

消费税改革展望：后移下划重塑激励， 规范征管重塑渠道

核心观点

本轮消费税改革有望聚焦“征收环节后移、收入增量下划地方、征管体系同步强化”三条主线推进。消费税改革长期会促进税基重构、渠道规范和利益再分配。对地方而言，后移和增量下划有助于提升消费端治理积极性；对企业而言，合规能力强、合规可控渠道更为受益。整体上，消费税改革长期利好消费环境建设和流通体系规范，有望推动消费从“灰色分流”逐步回归“有税、可管、可持续”的正式渠道。以白酒行业等为代表的消费税后移改革仍待时机，我们看好免税渠道、品牌零售的长期投资价值。

摘要

现行消费税制度存在改进空间

现行消费税制度以生产和进口环节征收为主，整体呈现税基集中、征管效率较高、财政贡献稳定的明确优势；同时烟草、成品油等税目已形成较成熟的征收体系，是中央财政的重要税源。但同时，现行制度仍存在局限：一方面，税收归属导致地方更重视生产环节增值税，对消费场景培育、流通体系建设和终端消费承接的重视相对不足；另一方面，白酒、高端消费品等部分领域仍存在渠道分散、价格不透明、跨境替代和灰色流通等问题，影响税基留存和征管效果。整体看，现行消费税制度“稳收入、强调节”的基础较强，但在适应消费结构变化、优化地方激励和提升终端征管穿透力方面，仍有进一步完善空间。2026年政府工作报告在介绍工作任务时提出，调整优化消费税征税范围、税率，并推进部分品目征收环节后移。

从前端到后端，塑造正向循环的财税体系有利于培养消费环境

根据近年来政府工作报告及相关政策文件整理，我们认为消费税改革方向将注重税基后移及增量下划地方，核心意义不在于短期增收，而在于重塑地方激励机制，推动政策重心由生产端逐步转向消费端。在全国大循环背景下，若部分消费税税目由生产或进口环节逐步延伸至更接近终端的批发和零售环节，并将新增收入适度向地方倾斜，将有助于提升地方培育消费、优化消费环境和完善商业配套的积极性，推动财政激励由“重生产”向“兼顾消费”转变。

社会服务

维持

强于大市

刘乐文

liulewen@csc.com.cn

SAC 编号:S1440521080003

SFC 编号:BPC301

杨骥

yangji@csc.com.cn

SAC 编号:S1440525110001

石旂瑄

shiyixuan@csc.com.cn

SAC 编号:S1440526040001

陈如练

chenrulian@csc.com.cn

SAC 编号:S1440520070008

SFC 编号:BRV097

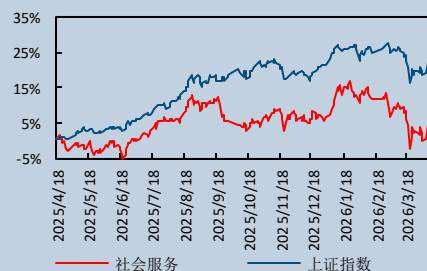
张家祯

zhangjiazhen@csc.com.cn

SAC 编号:S1440526030006

发布日期：2026年04月23日

市场表现



相关研究报告

规范税收推动渠道变革，增强合规化渠道竞争优势

从执行层面看，消费税改革有望以征管强化推动税基重整和渠道规范：如果未来税源将由前端集中征收逐步向终端可识别消费延伸；配合已经推进增值税改革，消费税基将由名义交易转向真实交易，导致代购、走私、低报瞒报、拆单避税、账外经营等灰色空间持续收缩。税源结构则在烟草、成品油等传统税目保持稳定贡献的基础上，可能逐步叠加电子烟、高端消费品规范回流、超豪华新能源车等边际增量。对渠道而言，合规经营、数字化程度高、可追踪能力强的正式渠道将更为受益。对消费者而言，影响更多体现为消费路径向正规渠道回流，而非普遍涨价。整体上，税收规范将推动消费由“灰色分流”转向“正式留存”，并重塑渠道结构与竞争秩序。

投资建议：在消费税后移预期、渠道规范强化及消费回流趋势下，渠道竞争优势的重新洗牌。我们认为 1.随着国内高档消费品市场逐步走向高度合规化，免税渠道的价格竞争优势将重新体现，有望成为承接高端消费回流的绝对主力，建议关注中国中免；2.中高端化妆品及其他中国新时尚品牌将有效摆脱低质内卷和电商价格过度竞争，品牌塑造及供应链建设持续受益，建议关注毛戈平、珀莱雅、贝泰妮、林清轩；3.白酒消费税改革现阶段渠道规范化不足，在流通和零售环节后移的条件不成熟，需先清渠道、强监管、做穿透，后移改革仍待时机。

风险提示：

1.宏观经济复苏与居民消费意愿不及预期：若宏观修复斜率放缓、居民收入预期偏弱，高端可选消费品购买力可能下行，进而影响免税渠道及相关消费板块的营收表现。

2.消费税改革政策推进节奏不及预期：消费税后移及增量的央地分配涉及诸多部门协调，若试点落地进度或政策力度低于市场预期，可能延缓渠道规范化的进程。

3.终端征管强化效果不及预期：若后续在零售端实名管理、票货资匹配、跨境电商数据核验、出入境旅客携带监管、电子追溯及稽查打私等方面推进力度不足，代购、走私、低报瞒报、拆单避税、账外经营和二次销售等灰色链条仍可能持续存在，导致部分消费继续停留在正式税收体系之外，进而影响税基留存、削弱改革效果。

4. 税改推进过程中出现阶段性消费外流：若部分税目调整导致境内外价差扩大有可能导致跨境代购、旅客携带、海外渠道套利等方式吸引力提升，部分高端消费品消费可能继续流向境外市场或灰色流通链条，影响境内正式渠道承接，加大海关总署和税务总局的执法成本，最后造成相关税务税收整体减少。

5. 短期抑制部分可选消费：在政策预期升温和渠道调整阶段，消费者观望、渠道谨慎定价、压货去库或缩减促销等行为，均可能对高端美妆、奢侈品、白酒、超豪华汽车等可选消费品类的短期销售节奏造成扰动。

目录

投资要件.....	1
一、消费税制度框架：税制演进、征收逻辑与改革方向.....	2
（一）消费税制度演变、征收特征与调整机制.....	2
1.1 消费税历史演变：税目扩围、税率优化与征收环节逐步细化.....	2
1.2 消费税调整的法律路径：遵循“税收法定”原则，实行分层授权管理.....	5
1.3 制定消费税的主要考量因素：征管可行性与政策调节性并重.....	5
（二）现行税制与改革预期.....	5
2.1 总体税收情况：增值税、所得税仍为主体，消费税位居第二梯队.....	5
2.2 预期消费税后移并稳步将增量下划地方，财政激励有望由生产端向消费端延伸.....	7
二、各类消费税种具体情况分析.....	9
（一）烟草行业：专卖体系下税基稳固，电子烟贡献增量预期.....	9
1.1 中国烟草体系：国有垄断、集中征管，税基稳定性强.....	9
1.2 国内烟草税制：以前端征收为主，批发环节补征，税负水平较高且征管稳定.....	11
1.3 与时俱进：电子烟及免税烟草税收展望.....	14
（二）酒类行业：白酒消费税后移改革仍待时机，啤酒消费税新规落地.....	17
2.1 白酒行业：头部酒企构筑核心税源，后移改革仍待时机.....	17
2.2 啤酒行业：啤酒消费税新规落地，对上市酒企影响较小.....	22
（三）高端消费品（化妆品、奢侈品）：跨境分流仍存，税改更重征管到位.....	23
（四）油与车：燃油税基仍占主导，新能源渗透重塑税收结构.....	28
三、税收监管不断强化.....	33
（一）税收监管持续趋严，消费税征管由堵漏走向穿透.....	33
（二）金税四期推动征管升级，消费税监管将进入强穿透阶段.....	34
投资评价和建议.....	35
风险分析.....	36

投资要件

关键假设

1. 消费税改革将沿“后移征收、增量下划地方”的方向稳步推进，增量分配向地方倾斜，从而增强地方培育消费、完善流通体系和优化消费环境的积极性。
2. 全国推进税收规范的方向不受短期波动阻碍，消费税改革推进过程中，税收征收、稽查打私和全链路追踪体系将同步完善，灰色渠道和税基流失空间持续压缩，推动产业链和渠道体系进一步规范化。

我们为什么与市场普遍观点不同

1. 市场普遍认为税改会导致终端消费成本上升从而抑制消费，我们认为消费税改革的重点并不在于普遍加税，而在于征收环节后移、收入分配优化和征管强化。一方面，我国消费税长期遵循“调节高端、保障民生”原则，重点针对高耗能、高污染及高端可选消费品，并不直接指向大众民生品类；另一方面，改革重点更多在于“强征管、堵漏洞、优结构”，通过压缩账外经营、灰色代购等税基流失空间，推动税负更加公平，而非对正规渠道终端消费简单加价。即使部分税目后移，终端价格也未必线性上升，因为税负变化还取决于渠道利润压缩、灰色价差收敛及产业链内部再分配。更重要的是，随着消费税增量收入稳步下划地方，地方培育消费、完善流通和优化消费环境的积极性有望提升，长期更利于消费留存、正式渠道扩容和消费结构优化。
2. 市场普遍认为税改会导致消费外流，我们认为汇率，租金、人力、地缘、监管等都会影响消费决策，仅考虑税改则不足以反映全貌。对高端消费品等跨境替代较强的品类而言，消费者决策取决于境内外价差、渠道便利性和监管强度。2016 年高档化妆品消费税税率由 30% 降至 15%，正是为收敛价差、引导消费回流，未来税制优化仍将综合考虑国内外消费环境，不会盲目上调税率导致价差扩大。后续税改同步推进跨境电商、旅客携带、免税渠道及代购二次销售等环节的规范管理，有望推动部分灰色外流消费回归可追踪、可征管的正式渠道。另外，税改只是其中一个环节，同时要考虑国内外物价、地缘环境稳定性、旅游友好程度等诸多因素。
3. 市场对于税改推进带来的免税渠道优势提升尚未充分认识，我们认为免税渠道经营的高税负差品类在税制优化和渠道规范过程中相对受益。随着有税渠道征管趋严、灰色套利空间收缩、消费逐步向正式渠道回流，免税与有税渠道的客群边界将更加清晰，免税渠道在高端美妆、奢侈品等税差敏感品类上的吸引力有望进一步体现，近年来电商上非官方渠道的低价产品也会逐步淡出。与此同时，海南自贸港建设持续推进，离岛免税政策和本地消费承接能力均在提升，免税行业有望同时受益于消费回流与政策红利释放两条主线。

