税税率多次调整，蒸馏酒税率相对较高

2.3.1 蒸馏酒：税率频繁调整，2018 年引入累进税率制度

联邦消费税率：20 世纪下半叶以来名义税率不断提高，1951 年朝鲜战争中期上调至每标准加仑 10.5 美元后保持 30 余年；1984 年颁布的《赤字削减法案》将税率由每标准加仑 10.5 美元上调至每标准加仑 12.5 美元，自 1985 年 10 月 1 日起生效；1990 年《综合预算调节法案》将蒸馏酒税率提高至每标准加仑 13.5 美元，自 1991 年 1 月 1 日起生效；2017 年《减税与就业法案》之前，所有烈酒均实行每标准加仑 13.5 美元税率，相当于每 1.5 盎司 13 美分，但《减税与就业法案》降低了所有生产商和进口商的烈酒税率，并引入累进消费税率。

图表8 历史上美国蒸馏酒联邦消费税率变动情况

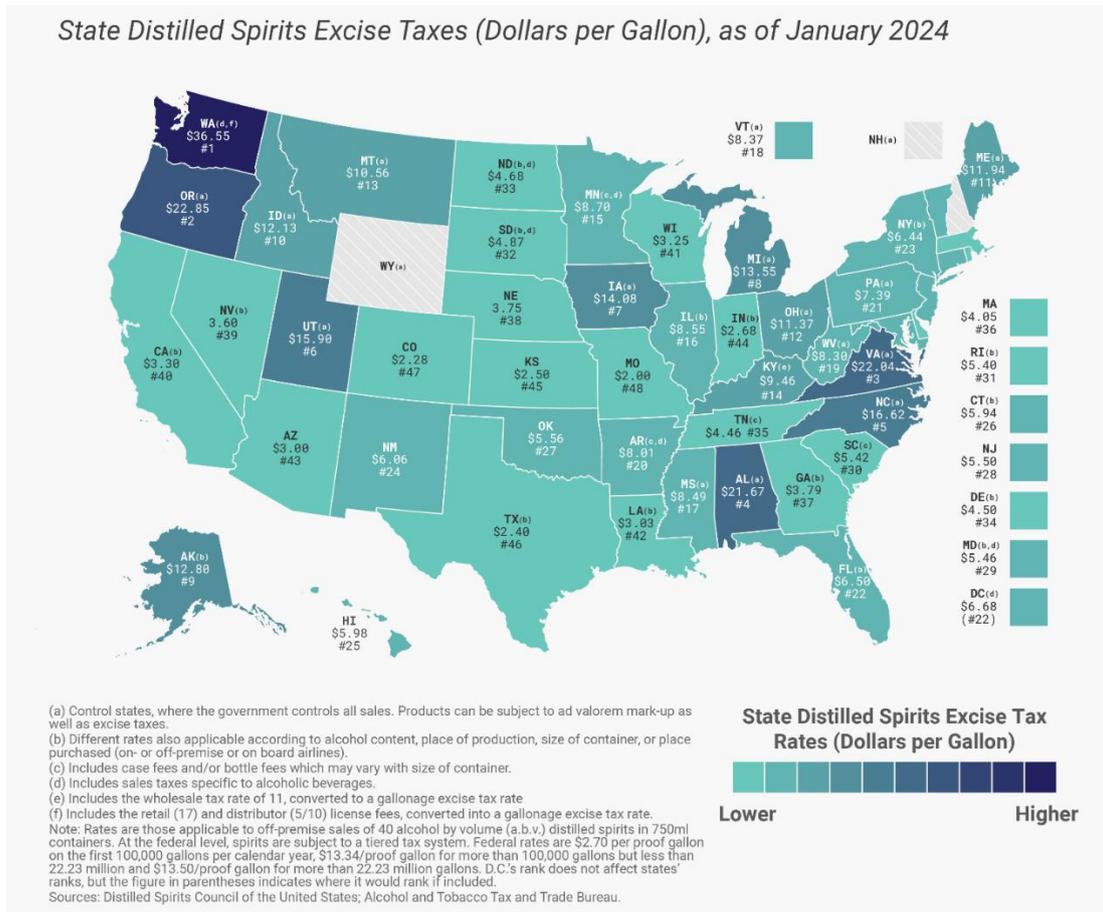
日期	蒸馏酒（每标准加仑）
1862/8/1-1864/3/7	\$0.20
1864/3/7-1864/7/1	\$0.60
1864/7/1-1865/1/1	\$1.50
1865/1/1-1868/7/20	\$2.00
1868/7/20-1872/6/6	\$0.50
1872/6/6-1875/3/3	\$0.70
1875/3/3-1894/8/27	\$0.90
1894/8/27-1917/10/3	\$1.10
1917/10/4-1919/2/24	
Basic rate	\$2.20
Withdrawn for bev. Use	\$3.20
1919/2/25-1927/1/1	
Basic rate	\$2.20
Withdrawn for bev. Use	\$6.40
1927/1/1-1928/1/1	
Basic rate	\$1.65
Withdrawn for bev. Use	\$6.40
1928/1/1-1934/1/11	
Basic rate	\$1.10
Diverted to bev. Use	\$6.40
1934/1/12-1938/6/30	\$2.00
1938/7/1-1940/6/30	
Distilled Spirits generally	\$2.25
Brandy	\$2.00
1940/7/1-1941/9/30	
Distilled Spirits generally	\$3.00
Brandy	\$2.75
1941/10/1-1942/10/31	\$4.00
1942/11/1-1944/3/31	\$6.00
1944/4/1-1951/10/31	\$9.00
1951/11/1-1985/9/30	\$10.50

