

地方品牌或有望受益

——《中华人民共和国消费税法(征求意见稿)》点评

事件：

12月3日，财政部官网发布了《中华人民共和国消费税法(征求意见稿)》(以下简称《征求意见稿》)，并向社会公开征求意见。

投资要点：

➢ 从条例上升为法律，巩固改革成果。

为了在2020年前落实税收法定原则，此前以国务院暂行条例形式存在的税种立法明显提速。从条例提升为法律，一方面是巩固改革成果，另一方面从有法可依的角度，也加强了税收消费税征收的监管力度。而2018年全年消费税收入首次突破1万亿元，是仅次于增值税、企业所得税和个人所得税之后的第四大税种。今年前10个月，消费税收入达到12120亿元，同比增长18.7%，已经超过去年全年收入。在今年大规模减税降费冲击下，消费税收入增长强劲，也为消费税立法提供了较好的外部环境。

➢ 结合改革成果，补充和完善税目税率表，但整体变动较小。

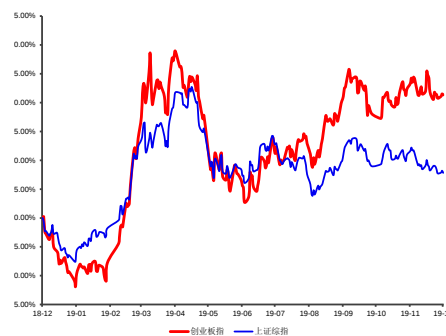
一是从征税环节看，与现行条例相比，增加了零售环节增税。消费税征收环节后移带来几方面影响：(1)从产业链角度，越往后端，价格越高，税收越重，对相关产品或起到加税效应，从而抑制部分需求；(2)越往后端征收成本或越高；(3)征税环节从生产地往批发或零售转，结合前期国务院印发《实施更大规模减税降费后调整中央与地方收入划分改革推进方案》，要求后移消费税征收环节并稳步下划地方，这使得消费税改革终于触及征收环节调整和收入归属。

二是从税目税率看，仅有两处调整：(1)金银首饰、铂金首饰和钻石及钻石饰品环节后移；(2)超豪华小汽车在零售环节征收10%，而原先并没有零售环节征税。因上述两项消费税体量较小，因此消费者的整体税负变化不大。对前期市场担心的白酒板块消费税率并未调整，超出市场预期。

➢ 国务院可根据宏观环境做出调整，为后续改革留足空间。

国务院可以实施消费税改革试点，调整消费税的税目、税率和征收环节，试点方案报全国人民代表大会常务委员会备案。此项调整为消费税后续改革留足空间。尤其是消费税增量部分向地方转移，在某种程度上可以缓解地方政府财政压力。不过从体量看，短期影响有限。

相对市场表现



张晓春 分析师

执业证书编号：S0590513090003

电话：0510-82832053

邮箱：zhangxc@glsc.com.cn

张晓春 联系人

电话：0510-82832053

邮箱：zhangxc@glsc.com.cn

相关报告

1、《资产配置金字塔的稳固底部》

2019.11.20

2、《创新与开放，长三角发展再出发》

2019.11.18

3、《四季度经济或再探底》

2019.11.18

➤ **影响行业和个股。**

后续若消费税的税收征收环节后移调整加速，一方面因价格上涨带来税收负担加重或对产业链带来一些负面影响。其次因影响到各地的财政分布，地方政府或有较强的动力促进相关消费，利好对相关消费品尤其是地方性品牌。

➤ **风险提示：宏观经济下行风险。**

图表 1：有望受益的地方性品牌

代码	名称	现价	年初至今	流通市值（亿元）	总市值（亿元）	市净率(LF)	市盈率TTM	Wind四级行业
600809.SH	山西汾酒	87.6	152.5%	758.1	763.0	10.5	40.2	白酒与葡萄酒
601933.SH	永辉超市	7.4	-4.7%	702.3	710.1	3.5	35.5	大卖场与超市
603369.SH	今世缘	30.4	112.3%	381.1	381.1	5.5	26.9	白酒与葡萄酒
000860.SZ	顺鑫农业	48.9	100.0%	362.8	362.8	5.0	41.6	白酒与葡萄酒
600779.SH	水井坊	56.7	83.0%	276.8	277.0	14.3	36.6	白酒与葡萄酒
000729.SZ	燕京啤酒	6.1	8.7%	153.3	172.2	1.3	82.7	啤酒
000799.SZ	酒鬼酒	37.3	134.8%	121.1	121.1	5.2	49.3	白酒与葡萄酒
600199.SZ	金种子酒	6.2	36.3%	34.6	40.9	1.4	143.0	白酒与葡萄酒

来源：Wind，国联证券研究所

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

股票 投资评级	强烈推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 20%以上
	推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 10%以上
	谨慎推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 5%以上
	观望	股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为-10%~10%
	卖出	股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10%以上
行业 投资评级	优异	行业指数在未来 6 个月内强于大盘
	中性	行业指数在未来 6 个月内与大盘持平
	落后	行业指数在未来 6 个月内弱于大盘

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券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。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、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的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

无锡

国联证券股份有限公司研究所

江苏省无锡市太湖新城金融一街 8 号国联金融大厦 9 层

电话：0510-82833337

传真：0510-82833217

上海

国联证券股份有限公司研究所

中国（上海）自由贸易试验区世纪大道 1198 号 3704、3705、3706 单元

电话：021-61649996

分公司机构销售联系方式

地区	姓名	联系电话
北京	张媛	15810039831
北京	管峰	18611960610
上海	刘莉	18217012856

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_8625