股价上涨的催化因素

1. 消费税改革相关政策的发布：后续部分税目后移、增量下划地方和配套细则出台节奏快于市场预期，将强化市场对消费端治理、渠道规范和消费回流的预期，进而催化免税、旅游零售及高端消费品正规零售渠道龙头的股价表现；
2. 重点偷漏税及灰色渠道整治力度加强：代购、走私、低报瞒报、二次销售等违规链条加速出清，有助于压缩灰色套利空间，提升正式渠道和合规经营企业的相对优势，进而催化免税、旅游零售及高端消费品合规零售龙头的估值修复与股价上涨；
3. 消费回流带动免税渠道销售增长：高端消费品消费回流、海南离岛免税客流与客单价提升，或重点品类销售表现持续超预期，免税行业景气度和业绩弹性有望进一步释放。

一、消费税制度框架：税制演进、征收逻辑与改革方向

（一）消费税制度演变、征收特征与调整机制

1.1 消费税历史演变：税目扩围、税率优化与征收环节逐步细化

我国消费税自 1994 年设立以来，整体经历了设立（1994）、调整（2006）、优化（2014）、推进（2021）四个阶段。消费税的制度设计长期围绕三类目标展开：一是筹集财政收入，二是对高耗能、高污染、高消费外部性的商品实施调节，三是引导消费结构优化。从现行制度看，消费税税目已由初期的 11 类扩大至目前约 15 类，主要涵盖烟、酒、成品油、小汽车、高档化妆品、贵重首饰及珠宝玉石、高尔夫球及球具、高档手表、游艇、电池、涂料等。税率形式包括从价计征、从量计征和复合计征三类，其中卷烟、白酒等采用复合计征；成品油多采用从量计征；高档化妆品、高档手表等主要采用从价计征。整体上看，我国消费税仍以前端征收为主，但卷烟、电子烟已延伸至批发环节，金银首饰、超豪华小汽车等则在零售环节征收，征收方式逐步呈现出“生产端为主、部分税目向流通末端延伸”的特征。

图表1：我国现行消费税征收情况归纳

税目	生产（进口）环节	批发环节	零售环节
一、烟			
1. 卷烟			
（1）甲类卷烟	56%+0.003 元/支	11%+0.005 元/支	—
（2）乙类卷烟	36%+0.003 元/支	11%+0.005 元/支	—
2. 雪茄烟	36%	—	—
3. 烟丝	30%	—	—
4. 电子烟（2022 年 11 月 1 日起）			
（1）工业	36%	—	—
（2）商业批发	—	11%	—
二、酒			
1. 白酒	20%+0.5 元/500 克（或 500 毫升）	—	—
2. 黄酒	240 元/吨	—	—
3. 啤酒			
（1）甲类啤酒	250 元/吨	—	—
（2）乙类啤酒	220 元/吨	—	—
4. 其他酒	10%	—	—
三、高档化妆品			
	15%	—	—
四、贵重首饰及珠宝玉石			
1. 金银首饰、铂金首饰和钻石及钻石饰品	—	—	5%
2. 其他贵重首饰和珠宝玉石	10%	—	—
五、鞭炮、焰火			
	15%	—	—
六、成品油			
1. 汽油	1.52 元/升	—	—

2. 柴油	1.20 元/升	—	—
3. 航空煤油	1.20 元/升	—	—
4. 石脑油	1.52 元/升	—	—
5. 溶剂油	1.52 元/升	—	—
6. 润滑油	1.52 元/升	—	—
7. 燃料油	1.20 元/升	—	—
七、摩托车			
1. 排量（气缸容量，下同）≤250 毫升	3%	—	—
2. 排量>250 毫升	10%	—	—
八、小汽车			
1. 乘用车：排量≤1.0 升	1%	—	—
2. 乘用车：1.0 升<排量≤1.5 升	3%	—	—
3. 乘用车：1.5 升<排量≤2.0 升	5%	—	—
4. 乘用车：2.0 升<排量≤2.5 升	9%	—	—
5. 乘用车：2.5 升<排量≤3.0 升	12%	—	—
6. 乘用车：3.0 升<排量≤4.0 升	25%	—	—
7. 乘用车：排量>4.0 升	40%	—	—
8. 中轻型商用客车	5%	—	—
9. 超豪华小汽车（零售价格 90 万元（不含增值税）及以上乘用车和中轻型商用客车）			
（1）有排量	按现行小汽车税率征收	—	10%
（2）纯电动/燃料电池等无排量车型			10%
九、高尔夫球及球具	10%	—	—
十、高档手表	20%	—	—
十一、游艇	10%	—	—
十二、木制一次性筷子	5%	—	—
十三、实木地板	5%	—	—
十四、电池	4%	—	—
十五、涂料	4%	—	—

资料来源：国家税务总局，中信建投

从渠道管理看，不同税目之间的征管基础差异较大。烟草实行专卖管理，卷烟严格限制线上销售和自动售卖；电子烟自 2022 年纳入烟草体系后，也同步强化了许可管理、统一平台交易、口味限制和未成年人保护等要求，税制与渠道监管同步收紧。相比之下，酒类并不存在类似烟草的专卖式渠道封闭，成品油和小汽车则主要依靠经营许可、网点管理、实名交易及发票登记等制度实现监管。整体看，渠道越集中、监管越清晰的品类，消费税征管基础越扎实，也越具备未来优化征收环节的条件。

总体来看，消费税三十年的演进并不是简单“加税”过程，而是一个持续围绕税基、征管和政策目标动态优化的过程。从 1994 年确立制度，到 2006 年突出调节功能，再到 2015 年前后强化绿色与高端消费导向，直至近年为电子烟、超豪华车等新场景补齐制度安排，消费税改革的核心逻辑始终未变：优先选择税基清晰、流通可控、具有调节必要性的品类征税；在征管能力提高后，再逐步推动征收环节细化乃至后移。

图表2：我国税收项目销售限制梳理

税目	核心销售限制	补充说明
烟草（卷烟、雪茄烟、烟丝等）	属于烟草专卖管理；不得利用自动售货机销售； 除取得烟草专卖生产企业许可证或批发企业许可证的企业依法销售外 ，不得通过信息网络销售烟草专卖品。（司法部）	烟草销售渠道限制最强，实行专卖管理，零售终端销售方式和销售主体均受到严格约束。（司法部）
电子烟	纳入烟草体系管理；零售需具备相应烟草专卖零售许可；应通过电子烟交易管理平台交易；不得向未成年人销售；不得利用自动售货机销售；不得通过平台以外的信息网络销售；不得销售除烟草口味外的调味电子烟。（商务部政策网站）	电子烟渠道管理比普通消费品更严，兼具许可管理、平台管理、未成年人保护和产品口味限制。（商务部政策网站）
酒类	不得向未成年人销售，并应在经营场所显著位置明示；禁止批发、零售、储运不符合食品安全要求的酒类商品。（司法部）	酒类的核心限制不在销售渠道本身，而在未成年人保护和食品安全合规。（司法部）
烟花爆竹	批发、零售均需取得相应经营许可证；零售点实行布点规划、总量控制；零售点不得与居民居住场所设在同一建筑物内；不得在许可证载明场所以外储存。（国家档案局）	烟花爆竹销售的核心约束是持证经营、固定场所经营和安全储存管理。（国家档案局）
成品油	批发、仓储实行备案管理，零售实行经营资格许可管理；零售经营需向零售网点所在地主管部门申请。（商务部）	成品油销售限制的重点是经营资质和网点许可，而不是一般意义上的渠道开放。（商务部）
小汽车	没有像烟草那样的专卖式禁售规则，但销售活动受《汽车销售管理办法》约束，如销售时应核实登记消费者有效身份证明、签订合同、如实开具发票，不得强制搭售保险或代办服务。（司法部）	小汽车的约束重点在销售行为规范和消

资料来源：司法部，中信建投

1.2 消费税调整的法律路径：遵循“税收法定”原则，实行分层授权管理

消费税调整总体遵循“税收法定”原则，在实际操作中呈现出分层推进特征。涉及税种设立、税率重大调整、税目增减以及征收环节后移等核心制度变化，通常需要更高层级授权或决策；而申报口径、征管办法和执行细则等操作层面事项，则可由财政部、税务总局制定配套规则。

对市场而言消费税改革并非短期可全面铺开。局部征管优化或个别税目口径调整，推进速度相对较快；涉及消费税后移、税目扩围或中央地方收入重新划分，则通常需要经过更高层级的政策论证与制度协调。整体看，消费税改革更可能沿“先试点、后推广，先局部、后系统”的路径推进。

1.3 制定消费税的主要考量因素：征管可行性与政策调节性并重

消费税的设定与调整主要取决于两个因素：一是征得上，二是调得动。前者决定税收能否有效实现，后者决定税制是否具有持续的政策意义。从实践看，税基清晰、链条集中、价格和流向可追踪的品类，更容易成为稳定税源；而跨境替代强、渠道分散、终端价格不透明的品类，即便具有调节属性，政策也往往更审慎。高档化妆品税率在 2016 年由 30% 下调至 15%，本质上反映的就是“名义税率并非越高越好”，若境内外价差过大、代购分流明显，过高税负反而可能削弱境内税基。相对而言，成品油、烟草等税基集中、需求刚性较强的税目，更容易兼顾财政收入与行为调节功能，因此制度稳定性也更强。从投资角度看，消费税改革的重点并不只是“是否加税”，而在于税基是否稳、征管是否顺、税负是否能传导。因此，未来更值得关注的方向，一是税基集中、征管成熟税目的结构性优化，二是跨境替代强、灰色渠道较多品类的征管强化，而不是简单线性外推全面加税。

（二）现行税制与改革预期

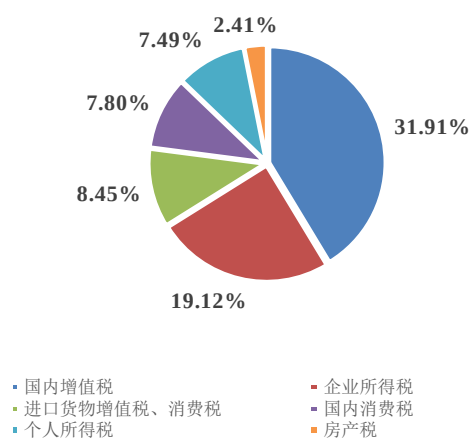
2.1 总体税收情况：增值税、所得税仍为主体，消费税位居第二梯队

从 2025 年全国一般公共预算收入结构看，税收收入仍是我国财政收入的主体。2025 年，全国一般公共预算收入为 21.60 万亿元，其中税收收入 17.64 万亿元，同比增长 0.8%；在非税收入高基数回落的背景下，税收收入是财政收入稳定性的核心来源。