1985/10/1-1990/12/30	\$12.50
1991/1/1-2017/12/31	\$13.50
2018/1/1 至今	
优惠税率	前 10 万标准加仑\$2.70；10 万至 2223 万标准加仑\$13.34
一般税率	\$13.50

资料来源：美国财政部烟酒税收贸易局，平安证券研究所（注：1）一标准加仑是指在 60 华氏度时酒精含量为 50%的一加仑液体烈酒；2）优惠税率在一定销量内适用，从 2022 年起厂商必须满足最低加工要求；一般税率适用于非自己蒸馏或加工的酒庄，2022 年起适用于仅装瓶加工的蒸馏酒庄、在年内用尽优惠税率权力的厂商）

州和地方消费税率：部分对酒类批发或零售实行政府垄断的州在批零环节从价计征消费税，为便于比较各州税率水平，美国蒸馏酒协会将 11% 批发税率、零售商 17% 和分销商 5%/10% 许可费全部转换为每标准加仑税负，并将装箱/装瓶费、酒水销售税等纳入计算，最终得到美国各州蒸馏酒消费税率范围在每标准加仑 0 至 36.55 美元，其中华盛顿特区以 36.55 美元税率远超其他州，其次是俄勒冈州 22.85 美元、弗吉尼亚州 22.04 美元、阿拉巴马州 21.67 美元和北卡罗来纳州 16.62 美元；怀俄明州和新罕布什尔州的蒸馏酒税率最低，主要由于这两州直接通过政府经营的商店从酒类销售中获得收入，并且定价足够低以获得税收抵免，税率次低的为密苏里州，每标准加仑 2 美元，其后是科罗拉多州 2.28 美元、德克萨斯州 2.4 美元和堪萨斯州 2.5 美元。

图表9 美国各州蒸馏酒消费税率（2024 年 1 月数据）



资料来源：美国税赋基金会，平安证券研究所

2.3.2 啤酒：现行税率按照酒厂规模和产量实行阶梯计价

联邦消费税率：1951年《收入法案》将啤酒联邦消费税率由每桶8美元提高至每桶9美元（一桶等于31加仑），1977年起小型酒厂（年产量不超过200万桶）享受优惠税率（前6万桶7美元每桶），一般税率保持不变；1990年《综合预算调节法案》将一般税率翻倍，提高至18美元每桶，1991年1月1日起生效；2017年《减税与就业法案》将大型和小型厂商的税率均下调，小型酒厂前6万桶每桶3.5美元（折合为0.11美元/加仑），超过部分每桶16美元（折合为0.52美元/加仑），大型酒厂前600万桶每桶16美元，超过部分每桶18美元（折合为0.58美元/加仑）。