分税种看，当前我国税收结构仍呈现出较强的“流转税+所得税”特征。2025 年，国内增值税实现 6.89 万亿元，规模居各税种首位，占主要税收项目比重约 39%；企业所得税为 4.13 万亿元，居第二位；进口货物增值税、消费税为 1.83 万亿元；国内消费税为 1.69 万亿元；个人所得税为 1.62 万亿元，三者规模相近，构成第二梯队。其后依次为房产税、城市维护建设税、契税等税种，单项规模均在 0.6 万亿元以下。整体看，增值税一项规模显著高于其他税种，企业所得税稳居第二，消费税虽非第一梯队，但仍属于全国税收体系中的重要税种。

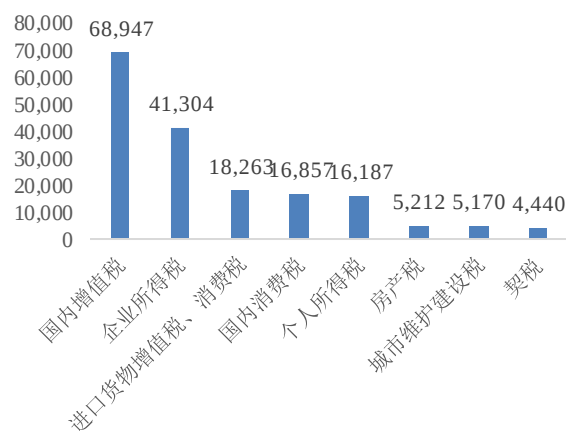
从增长表现看，2025 年各主要税种分化较为明显。国内增值税同比增长 3.4%，延续平稳增长；企业所得税增长 1.0%，整体表现偏稳；国内消费税增长 2.0%，略快于整体税收收入增速；个人所得税增长 11.5%，在主要税种中增速较快；而进口货物增值税、消费税同比下降 4.8%，关税下降 3.1%，反映进口价格和一般贸易进口偏弱的影响。与此同时，出口退税同比增长 10.7%，显示稳外贸政策继续加大支持力度。

图表3： 2025 年我国各项税目占比



资料来源：国库司，中信建投

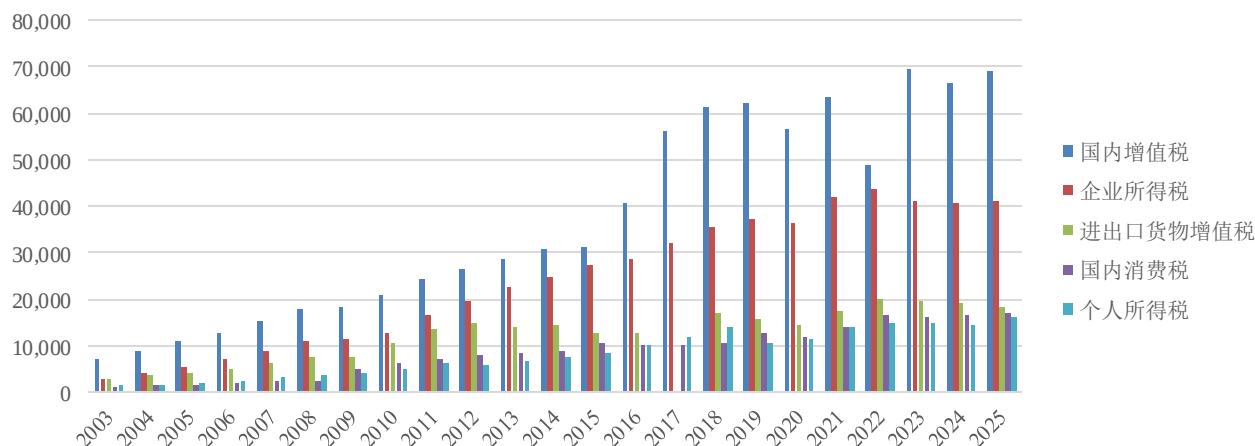
图表4： 2025 年我国前十项税收规模（亿元）



资料来源：财政部，中信建投

拉长时间维度看，2003 年以来我国前五大税种总体呈现持续扩容趋势，但近几年增速明显分化。根据财政部对 2025 年财政运行情况的解释，国内增值税全年保持平稳增长；国内消费税增长主要由卷烟、成品油等税目带动；企业所得税增长主要由制造业支撑；个人所得税则受工资薪金和股权转让、股息红利所得增长带动。当前税收结构并非简单同步扩张，而是更多体现为：增值税决定总盘，企业所得税反映企业盈利，消费税体现特定品类贡献，个人所得税更多受居民收入和资本市场活跃度影响。

图表5： 我国前五大税收项目趋势变化（亿元）



资料来源：财政部，中信建投

2025 年国内消费税规模为 1.69 万亿元，在主要税种中位列第四，与进口环节税收、个人所得税共同构成中等体量税种。其重要性不完全体现在总量排名上，更体现在税源集中、归属中央、调节功能较强三个维度：一方面，消费税绝对规模仍高于多数地方税种；另一方面，其增长稳定性强于部分受地产或交易波动影响较大的税种；再者，消费税兼具财政收入和行为调节双重功能，制度意义明显高于单纯规模比较。因此，消费税改革的意义并不主要体现在总量上是否撬动整体税盘，而更多体现在税源结构优化、中央与地方收入关系调整以

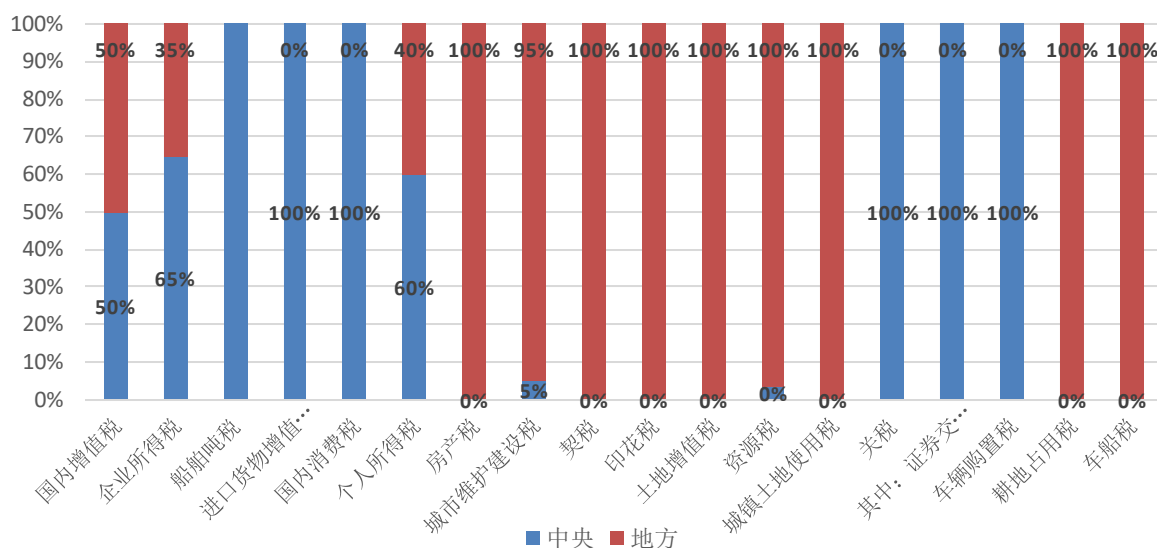
及特定消费品调节功能强化等结构性层面。

总体而言，2025 年我国税收格局可以概括为：**增值税居绝对主导地位，企业所得税保持第二支柱地位，消费税位于第二梯队前列且制度属性突出。**

2.2 预期消费税后移并稳步将增量下划地方，财政激励有望由生产端向消费端延伸

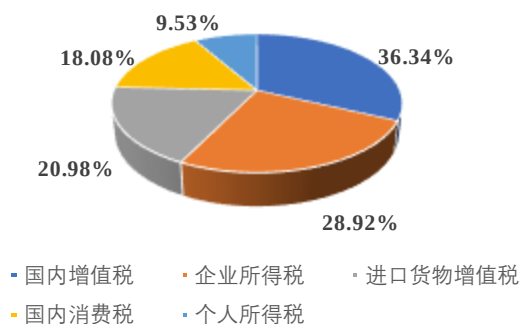
现行中央与地方收入划分格局下，国内增值税实行中央与地方五五分享；企业所得税、个人所得税原则上按中央 60%、地方 40% 分享；国内消费税则基本全部归属中央。在此框架下，中央税源主要集中于国内增值税、企业所得税、进口环节增值税和消费税、国内消费税等税种；地方税源则更多依赖增值税分享收入以及契税、土地增值税、房产税、城建税等地方税种。2024 年中央税收结构中，国内消费税已是仅次于国内增值税、企业所得税和进口环节税收的重要税源之一，而地方本级税源中并不包含消费税。