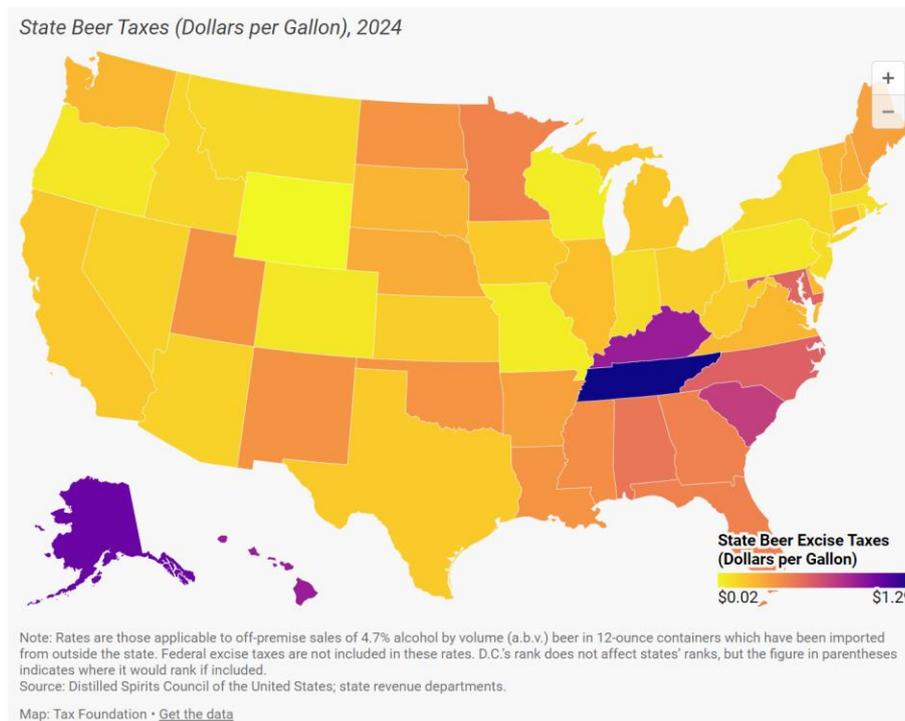
图表10 历史上美国啤酒联邦消费税率变动情况

日期	啤酒（每桶 or 31加仑）
1862/9-1863/3/3	\$1.00
1863/3/3-1864/3/31	\$0.60
1864/4/1-1898/6/13	\$1.00
1898/6/14-1901/6/30	\$2.00
1901/7/1-1902/6/30	\$1.60
1902/7/1-1914/10/22	\$1.00
1914/10/23-1917/10/3	\$1.50
1917/10/4-1919/2/24	\$3.00
1919/2/25-1934/1/11	\$6.00
1934/1/12-1940/6/30	\$5.00
1940/7/1-1942/10/31	\$6.00
1942/11/1-1944/3/31	\$7.00
1944/4/1-1951/10/31	\$8.00
1951/11/1-1976/12/31	\$9.00
1977/1/1-1990/12/30	大型酒厂\$9；小型酒厂前6万桶\$7，超过部分\$9
1991/1/1-2017/12/31	大型酒厂\$18/小型酒厂前6万桶\$7，超过部分\$18
2018/1/1 至今	
优惠税率	
小型酒厂	前6万桶每桶\$3.5，6-200万桶每桶\$16
大型酒厂	前600万桶每桶\$16，超过部分\$18
一般税率	\$18

资料来源：美国财政部烟酒税收贸易局，平安证券研究所（注：1）小型酒厂指年产量不超过200万桶的生产商；2）一般税率适用于不自产啤酒的厂商以及年内用尽优惠税率权力的厂商）

州和地方消费税率：各州啤酒消费税通常在生产/进口环节从量征收，部分州在批发/零售环节征收（计税方式包括从量、从价），或向经销商征收许可费。为便于比较各州税率，将肯塔基州10%的从价以及田纳西州每桶35.6美元的从量批发税率全部转换为每加仑消费税率，并将装箱/装瓶费、酒水销售税等纳入计算，最终得到美国各州啤酒消费税率范围在每加仑0.02美元至1.29美元，其中最高为田纳西州1.29美元，第二为阿拉斯加州1.07美元，最低为怀俄明州0.02美元，密苏里州和威斯康星州并列第二低，为0.06美元。

图表11 美国各州啤酒消费税率 (2024年1月数据)



资料来源：美国税赋基金会，平安证券研究所（注：图中每加仑啤酒指酒精浓度为4.7%的12盎司啤酒）

2.3.3 葡萄酒：税率因酒精浓度和碳酸化程度而异，1991年至今税率未调整

联邦消费税率：葡萄酒税率因酒精浓度和碳酸化程度而异，整体而言税率自1951年上调后至1990年《综合预算调节法案》颁布前保持不变，法案颁布前税率由每加仑17美分至每加仑3.4美元不等，法案颁布后税率上调至每加仑1.07美元至每加仑3.4美元，其中香槟和气泡酒税率维持不变，并且国内小型酒厂前10万加仑产量享有90美分每加仑税收抵免；《减税与就业法案》之前，餐酒被定义为酒精浓度小于14%的葡萄酒，每加仑征收1.07美元，《减税与就业法案》放宽了餐酒的门槛，将其酒精浓度提高至小于16%。

图表12 历史上美国葡萄酒联邦消费税率变动情况

日期	<14%(16%)酒精	14%(16%)-21%酒精	21%-24%酒精
1916/9/9-1919/2/24	\$0.04	\$0.10	\$0.25
1919/2/25-1928/6/28	\$0.16	\$0.40	\$1.00
1928/6/29-1934/1/11	\$0.04	\$0.10	\$0.25
1934/1/12-1936/6/25	\$0.10	\$0.20	\$0.40
1936/6/26-1940/6/30	\$0.05	\$0.10	\$0.20
1940/7/1-1941/9/30	\$0.06	\$0.18	\$0.30
1941/10/1-1942/10/31	\$0.08	\$0.30	\$0.65
1942/11/1-1944/3/31	\$0.10	\$0.40	\$1.00
1944/4/1-1951/10/31	\$0.15	\$0.60	\$2.00
1951/11/1-1990/12/30	\$0.17	\$0.67	\$2.25
1991/1/1-2017/12/31	\$1.07	\$1.57	\$3.15
2018/1/1 至今	\$1.07	\$1.57	\$3.15

资料来源：美国财政部烟酒税收贸易局，平安证券研究所（注：2018年起餐酒门槛放宽，酒精浓度小于16%均被定义为餐酒）

图表13 历史上美国香槟酒/起泡酒、人工碳酸酒联邦消费税率变动情况

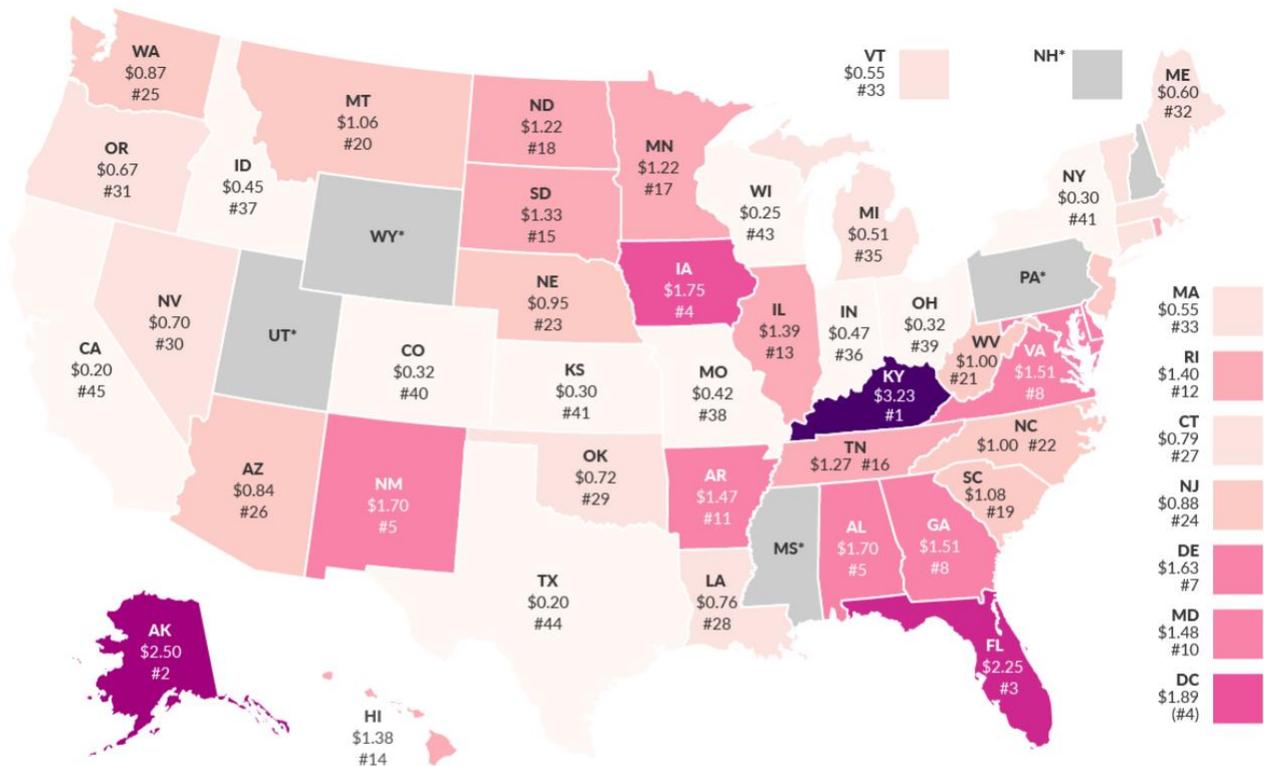
日期	香槟酒/起泡酒	日期	人工碳酸酒
1916/9/9-1919/2/24	\$0.03	1916/9/9-1919/2/24	\$0.015
1919/2/25-1934/1/11	\$0.12	1919/2/25-1934/1/11	\$0.06
1934/1/12-1936/6/25	\$0.05	1934/1/12-1936/6/25	\$0.025
1936/6/26-1940/6/30	\$0.03	1936/6/26-1940/6/30	\$0.0125
1940/7/1-1941/9/30	\$0.03	1940/7/1-1941/9/30	\$0.015
1941/10/1-1942/10/31	\$0.07	1941/10/1-1942/10/31	\$0.035
1942/11/1-1944/3/31	\$0.10	1942/11/1-1944/3/31	\$0.05
1944/4/1-1951/10/31	\$0.15	1944/4/1-1951/10/31	\$0.10
1951/11/1-1954/12/31	\$0.17	1951/11/1-1954/12/31	\$0.12
1955/1/1-2017/12/31	\$3.40	1955/1/1-1990/12/31	\$2.40
2018/1/1 至今	\$3.40	1991/1/1-2017/12/31	\$3.30
		2018/1/1 至今	\$3.30

资料来源：美国财政部烟酒税收贸易局，平安证券研究所

州和地方消费税率：多数州均对葡萄酒生产商从量征收消费税，但部分州会根据葡萄酒类型、容器大小、酒精浓度、生产和购买地等因素征收额外税收，例如阿肯色州和田纳西州除每加仑税收外还征收装箱费，明尼苏达州根据容器大小征收不同的装瓶费，标准瓶税费为0.01美元，微型瓶税费为0.14美元。为便于比较各州税率，将批发环节10%的从价税率转换为每加仑从量税率，并将装箱/装瓶费、酒水销售税等纳入计算，最终得到美国各州葡萄酒消费税率范围在每加仑0.2美元至3.23美元，最高为肯塔基州3.23美元，远高于第二名阿拉斯加的2.5美元，其后是佛罗里达州2.25美元、爱荷华州1.75美元、阿拉巴马州和新墨西哥州并列1.70美元，另一方面税率最低的为加利福尼亚州和德克萨斯州的0.2美元，其次是威斯康星州0.25美元、堪萨斯州和纽约州0.3美元。横向与其他酒类对比，由于葡萄酒酒精浓度适中，各州葡萄酒税率通常高于啤酒，但低于蒸馏酒。