图表6： 2024 年各税种中央、地方占比分析



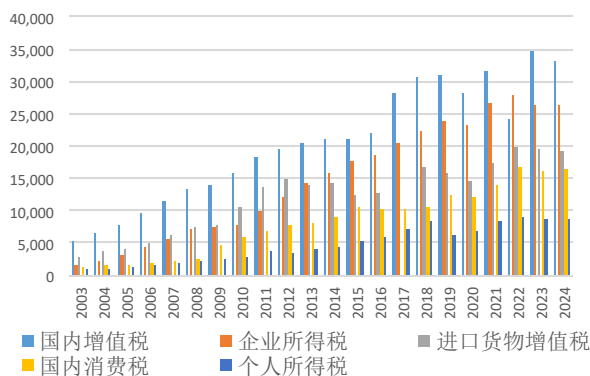
资料来源：财政部，中信建投

图表7： 2024 年我国中央税收项目占比



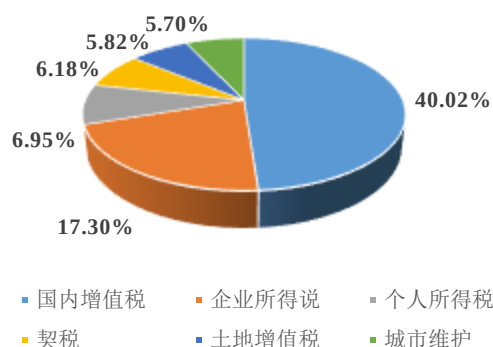
资料来源：财政部，中信建投

图表8： 2003-2024 我国中央前五大税收规模（亿元）



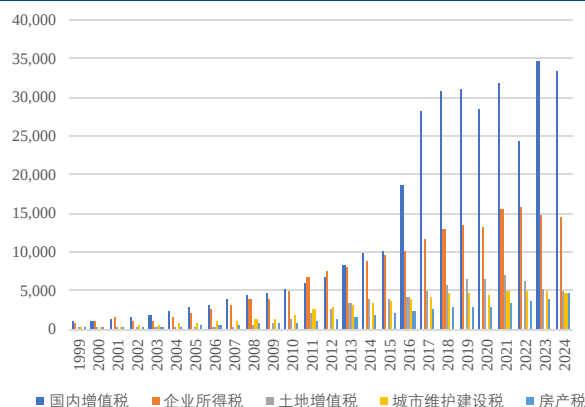
资料来源：财政部，中信建投

图表9： 2024 年我国地方税收项目占比



资料来源：财政部，中信建投

图表10： 2003-2024 我国地方前五大税收规模（亿元）



资料来源：财政部，中信建投

现行收入划分格局下，地方财政激励长期更偏向生产端。由于消费税主要在生产和进口环节征收并归属中央，地方更容易从工业投资、制造业集聚和税源落地中获得直接回报，而对消费场景培育、流通体系建设和终端消费承接的激励相对不足。2019 年国务院已明确提出，消费税改革方向是后移征收环节并稳步下划地方，即在保持总体财力格局稳定的前提下，将部分税目逐步由生产（进口）环节延伸至批发或零售环节征收，并将新增收入增量适度向地方倾斜，以增强消费地发展消费和优化消费环境的积极性。

从改革路径看，消费税调整更可能采取“分税目推进、分环节落地、增量优先下划”的方式实施，而非一次性全面调整。财政部此前亦明确表示，消费税改革将按照国务院部署，对具体品目逐项研究、成熟一项推进一项，并统筹考虑征管可行性、市场影响及地区间财政平稳运行。我们认为现有的 1.6 万亿体量的消费税则作为中央进行转移支付和协调各地方发展均衡的基础，未来消费税改革的重点不在于简单改变税收归属，而在于通过征收环节后移和地方分享机制优化，推动地方财政激励由“重生产”逐步转向“兼顾消费”，从而更好服务扩大内需和消费环境建设。

二、各类消费税种具体情况分析

（一）烟草行业：专卖体系下税基稳固，电子烟贡献增量预期

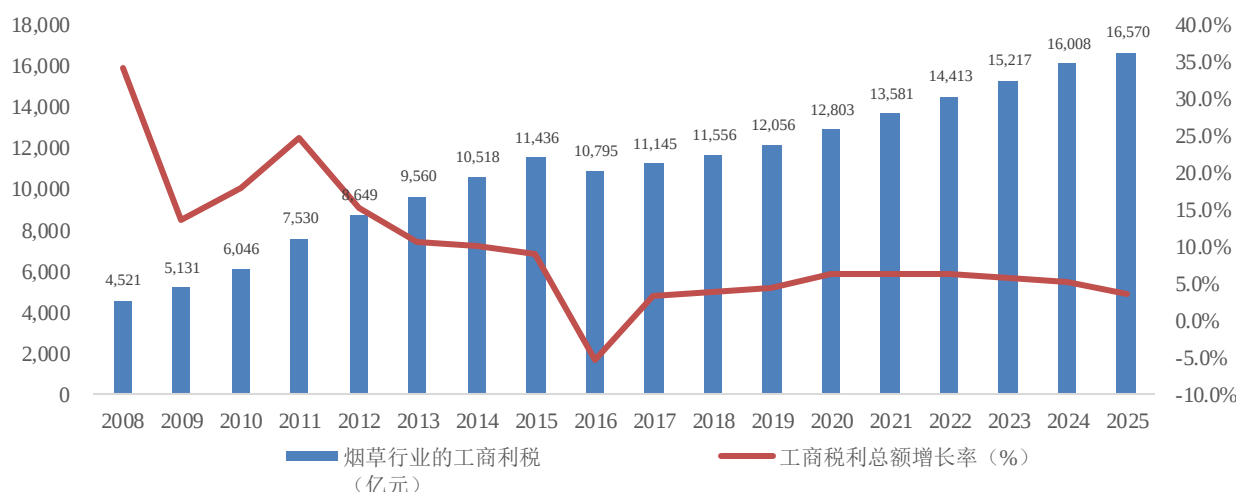
1.1 中国烟草体系：国有垄断、集中征管，税基稳定性强

中国烟草体系具有“国家专卖+集中征管+持证零售”的制度特征，是消费税中税基最稳定、征管确定性最高的税目之一。根据《烟草专卖法实施条例》，烟草专卖品的生产、销售和进出口实行垄断经营、统一管理，行业并非完全市场化竞争，而是建立在专卖制度基础上的特殊产业体系。当前中国烟草实行“政企合一、工商分设、全国一体”的运行框架，生产经营、批发流通和零售网络均具有较高集中度。因此烟草行业收益能够通过统一经营、统一调配和统一征管较大程度沉淀为国家利税，行业具有鲜明的“财政型产业”特征。

在这一垄断体制下，烟草行业长期维持高利税贡献。2025 年烟草行业实现工商税利总额 16570 亿元、实现财政总额 15800 亿元，均创历史新高。2008 年以来行业工商税利和上缴财政规模总体持续抬升，烟草不仅是消费税的重要税目，也是财政收入中稳定性最强的来源之一。其背后逻辑正是：在国有专卖垄断框架下，行业利润、消费税、增值税及相关税费能够较顺畅地向财政端集中。

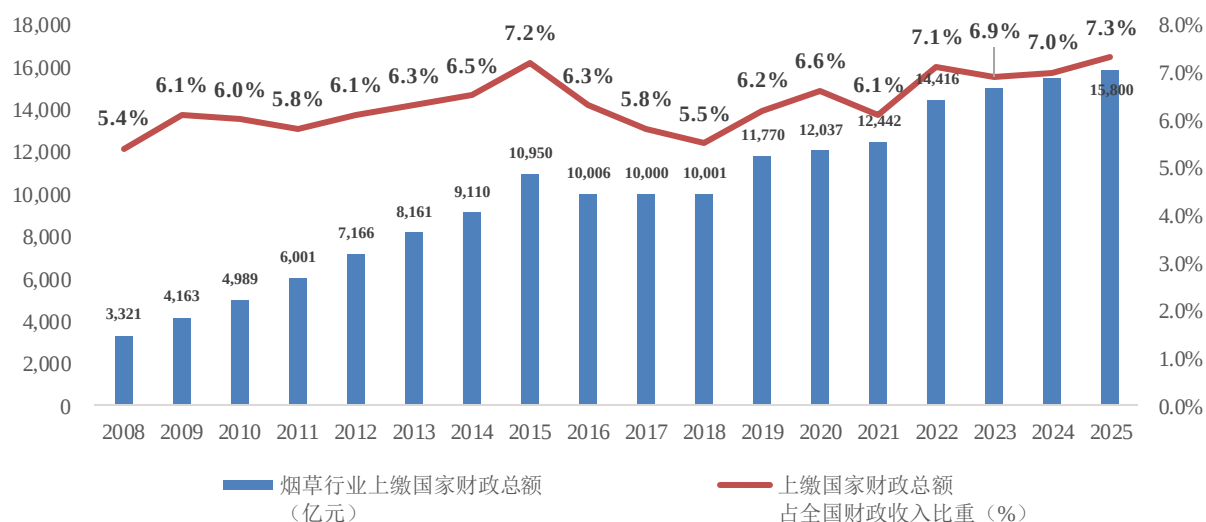
从最新政策信号看，烟草的财政属性仍在强化。财政部在《关于 2026 年中央国有资本经营预算的说明》中将烟草企业与石油石化、电力、电信、煤炭等资源型企业统一纳入第一类，税后利润收取比例提升至 35%，明显高于 2024 年决算口径下烟草企业 25% 的上缴比例。按预算说明倒算，2025 年央企上缴利润收入约 3750.77 亿元，同比增长约 78.5%，其中第一类企业贡献约 2854.8 亿元，占比约 76%。这表明，烟草不仅在消费税体系内具备极强稳定性，在国有资本收益体系中同样是财政贡献最厚、上缴约束最强的核心行业之一。

图表11： 2008-2025 年我国烟草行业工商利税规模（亿元）



资料来源：国家烟草专卖局，中信建投

图表12： 2008-2025 年我国烟草行业上缴国家财政总额规模（亿元）



资料来源：国家烟草专卖局，中信建投

图表13： 中央国有资本经营预算对比

2025 分类	企业类型	上缴比例	2014 分类	企业类型	上缴比例
一类	烟草企业和石油石化、电力、电信、煤炭等资源型企业	35%	一类	中国烟草总公司	25%
二类	有色及黑色冶金采掘、运输、电子、贸易、施工等一般竞争型企业	30%	二类	石油石化、电力等资源型企业	20%
三类	军工企业、转制科研院所、中国邮政集团有限公司、中国国家铁路集团有限公司、北大荒农垦集团有限公司、中央文化企业、中央部门所属企业	20%	三类	有色及黑色冶金采掘、运输、电子、贸易、施工等一般竞争型企业	15%
四类	政策性企业，免交国有资本收益。	0%	四类	军工企业、转制科研院所、中国邮政集团有限公司、中国国家铁路集团有限公司、北大荒农垦集团有限公司、中央文化企业、中央部门所属企业	10%
			五类	政策性企业，免交国有资本收益。	0%

资料来源：财政部，中信建投

下游渠道的高度可控是烟草税基稳定的重要原因。国家对烟草专卖品的生产、批发、零售和进出口实行许可证管理，零售端必须持证经营，卷烟销售并非普通快消品意义上的自由流通，而是嵌入国家专卖体系的持证零售网络。终端网点数量、布局 and 经营资格均受到约束，零售商本质上是专卖流通体系的末端节点，而非完全独立的市场主体。