图表14 美国各州葡萄酒消费税率 (2021年1月数据)

State Wine Excise Taxes (Dollars per Gallon), as of January 2021



Note: Rates are those applicable to off-premise sales of 11% alcohol by volume (a.b.v.) non-carbonated wine in 750ml containers. Federal rates vary by alcohol content and type of wine, ranging up to \$3.15 for 21-24 percent alcohol and \$3.40 for sparkling wine. D.C.'s rank does not affect states' ranks, but the figure in parentheses indicates where it would rank if included.

AL, AZ, CA, CO, CT, FL, GA, HI, ID, IL, IN, IA, KS, LA, ME, MA, MI, MS, MT, NE, NV, NH, NM, NC, ND, OH, OK, OR, RI, SC, SD, TX, VT, VA, WA, WV, WI, DC: Different rates also applicable to alcohol content, place of production, size of container, place purchased (on- or off-premise or on board airlines) or type of wine (carbonated, vermouth, etc.)

*MS, NH, PA, UT, WY: Control states, where the government controls all sales. Products can be subject to *ad valorem* mark-up as well as excise taxes.

KY: Rates include wholesale tax rate of 10%, converted to a gallonage excise tax rate.

AR, MN, TN: Rates include case fees and/or bottle fees which may vary with size of container.

AR, MD, MN, SD, DC: Rates include sales taxes specific to alcoholic beverages.

State Wine Excise Taxes (Dollars per Gallon)



资料来源: 美国税赋基金会, 平安证券研究所

三、酒类消费税发展的美国经验

3.1 2017 年减税降负法案通过，酒类税率持续下行

尽管早期美国酒类消费税率波动频繁，但为鼓励商业活动和投资，2017 年美国政府通过了《减税与就业法案》，对联邦酒类消费税进行了自 1990 年以来的首次改革，下调蒸馏酒和啤酒联邦消费税率，同时进一步引入累进税率（即对大型生产商征收更高税率），有效期自 2018 年 1 月 1 日起生效并持续两年；《2021 财年综合拨款法案》中规定，自 2020 年 12 月 27 日起《减税与就业法案》中酒类消费税率规定永久生效。我们基于美国经济分析局公布的酒厂实际总产值以及美国白宫管理和预算办公室公布的联邦酒类消费税数据，对 2015 年至 2022 年间的美国联邦酒类消费税率进行了测算。结果显示，2015 年至 2017 年期间，联邦酒类消费税率呈现稳中有增的趋势，2017 年《减税与就业法案》通过后开始持续下行，截至 2022 年下降至 12.7%，降幅为 1.3%，年均下降 0.26%，尽管 2020 年因疫情影响出现短暂反弹，但整体趋势仍呈下降态势。

图表 15 联邦酒类消费税率持续下行

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
酒厂实际总产值（百万美元）	70400	71700	70900	75100	76700	70300	79700	80600
联邦酒类消费税（百万美元）	9639	9799	9924	10057	9992	9490	10274	10196
联邦酒类消费税率	13.7%	13.7%	14.0%	13.4%	13.0%	13.5%	12.9%	12.7%

资料来源：美国经济分析局，美国白宫管理和预算办公室，平安证券研究所

注：联邦酒类消费税率 = 联邦酒类消费税 / 酒厂总产值，其中酒厂总产值为葡萄酒厂、啤酒厂和蒸馏酒厂的实际总产值之和。

从上市公司的消费税情况来看，减税降负执行后也显著减轻了企业的税赋。

烈酒企业：2018 年联邦酒类消费税率调整后，帝亚吉欧消费税率（美国地区）呈下降趋势，由 2018 年的 12.7% 下降至 2023 年的 9.9%，年均下降 0.56%，公司消费税率（整体）变化较小主要受其在英国、印度等区域消费税率增长的影响，抵消了部分美国联邦税率调整所带来的变动。百富门消费税率（整体）呈波动下降态势，由 2018 年的 22.7% 下降至 2023 年的 21.3%，年均下降 0.28%。从头部烈酒企业经营数据来看，美国联邦消费税率下调一定程度上降低了头部烈酒企业税负。

啤酒：2018 年至 2023 年啤酒龙头企业莫尔森库尔斯酒业消费税率整体呈波动下降趋势，已由 2018 年的 19.3% 下降至 2023 年的 18.7%，变动-0.5%。