因此，烟草领域税收漏洞相对较小，核心并不只是税率高，而在于专卖体制大幅压缩了税基流失空间。在主体集中、链条可视、许可证可核验的体系下，票流、货流、物流与经营资格能够联动监管，正规链条内部发生大规模税基侵蚀的可能性较低。相较之下，主要风险更多集中在体系外部，如走私烟、假烟、免税烟回流和无证经营等灰色渠道。整体看，烟草属于典型的“高垄断、高集中、高可征管”税目。

图表14：烟草渠道结构

渠道层级	主要主体	在链条中的位置	主要职能	是否受专卖控制
上游供给端	烟草工业企业	下游渠道起点	生产卷烟、雪茄烟、烟丝等烟草制品，并向商业批发体系供货	是
核心批发环节	烟草商业公司/烟草专卖批发企业	下游渠道核心中枢	负责卷烟批发、区域调拨、仓储、物流配送、客户管理	是
终端零售环节	便利店、小卖部、超市、烟酒店等持证零售点	面向消费者的销售终端	从当地烟草专卖批发企业进货并零售给消费者	是
消费端	个人消费者	链条末端	购买卷烟等烟草制品用于最终消费	否（但受消费场景和销售规则约束）

资料来源：《烟草专卖法》及其实施条例，中信建投

1.2 国内烟草税制：以前端征收为主，批发环节补征，税负水平较高且征管稳定

我国烟草消费税实行从价税与从量税并行的混合税制。从征收结构看，我国烟草消费税采取“生产环节为主、批发环节补征”的复合征收模式，其中卷烟在生产环节征收从价与从量复合税（甲类 56%+0.003 元/支，乙类 36%+0.003 元/支），并在批发环节进一步征收 11%+0.005 元/支的消费税。这一制度安排本质上是对烟草专卖体系的税制映射：由于生产端高度集中，绝大部分税收可在工业环节一次性实现，从而最大程度降低征管难度并锁定税基；同时，在批发环节设置补征税，一方面可以对流通环节价格形成进行再调节，另一方面也在制度上压缩通过价格转移或渠道加价规避税负的空间。

图表15： 我国烟草税收制度

税目	生产（进口）环节	批发环节	零售环节
烟			
1. 卷烟			
（1）甲类卷烟	56% + 0.003 元/支	11% + 0.005 元/支	—
（2）乙类卷烟	36% + 0.003 元/支	11% + 0.005 元/支	—
2. 雪茄烟	36%	—	—
3. 烟丝	30%	—	—
4. 电子烟（2022 年 11 月 1 日起）			
（1）工业	36%		—
（2）商业批发		11%	—

资料来源：税务总局，中信建投

在全球范围内比较，我国烟草税负处于中等区间但尚未进入高税国家行列。以零售价格口径衡量，2024 年中国最畅销卷烟品牌零售价中的总税负占比约为 53.17%，高于美国（34.85%），低于日本（59.9%）、德国（61.4%）及澳大利亚（69.2%），略低于全球中位数（约 56%）。在此基础上，各国差异更多体现在税制结构与价格形成机制，高税国家普遍以从量税为主，税负集中于生产或进口环节并通过市场化价格直接传导，同时压缩低价烟空间以强化控烟效果。而我国采用的生产环节为主、批发环节补征的复合征收模式，以从价税为主并叠加专卖体系下的价格与渠道管控，使税负能够较为充分且平稳地向终端传导，价格体系整体更具可控性。综合来看，我国烟草税制在保障财政收入和维持市场稳定方面表现更为突出，其核心优势不在于税负绝对水平，而在于税负可实现性与财政稳定性，在税基集中、征管可控的制度基础上，持续构成消费税体系中最具确定性的核心税源之一。

图表16： 中国与国际典型国家烟草税负对比（2024 年）

国家	最畅销卷烟品牌税负占零售价比重	对比判断	征税分类
澳大利亚	69.15%	即将达到 WHO 高税标准	纯前端征税
德国	61.44%	低于澳大利亚，高于日本、 中国和美国	纯前端征税
日本	59.90%	高于中国	纯前端征税
印度	58.25%	高于中国，基本与日本齐平	纯前端征税
中国	53.17%	高于美国，低于日本和澳大利 亚	混合征税，前端征税为主
美国	34.85%	明显低于中国	混合征税，前端征税为主

资料来源：MPOWER 2025 Country Profile，中信建投

请务必阅读正文之后的免责条款和声明。

图表17：中国最畅销卷烟品牌零售价中税负构成 2024 年

税负项目	占零售价比重
从量消费税	0.89%
从价消费税	34.28%
增值税	11.50%
其他税	6.49%
总税负占比	53.17%

图表18：澳洲最畅销卷烟品牌零售价税负构成 2024 年

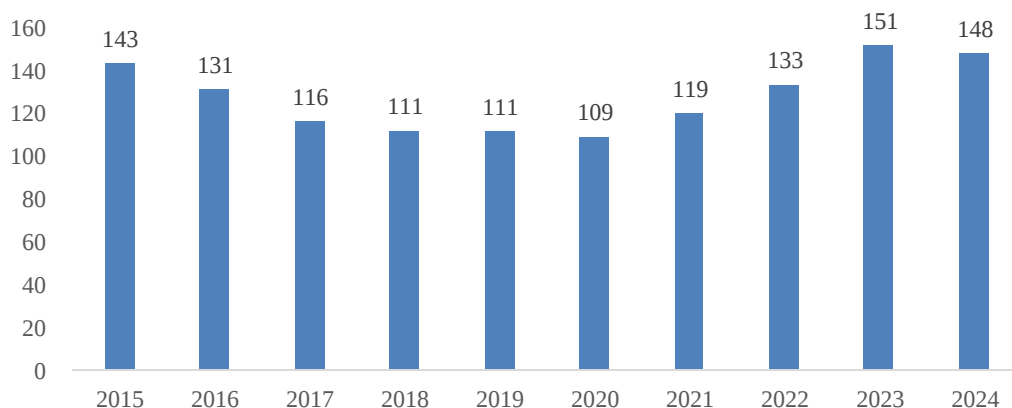
税负项目	占零售价比重
从量消费税	60.05%
从价消费税	0.00%
增值税或销售税	9.09%
其他税	0.00%
总税负占比	69.15%

资料来源：WHO report，中信建投

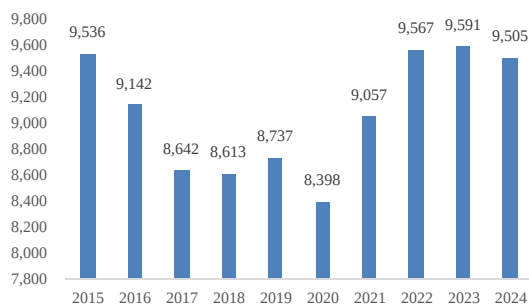
资料来源：WHO report，中信建投

从税收表现看，中国烟草税源的稳定性明显强于多数可选消费品税目。结合中、日、美近十年烟草税收数据，中国烟草税收总体波动较小，恢复性较强，显示出较高的税基韧性；日本税收规模维持高位稳定；美国则受税制分散、消费结构变化等因素影响，整体波动和下行特征更为明显。其背后反映的并不只是税率差异，更是制度差异：中国依托专卖体制、集中生产、统一批发和持证零售网络，在税基识别、价格传导和征收落地方面具有更强的确定性。因此从消费税改革角度看，中国烟草税制的核心优势不在于绝对税负水平，而在于前端集中征收、税负传导顺畅、税源稳定可控。

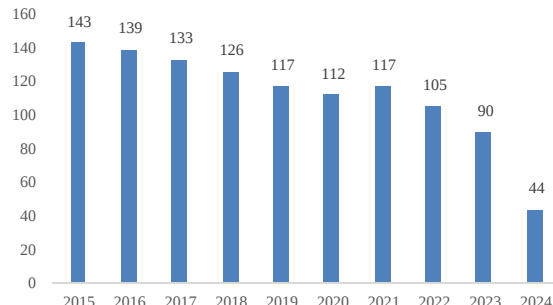
图表19：我国 2016-2024 年一般公共预算烟叶税收入（亿元）



资料来源：财政部，中信建投

图表20： 日本近十年烟草税收收入（亿日元）


资料来源：日本财务省，中信建投

图表21： 美国近十年烟草收入（亿美元）


资料来源：美国国家经济分析局，中信建投

1.3 与时俱进：电子烟及免税烟草税收展望

在传统卷烟税制已高度成熟、税基与征管体系相对稳固的背景下，烟草消费税的边际变化空间更多依赖增量税源的拓展，监管与税制框架因此逐步向新型烟草制品延伸，电子烟成为制度扩围的重要方向。2022 年以来，电子烟被正式纳入烟草专卖体系，并同步纳入消费税征收范围，工业端按 36%、批发环节按 11%征收，同时通过统一交易平台、零售许可管理以及口味限制、渠道规范和未成年人保护等制度安排，推动行业由此前的快速扩张阶段转入规范监管阶段。

图表22： 电子烟限制管理政策梳理

限制维度	具体要求
行业准入	电子烟生产、批发、零售等经营活动纳入烟草专卖管理体系，相关主体需依法取得相应许可后方可开展经营
交易方式	依法取得许可的电子烟生产企业、品牌持有企业、批发企业、零售经营主体等，应通过规定的电子烟交易管理平台进行交易
零售进货	具备电子烟零售业务资格的经营主体，应当在当地电子烟批发企业购进电子烟产品
产品上市	未通过技术审评的电子烟产品不得上市销售；上市销售产品应与通过技术审评的信息保持一致
口味限制	禁止销售除烟草口味外的调味电子烟；禁止销售可自行添加雾化物的电子烟
自动售卖限制	禁止利用自动售货机等自助售卖方式销售或者变相销售电子烟产品
网络销售限制	任何个人、法人或其他组织不得通过规定交易平台以外的信息网络销售电子烟产品、雾化物和电子烟用烟碱等
广告与营销限制	电子烟广告监管适用有关烟草广告规定；禁止举办各种形式推介电子烟产品的展会、论坛、博览会等

运输与流通监管	电子烟产品、雾化物、电子烟用烟碱等运输应接受烟草专卖行政主管部门监管
个人进境携带	个人进入中国境内携带电子烟产品实行限量管理；海关对烟具、烟弹/一次性电子烟及烟液容量均有明确免税限量标准
产品标准	电子烟执行强制性国家标准 GB 41700-2022，自 2022 年 10 月 1 日起实施