图表 16 主要上市公司经营数据：头部烈酒企业税负呈下降趋势

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
帝亚吉欧											
消费税率(整体)	26.2%	26.6%	32.3%	33.0%	33.5%	34.0%	33.3%	33.6%	33.5%	45.3%	37.4%
消费税率(美国)	-	-	12.5%	12.6%	12.8%	12.7%	12.4%	12.1%	10.8%	9.7%	9.9%
美国收入占比	25.5%	25.5%	22.5%	23.8%	24.1%	23.4%	24.5%	27.3%	28.4%	40.9%	40.7%
收入同比	6.1%	-9.7%	14.2%	-2.0%	15.8%	1.8%	4.7%	-8.3%	8.2%	-19.3%	10.7%
净利润同比	25.2%	-15.9%	13.1%	-4.3%	17.4%	13.4%	6.1%	-56.4%	92.5%	19.3%	12.8%
销售净利率	16.7%	15.6%	15.5%	15.1%	15.3%	17.1%	17.3%	8.2%	14.6%	21.6%	22.0%
百富门											
消费税率(整体)	24.7%	24.2%	23.5%	23.0%	22.4%	22.7%	22.3%	21.9%	23.5%	22.6%	21.3%
美国收入占比	41.3%	41.2%	46.0%	48.0%	48.0%	47.0%	47.0%	50.0%	50.0%	49.0%	47.0%
收入同比	4.7%	4.3%	3.8%	-2.1%	-3.8%	8.9%	1.8%	0.7%	5.1%	12.3%	5.7%
净利润同比	15.2%	11.5%	3.8%	56.0%	-37.3%	7.2%	16.5%	-1.0%	9.2%	-7.2%	-6.6%
销售净利率	15.6%	16.7%	16.7%	26.6%	17.3%	17.1%	19.5%	19.2%	20.0%	16.5%	14.6%

莫尔森库尔斯 酒业											
消费税率	29.9%	30.0%	30.4%	26.0%	18.3%	19.3%	18.7%	17.7%	21.1%	19.7%	18.7%
美国收入占比	0.0%	2.4%	2.6%	32.1%	68.2%	67.5%	68.5%	72.7%	69.7%	69.2%	68.9%
收入同比	6.9%	-1.2%	-13.5%	28.7%	104.2%	-1.0%	-2.5%	-9.9%	-12.3%	4.1%	9.4%
净利润同比	30.5%	-9.6%	-29.9%	446.0%	-27.5%	-21.0%	-78.3%	-	-206.6%	-118.5%	-
销售净利率	9.6%	8.7%	7.1%	30.0%	10.7%	8.5%	1.9%	-8.1%	9.8%	-1.7%	8.2%

资料来源：公司公告，平安证券研究所

3.2 联邦政府层面仅在生产环节实施酒类消费税从量计征

为了有效降低征收成本，美国联邦政府对酒类消费税的征收仅在生产环节，且以固定从量税计征，对于高端产品而言税负相对较低，有利于促进生产端提质提价。

而仅部分对酒类批发或零售实行政府垄断的州，才在批零环节从价计征消费税，即使美国各州税收系统完善且普遍存在一般消费税 (sales tax)，消费税后移仍未大范围采纳执行。

3.3 依据酒精浓度及生产规模实施差异化税率制定

美国酒税依据酒精含量及生产方式对不同酒类产品进行税率制定，差异化的税率管理有利于高效调控市场。自 2018 年以来，美国对葡萄酒的税率按酒精含量划分为多个等级，税率随酒精浓度的上升逐渐增加，每加仑从 1.07 美元到 3.4 美元不等。碳酸含量也影响税率，碳酸含量较高的酒类，如人工碳酸葡萄酒和起泡葡萄酒的税率高于静止葡萄酒，每加仑分别为 3.3 美元和 3.4 美元。此外，特定酒精饮料如苹果酒也有专门税率，酒精含量在 0.5% 至 8.5% 之间的税率为每加仑 0.226 美元。蒸馏酒的税率根据生产规模和加工要求有所不同，规模较小的生产者享有较低的税率。

图表 17 美国酒税按不同酒精浓度制定相应税率 (2018 年至今)

产品	税
平静葡萄酒	每加仑
酒精含量：≤16% (0.392g CO ₂ /100mL 以下)	1.07 美元
酒精含量：16%-21% (0.392g CO ₂ /100mL 以下)	1.57 美元
酒精含量：21%-24% (0.392g CO ₂ /100mL 以下)	3.15 美元
蜂蜜酒：超过 0.64g CO ₂ /100mL；仅从蜂蜜和水中提取；不含水果制品或水果调味料；酒精含量低于 (不等于) 8.5%	1.07 美元
低酒精度葡萄酒：不超过 0.64g CO ₂ /100mL；主要来源于葡萄或浓缩葡萄汁和水；除葡萄外，不含水果制品或水果调味料；酒精含量低于 (不等于) 8.5%	1.07 美元
人工碳酸葡萄酒	每加仑
超过 0.392g CO ₂ /100mL - 注射或以其他方式添加	3.3 美元
起泡葡萄酒	每加仑
超过 0.392g CO ₂ /100mL - 天然存在	3.4 美元
苹果酒	每加仑
不超过 0.64g CO ₂ /100mL；主要来源于苹果/梨或苹果/梨浓缩汁和水；除苹果/梨外，不含其他水果制品或水果调味料；酒精含量至少为 0.5% 且低于 (不等于) 8.5%	0.226 美元