资料来源：国家烟草专卖局，中信建投

2026 年 4 月 2 日，国家烟草专卖局就修改部分电子烟监管政策文件公开征求意见，拟对 7 部配套文件进行系统修订。此次调整的核心是进一步强化总量管理、核定产能、生产规模控制、技术审评、二维码追溯以及进出口审批约束，推动电子烟监管由“纳入监管”进一步走向“穿透监管、精细监管”。从制度方向看，电子烟产业链的生产、委托加工、品牌持有、批发流转及出口业务，均在向更强许可管理和更严合规约束靠拢。从税收角度看，这一轮政策优化有利于压缩灰色流通和非合规经营空间，提升电子烟税基识别度和征管可达性。与传统卷烟相比，电子烟此前长期存在产品迭代快、渠道复杂、境内外流通并存等特点，部分税源和交易行为未完全纳入规范统计与征税体系。随着监管规则、追溯体系和生产交易约束进一步完善，电子烟有望在“先规范、后扩容”的路径下逐步提升税收贡献，成为烟草消费税体系中更具潜力的增量来源。

在新型烟草产品逐步纳入监管体系、增量税源有序扩展的同时，既有税基的稳定性亦受到跨境流通渠道的边际影响，其中免税烟草是需要重点关注的环节。烟草制品在旅客进境环节并非简单按一般货值免税，而是实行单独限量管理（海关总署现行规定如下表所示）；在制度设计上本就不是面向二次流通，而是面向旅客合理自用。对消费税而言，免税烟草的核心含义在于它构成制度性特殊渠道：如果管理不严，可能形成“免税购买—违规带入—二次销售”的回流链条，对境内正常税负体系形成扰动。也正因为此，烟草领域真正值得关注的“漏洞”，主要在走私、免税回流和非法代购，而不在持证卷烟零售体系内部。

图表23： 我国入境免税额度

	人员类型	携带行李免税额度	烟草制品免税限量标准
一般入境	年满 18 岁居民旅客	5000 元人民币以内(含 5000 元)	香烟（含加热卷烟）400 支， 或者雪茄 20 支， 或者烟丝 500 克； 电子烟烟具 2 个， 电子烟烟弹（液态雾化物） 或者烟弹与烟具组合销售的产品（包括一次性 电子烟等）6 个， 合计烟液容量不超过 12 毫升。
	年满 18 岁非居民旅客	2000 元以内（含 2000 元）	
香港澳门入境	年满 18 岁居民旅客	12000 元以内（含 12000 元）	香烟（含加热卷烟）200 支， 或者雪茄 10 支， 或者烟丝 250 克； 电子烟烟具 1 个， 电子烟烟弹（液态雾化物） 或者烟弹与烟具组合销售的产品（包括一次性 电子烟等）3 个， 合计烟液容量不超过 6 毫升
	从设有进境免税店的口岸进境的年满 18 周岁的居民旅客	在进境免税店购买的免税商品连同在境外获取的个人合理自用行李物品总值在 15000 元以内（含 15000 元）	
/	经常出入境人员	海关仅免税放行其旅途必需物品	香烟（含加热卷烟）40 支， 或者雪茄 2 支， 或者烟丝 40 克； 电子烟烟具 1 个， 电子烟烟弹（液态雾化物） 或者烟弹与烟具组合销售的产品（包括一次性 电子烟等）1 个， 合计烟液容量不超过 2 毫升； 限一天一次。
/	不满十八周岁的未成年人	海关仅免税放行其旅途必需物品	/

资料来源：财政部，中信建投

综合来看，烟草消费税体系在当前制度框架下具备较强的稳定性与可预期性，核心支撑仍来自传统卷烟税基的高度集中与成熟征管体系。在专卖制度与前端征收机制共同作用下，卷烟消费税实现路径清晰、税源集中度高，叠加利润上缴形成的综合财政贡献，短期内税收规模波动有限，仍将构成消费税体系中最稳健的收入来源。在此背景下，烟草消费税的中长期变化更取决于增量税源的拓展空间，电子烟等新型烟草制品已纳入监管与征税体系，但当前仍处于规范发展阶段，税基规模与稳定性有待进一步夯实。随着行业监管持续完善、消费渗透率逐步提升以及税制结构优化推进，新型烟草有望成为烟草消费税的重要增量来源。**整体而言，烟草消费税未来演变主线将围绕“巩固存量、拓展增量”展开，在保持税基稳定的同时提升税收增长弹性，继续作为消费税体系中最具确定性的核心税源之一。**

（二）酒类行业：白酒消费税后移改革仍待时机，啤酒消费税新规落地

2.1 白酒行业：头部酒企构筑核心税源，后移改革仍待时机

酒类是我国消费税的重要税目之一，但与烟草相比，其税源结构、渠道链条和价格体系更为复杂，其中又以白酒最具代表性。我国酒类消费体系大体包括白酒、啤酒、葡萄酒、黄酒及其他酒类，其中白酒兼具社交消费、礼赠消费和商务消费属性，行业集中度高、品牌溢价强、渠道层级深，对消费税改革的敏感度也最高。

现行制度下，白酒消费税主要在生产、委托加工和进口环节征收，税率为从价 20%+从量 0.5 元/500 毫升（或 500 克）；针对生产企业通过销售公司低价移送、压低计税基础的情形，税务机关已建立最低计税价格核定机制：若生产企业销售给销售单位的价格明显偏低，低于销售单位对外销售价格一定比例时，税务机关可核定最低计税价格，以防止税基被转移和侵蚀。税务总局 2009 年专门要求加强白酒消费税征管，并明确对白酒生产企业设立销售公司、关联销售、小酒厂账证不全等情形加强核价和核定征收；2015 年又进一步明确，计税价格低于销售单位对外销售价格 70% 以下的，计税价格为销售单位平均销售价格的 60%。

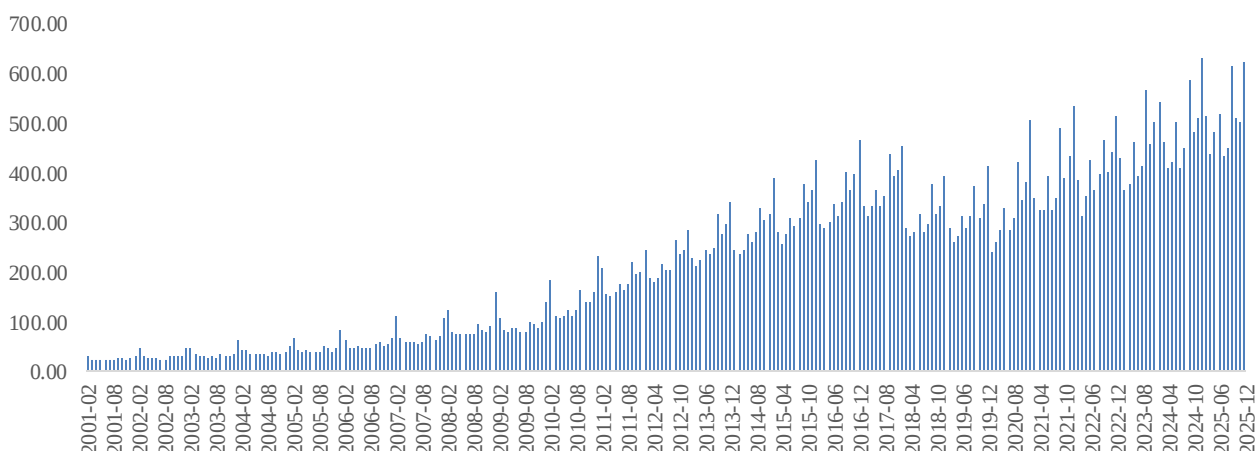
图表 24： 我国白酒税收政策迭代梳理

年份	条例	税收方法
1994	《中华人民共和国消费税暂行条例》	粮食白酒 25%，薯类白酒 15%
2001	《财政部 国家税务总局关于调整和完善消费税政策的通知》	粮食白酒 25%，薯类白酒 15%+0.5 元/500g
2006	《财政部 国家税务总局关于调整和完善消费税政策的通知》	20%+0.5 元/500g
2009	《国家税务总局关于加强白酒消费税征收管理的通知》	当出厂价低于销售单位对外销售价格的 70% 时，计税价格为销售单位平均销售价格的 50%-70%；反之按实际销售价格申报纳税 20%+0.5 元/500g
2017	《国家税务总局关于进一步加强白酒消费税征收管理工作的通知》	当出厂价低于销售单位对外销售价格的 70% 时，计税价格为销售单位平均销售价格的 60%；反之按实际销售价格申报纳税 20%+0.5 元/500g

资料来源：税务总局，中信建投

我国酒类体系较为复杂，白酒是核心利润池和最主要的税基载体。官方统计中酒类终端消费通常以“烟酒类”合并披露，烟酒类零售额长期呈现规模大、季节性强的特征，春节及中秋国庆前后通常出现明显销售高峰。烟酒消费税税基与烟酒类商品零售景气周期基本同步。2001—2012 年，在宏观增长和政商务消费释放带动下，烟酒零售规模较快扩张；2013—2018 年，随着政务消费约束加强和前期产能逐步出清，行业进入低速增长与结构调整阶段；2019 年至今，行业增长中枢回落、季节性波动加大。

图表25： 我中国商品零售类值:烟酒类（月度）；亿元

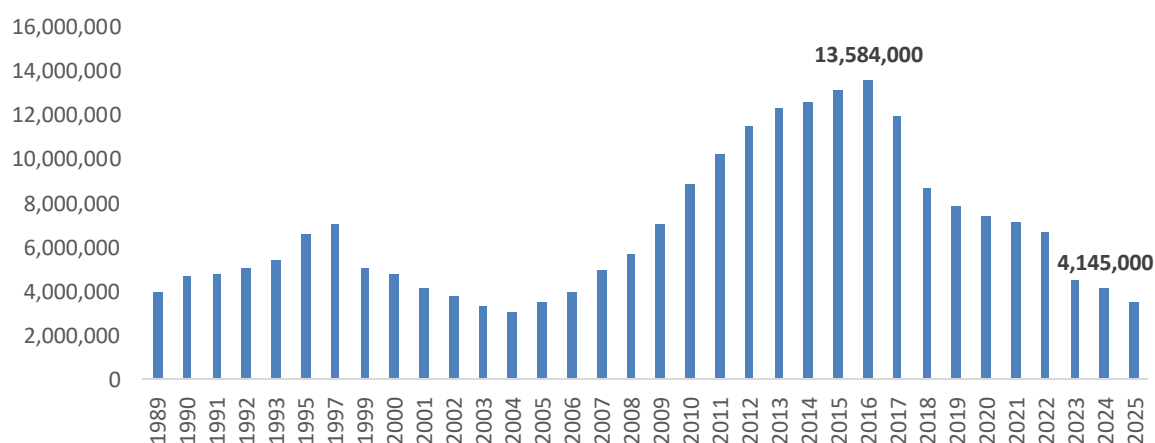


资料来源：国家统计局，中信建投

供给端：白酒行业呈现“量减价增、结构分化、利润集中”。从供给端看，白酒产量自 2016 年达到顶峰的 1358.4 万千升持续下降至 2024 年的 414.5 万千升，整体产能萎缩近 70%。供给走出品牌化、高端化发展，落后产能加速出清。

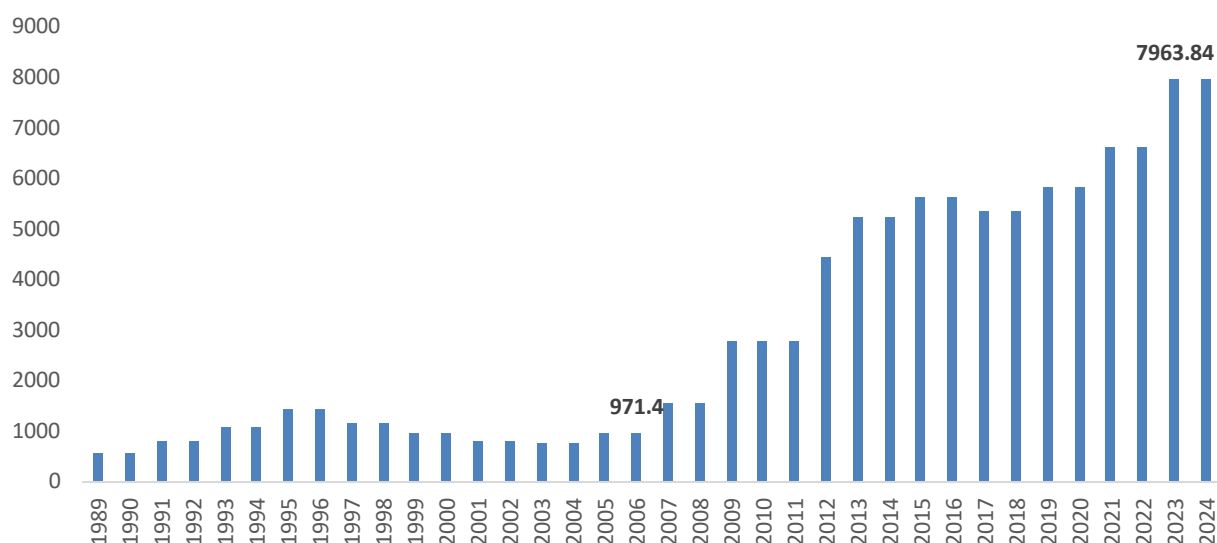
需求端：白酒行业总销售额整体仍保持上行，从 2016 年的 5654.4 亿元稳步攀升至 2024 年的 7963.84 亿元。头部名酒凭借品牌壁垒、稀缺属性和较强的渠道掌控力，持续提升收入和利润贡献，而大量中低端产品则在需求偏弱、库存偏高和渠道竞争加剧的背景下承受更大经营压力。在此背景下，白酒消费税税基虽仍具规模基础，但其继续扩张的弹性较前期已明显减弱，后续增长更多依赖头部酒企和高端价格带支撑。

图表26： 1989-2025 中国白酒产量（千升）



资料来源：国家统计局，中信建投

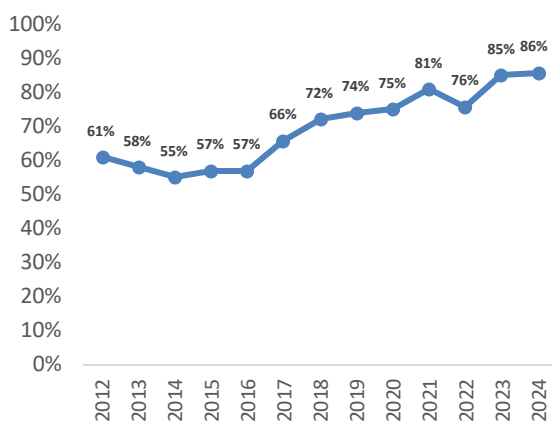
图表27： 1989-2025 中国白酒销售额（亿元）



资料来源：国家统计局，中信建投

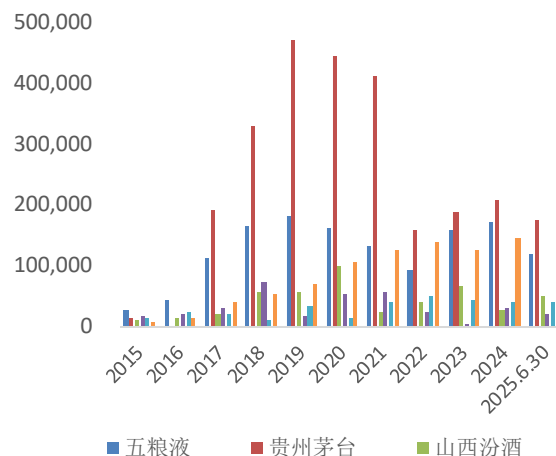
这种分化也决定了白酒消费税的税源显著头部集中。在生产端征收的模式下，头部名酒企业构成了白酒消费税的核心税源。CR6 企业（茅台、五粮液、山西汾酒、泸州老窖、洋河、古井贡酒）的利润总额占行业的比重达到 86%，占比从 2014 年的 55% 提升至 2024 年的 86%，呈现逐年增长的趋势，行业集中度上升。与此相对应的，消费税缴纳规模同样高度集中：贵州茅台 2018—2021 年消费税分别约为 33.15 亿元、47.08 亿元、44.59 亿元和 41.24 亿元，近年虽有所回落，2024 年仍达 20.87 亿元；五粮液近年来消费税亦长期维持在 10 亿-20 亿元区间，2024 年约为 16.90 亿元；泸州老窖近年来基本维持在 12 亿—14 亿元区间，2024 年约为 14.43 亿元；山西汾酒、洋河股份、古井贡酒虽体量相对较小，但近年多数也维持在数亿元至近 10 亿元水平。整体看，白酒消费税并非均匀分布在全行业，而是高度依赖少数头部酒企及其生产地，这意味着现行征收模式下税源的稳定性和可征收性相对较强。

图表28: CR6 白酒企业利润总额行业占比



资料来源: KPMG, 中信建投

图表29: CR6 白酒企业消费税 (万元)

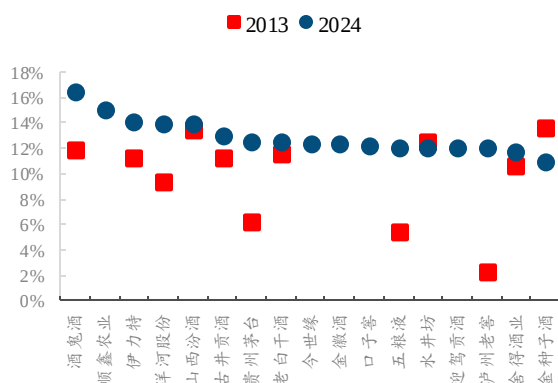


资料来源: Wind, 中信建投

消费税率复盘来看, 上市公司酒企消费税率均呈上升趋势。复盘 2013-2024 年上市公司酒企消费税率变化情况, 呈现两类明显趋势: 1) 消费税率上升: 伴随消费税政策的完善和趋严, 大部分上市公司酒企的 2024 年消费税率均高于 2013 年水平; 2) 消费税率趋同: 所有上市公司酒企 2013、2024 年消费税率的方差分别为 0.11%、0.02%, 酒企间的消费税率差距缩小。

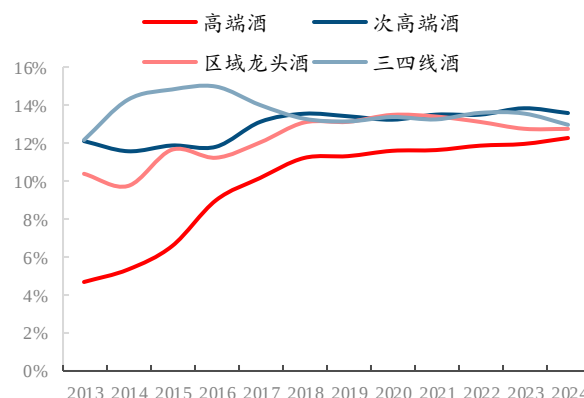
现行消费税体系下, 高端酒整体税率低于低端酒。由于白酒的消费税为从价税+从量税, 从量税 (每斤 (500 克) 0.5 元或 0.5 元/500 毫升) 显著利好高端酒, 因此高端酒企消费税率显著较低, 2024 年高端酒、次高端酒、区域龙头酒、三四线酒的消费税率均值分别为 12.3%、13.6%、12.7%、13.0%。

图表30: 多数酒企 2024 年消费税率较 2013 年有所提升



资料来源: Wind, 中信建投

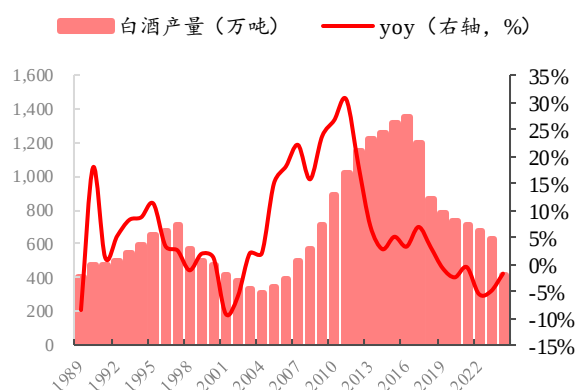
图表31: 高端酒企的平均消费税率处于中等水平



资料来源: Wind, 中信建投

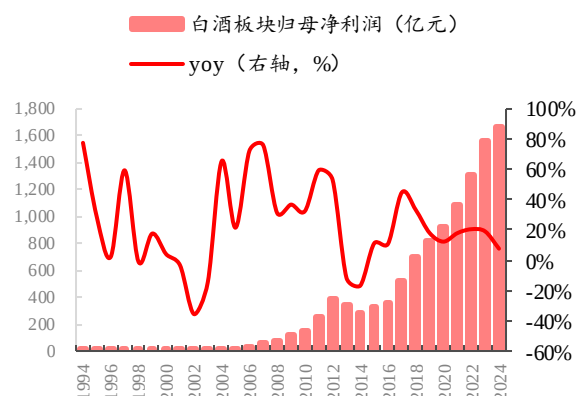
从量税出台对产量影响较大，但历次改革对当年利润影响小。1) 产量端：1994、2001、2006、2009、2017 年白酒产量增速分别为 9%、-9%、18%、24%、7%，仅 2001 年从量税政策出台后对白酒产量造成明显影响，但在 01 年从量税出台后，大多企业通过升级产品结构提升盈利能力。2) 利润端：1994、2001、2006、2009、2017 年白酒板块归母净利润增速分别为 78%、-4%、72%、37%、45%，税费改革对白酒企业利润端影响较小，主因酒企可平滑税费改革带来的影响。