蒸馏酒	度数加仑*
所有 (2022 年起适用于仅有装瓶加工的蒸馏酒厂)	13.50 美元
减税 (2022 年起适用于满足最低加工要求的具有蒸馏或加工的蒸馏酒厂)	前 10 万度数加仑税率为 2.7 美元, 10 万-2213 万度数加仑税率为 13.34 美元

资料来源: 美国财政部烟酒及贸易局 (TTBGov), 平安证券研究所 (*度数加仑为酒精度为 100 或酒精含量为 50% 的加仑液体, 征收税款依产品酒精浓度而定。)

3.4 新兴消费税的实施, 或将影响消费税格局

传统的消费税征收对象, 如酒精、烟草和燃料, 都有既定的税率和政策。然而, 近年来这些传统征收对象的税基明显缩小, 如碳税、大麻税、替代烟草制品税等新兴消费税类别不断涌现, 消费税结构也发生显著变化。

3.4.1 娱乐性大麻

在全球范围内, 大麻是使用最广泛的非法药物, 其使用量在过去二十年中有所增加。联合国毒品和犯罪问题办公室 (UNODC) 发布的《世界毒品报告》估计, 2020 年, 全球 15-64 岁人口中有超过 4% (约 2.09 亿人) 在过去一年中使用过大麻。大麻的使用、种植和在全球网络上的流通均呈上升趋势。虽然美国尚未在国家层面采取任何统一政策, 但已有 21 个州立法将娱乐性大麻的销售合法化并对其征税。各州对大麻的征税方式不同, 如适用特定税种、从价税、两者兼而有之的混合方法。从价税率适用于批发和零售层面, 各州税率差异较大, 从密歇根州和罗德岛州的 10% (作为独立税种, 康涅狄格州采用混合税率低至 3%) 到华盛顿州的 37% 不等。此外, 对大麻种子、花 (成熟和未成熟)、叶子、修剪、克隆、整株植物、浓缩物和食用物分别征收特定税, 这些税率可能因产品中的四氢大麻酚 (THC) 含量而有所不同。

3.4.2 含糖饮料税

“糖税”已成为美国多个州政府抑制含糖饮料消费的优先选择。据《新英格兰医学期刊》(NEJM) 研究预测, 到 2030 年, 有近 1/2 的美国成年人将患肥胖症 (具体数值为 48.9%)。为应对糖尿病所引起的日益严重的卫生健康问题, 美国采取了一系列措施, 如加强宣传教育、实施营养标签、提高部分市场含糖饮料准入门槛等, 但这些措施的成效较难量化, 且难以提高公众的控糖减糖意识, 而“糖税”一方面能为政府带来税收收入, 另一方面对抑制糖类饮料的消费又具有显著的效果, 因此成为美国多个州的优先选择。在美国, 大部分含糖饮料税都归地方政府所用, 从收入规模看, 仅含糖“苏打饮料税”的年收入规模就大约有 701 亿美元, 为地方政府贡献部分财政收入。目前, 全美已有 33 个州颁布了征收含糖饮料税的法律, 加利福尼亚州的伯克利市于 2014 年 11 月成为美国第一个对含糖饮料征税的城市。自 2015 年起, 伯克利市对包括苏打水在内的含糖饮料正式征收每盎司 1 美分的税 (1 美制液体盎司=29.57 毫升)。加州大学伯克利分校 (UC Berkeley) 报告指出, 伯克利市含糖饮料消费量在三年内下降 52%, 而水的消费量增加 29%。宾夕法尼亚州的费城在 2017 年也开始对含糖饮料征税, 每盎司征收 1.5 美分, 征税后, 费城与周边城镇的含糖饮料消费量一年内下降了 38%。

美国相关研究建议对不同含糖量实施分级征税, 并提出了“SSB 分级税收”估算方法。具体做法是根据含糖量大小, 将税率分为三个不同等级: 对于含糖量大于 20 克每 8 盎司的含糖饮料按第三级征税, 税率为每盎司 2 美分; 对于含糖量大于 5 克但小于 20 克每 8 盎司的含糖饮料按第二级征税, 税率为每盎司 1 美分; 含糖量低于 5 克每 8 盎司的含糖饮料免于征税。研究预计, 这种分级税每年将增加 182 亿美元的税收收入, 这与按照每盎司 1.5 美分的固定税率征收所获得的 180 亿美元税收收入大致相同。

3.4.3 塑料税

美国塑料税主要有两种形式: 一是对一次性塑料 (如塑料袋) 征收较狭窄的税或实行禁令, 二是实施广泛的塑料生产和回收政策, 包括日益增长的生产者责任延伸 (EPR) 运动。一次性塑料: 美国没有对一次性塑料实施全国性禁令或税收, 但一些州和城市已经采取了地方政策, 例如加利福尼亚州、康涅狄格州、特拉华州、夏威夷州、缅因州、纽约州、俄勒冈州和佛蒙特州等八个州禁止使用一次性塑料袋, 十个州对塑料 (和玻璃) 瓶子实行押金制度。生产者责任延伸 (EPR) 是一种环境政

策方法，将生产者对产品的责任延伸到产品生命周期的消费后阶段，具有两个主要特征：首先，在物理和/或经济上（全部或部分）将处理或处置消费后产品的责任从市政当局转移到上游生产者；其次，鼓励生产者在产品设计中纳入环境因素。

3.4.4 烟草替代制品税

近几十年来，电子烟行业发展迅速，已成为一个成熟的产品类别，也是众多戒烟者的可行替代品。一方面，英国皇家内科医学院和英国卫生部研究发现电子烟的危害显著小于香烟，鼓励吸烟者使用电子烟作为戒烟辅助手段，因此英国提倡将电子烟作为吸烟的替代品。另一方面，32个国家禁止销售电子尼古丁输送系统（ENDS），至少有50个国家对电子烟征税，但税收政策各不相同。

美国各州对电子烟产品的税收结构多种多样。对电子烟和 ENDS 产品征收更高的税，某种程度上阻碍了吸烟者对蒸汽产品的使用。截至 2024 年 6 月，美国尚未对电子烟或电子烟产品征收联邦税，但有 33 个州和特区对电子烟产品征收消费税。各州征税方式主要有以下三种：一是根据生产商、批发或零售价格（从价税）征税；二是根据产品容量或烟弹数量（从量税）征税；三是采用分岔税制，对开放式和封闭式系统征收不同的税率。在对电子烟征税的州中，明尼苏达州征收的批发税最高，为 95%，紧随其后的是佛蒙特州，为 92%。批发环节税负最低的州是佐治亚州，开放式系统征税税率为 7%，新罕布什尔州征税税率为 8%。马里兰州对封闭系统征收的零售税高达 60%，内布拉斯加州对大于 3 毫升的容器征收的零售税低至 10%。

图表 18 美国 33 个州/特区电子烟税征收税率（2024 年 6 月数据）

州/特区	税率	州/特区	税率
加州	批发价的 56.32%；零售价的 12.5%	马里兰	零售的 12%（开放式）；零售的 60%（封闭式）
科罗拉多州	生产价格的 50%	麻萨诸塞州	批发价的 75%
康涅狄格州	批发价的 10%（开放式）；每毫升 0.40 美元（封闭式）	明尼苏达州	批发价的 95%
特拉华州	每毫升 0.05 美元	内布拉斯加州	每毫升 0.05 美元（≤3 毫升）；零售价的 10%（>3 毫升）
哥伦比亚特区	批发价的 79%	内华达州	批发价的 30%
佐治亚州	批发价的 7%（开放式）；每毫升 0.05 美元（封闭式）	新罕布什尔州	批发价的 8%（开放式）；每毫升 0.30 美元（非开放式）
夏威夷	批发的 70%	新泽西州	每毫升 0.10 美元（开放式）；零售价的 10%（封闭式）
伊利诺伊州	批发的 15%	新墨西哥州	批发价的 12.5%（开放式）；每盒 0.50 美元
印第安纳州	零售的 15%（开放式）；批发的 15%（封闭式）	纽约	零售价的 20%
堪萨斯州	每毫升 0.05 美元	北卡罗来纳州	每毫升 0.05 美元
肯塔基州	批发的 15%（开放式）；1.50 美元/盒（封闭式）	北达科他州	每毫升 0.10 美元
路易斯安那州	每毫升 0.15 美元	俄勒冈州	批发价的 65%
缅因州	批发的 43%	宾夕法尼亚州	批发价的 40%
犹他州	批发价的 56%	华盛顿	每毫升 0.09 美元（开放式）；每毫升 0.27 美元（封闭式）
佛蒙特州	批发价的 92%	西弗吉尼亚州	每毫升 0.075 美元
弗吉尼亚州	每毫升 0.066 美元	威斯康星州	每毫升 0.05 美元
怀俄明州	批发价的 15%		

资料来源：美国税赋基金会，平安证券研究所

四、 风险提示

- 1) 消费税率变化。消费税率上调后产业链中更多利润将向政府端转移，若酒企无法顺畅提价，则盈利承压。
- 2) 行业竞争加剧。食品饮料行业目前存在竞争加剧的问题，谨防竞争恶化带来的价格战、窜货等不利影响。
- 3) 原料成本超预期上行。若原材料价格超预期上升，食品饮料企业提价不能有效消化成本压力，行业盈利能力将持续承压。
- 4) 食品安全风险。食品安全问题是红线，一旦出现食品安全问题将对行业产生较大负面影响。

平安证券研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）
- 推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）
- 中性（预计6个月内，股价表现相对市场表现在±10%之间）
- 回避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）
- 中性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在±5%之间）
- 弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。 本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司(以下简称“平安证券”)的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券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。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2024版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话：4008866338

深圳

深圳市福田区益田路5023号平安金融中心B座25层

上海

上海市陆家嘴环路1333号平安金融大厦26楼

北京

北京市丰台区金泽西路4号院1号楼丽泽平安金融中心B座25层