图表32： 从量税出台对当年白酒产量影响较大



资料来源：Wind，中信建投

图表33： 消费税政策改变对当年白酒企业利润影响小



资料来源：Wind，中信建投

现阶段渠道规范化不足，在流通和零售环节后移的条件不成熟。白酒渠道高度市场化，传统经销体系之外又叠加直营网点、即时零售、私域团购、直播带货等多元模式，真实成交价与名义开票价往往并不一致；返利、搭赠、跨区域窜货、关联销售等情形，也进一步增加了交易价格确认和税基穿透难度。税务机关长期保留最低计税价格核定机制，并对部分账证不全的小酒厂实行核定征收，正反映出白酒行业仍存在一定税基转移与征管灰区。同时，目前白酒行业仍处于需求偏弱、库存高位和渠道承压阶段，部分产品已出现终端价格倒挂，经销商缺乏提价能力，也缺乏承担能力。

在近两年消费税改革落地概率较低、消费税税率调整幅度未定的背景下，我们认为消费税改革的影响偏中性，对于酒企利润端的影响主要取决于酒企的应对措施。若酒企在消费税征收后移时保持出厂价不变，则厂商利润增厚、渠道利润缩小/下游需求萎缩；若酒企降低出厂价/提高渠道费用补贴，则酒企费用率增加、利润率稳定，需求维持稳定。三方面来看：1) 税费改革目的的角度：税费改革目的为缩小差距均衡发展，但并非抑制消费，而是引导和鼓励消费；2) 税费改革目标：消费税 4 大重点行业中卷烟、汽车和成品油市场结构简单，而白酒较复杂改革不易；3) 税费改革影响：历史上白酒行业经历过多次消费税税制改革，但并未对行业产生过较大负面影响。

展望后续，白酒消费税改革中长期的前提不是税负先后移，而是先清渠道、强监管、做穿透。短期看，更现实的路径仍是以生产端征收为主，辅以最低计税价格核定和重点环节穿透监管，把控税底线。中长期看，若要讨论后移改革，则需要先推动渠道扁平化和价格体系透明化，减少多层分销和账外返利；同时建立更强的“货物流—发票流—资金流—码流”联动监管机制，提高对真实终端成交价格和跨区域流向的识别能力，并在直营占比较高、价格体系相对规范、数字化程度较强的品类或区域先行试点。在此之前，白酒消费税后移更适合作为

远期选项，而非当前阶段的优先改革方向。

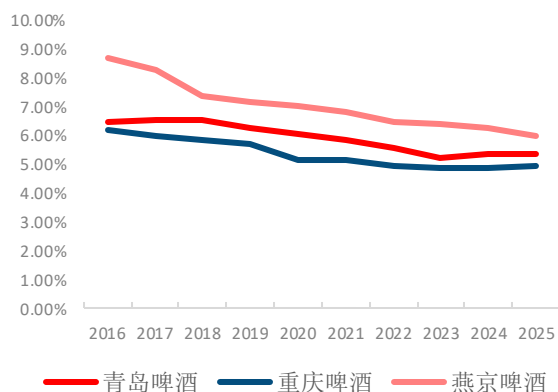
2.2 啤酒行业：啤酒消费税新规落地，对上市酒企影响较小

4月1日，国家税务总局发布2026年第8号公告，对啤酒消费税计征标准作出明确规定。1) 此前规定：“国税函〔2002〕166号”曾明确，啤酒生产企业销售的啤酒，“应以其关联企业的啤酒销售公司对外的销售价格（含包装物及包装物押金）作为确定消费税税额的标准，并依此确定该啤酒消费税单位税额”。2) 新规：自2026年4月1日起，啤酒生产企业销售的啤酒，应以生产企业出厂价格与关联销售单位对外销售价格孰高者，作为确定消费税单位税额的依据。国税函〔2002〕166号同时废止。

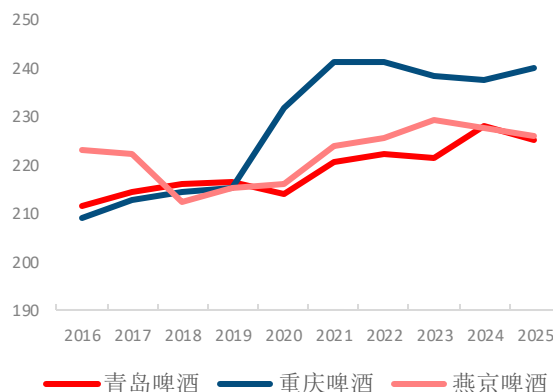
啤酒消费税基本规则：1) **计税方式：**从量定额（按吨）；2) **两档税率：**甲类啤酒：出厂价（含包装物及押金，不含增值税） ≥ 3000 元/吨 $\rightarrow 250$ 元/吨，乙类啤酒：出厂价 < 3000 元/吨 $\rightarrow 220$ 元/吨；3) **价格判定：**出厂价格和对外销售价格，是按牌号、规格分别计算的加权平均价格，出厂价格=生产企业当月销售额/生产企业当月销售数量，对外销售价格=所有关联销售单位当月对外销售额合计/所有关联销售单位当月对外销售数量合计。

我们认为：1) 啤酒消费税新规对上市公司整体影响有限，主因绝大多数啤酒企业旗下产品的内部调拨价 $<$ 对外销售给第三方的价格，相当于新规前后的缴税方式变化不大。2) 2025年青啤、重啤、燕京的吨酒消费税分别为225、240、226元/吨，吨酒消费税介于甲类、乙类啤酒中间，我们预计短期新规对上市啤酒企业影响有限。3) 对于甲类、乙类的边缘性啤酒或产生部分影响，对于竞争格局或略有改善。

图表34：近年来啤酒消费税率稳中略降



图表35：上市酒企的吨酒消费税介于甲类、乙类中间/亿元



资料来源：Wind，中信建投

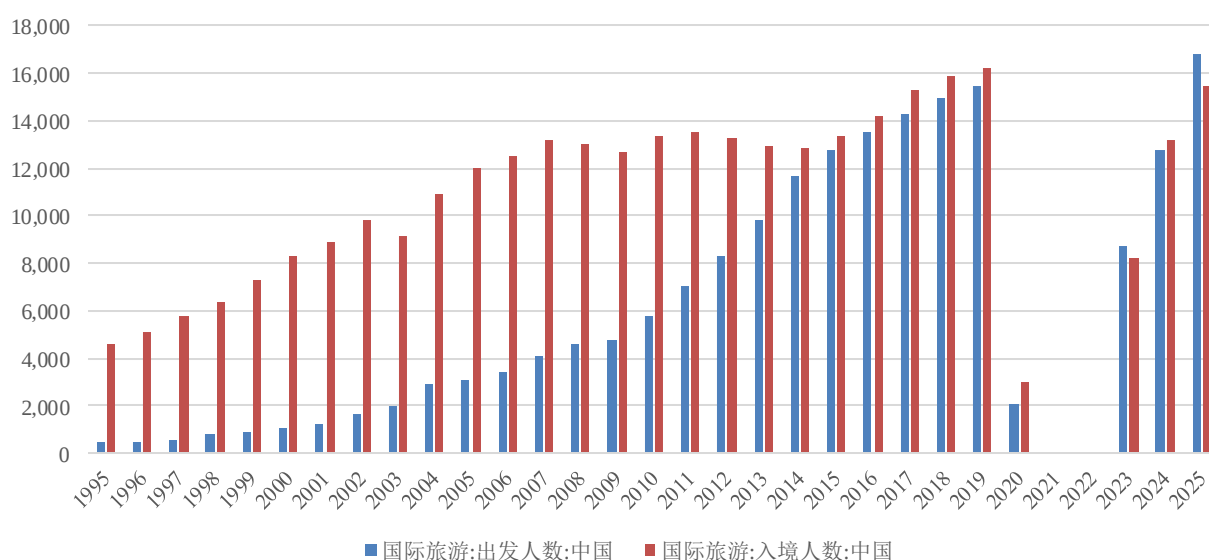
资料来源：Wind，中信建投

（三）高端消费品（化妆品、奢侈品）：跨境分流仍存，税改更重征管到位

高端消费品的税基变化，与跨境人员流动、旅行服务逆差以及境内外价差收敛密切相关。2023年以来，我国出入境旅游明显修复。2023年入境游客8203万人次，内地居民出境旅游8763万人次；2024年分别升至1.32亿人次和1.23亿人次；2025年进一步升至1.55亿人次和1.68亿人次，延续恢复态势。整体看，跨境人员流动修复较快，居民境外消费场景同步恢复，高端消费品税基面临一定跨境分流压力。

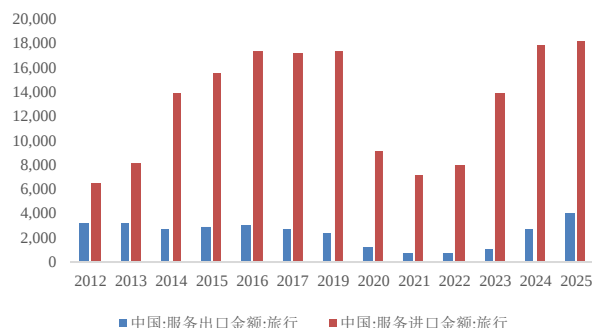
与此同时，入境消费也在修复，商务部披露2025年我国旅行服务出口3939.8亿元，同比增长49.5%，反映“China Travel”带动的来华消费明显改善；但总体看，旅行服务仍是我国服务贸易逆差最大的领域，2025年旅行服务进出口22066.9亿元，其中出口3939.8亿元、进口18127.2亿元，逆差约14187.2亿元，说明我国居民境外消费需求依然显著强于海外居民来华消费，奢侈品、化妆品等高值可选消费仍有相当一部分发生在境外。对高端消费品而言，奢侈品、美妆等部分购买行为仍在境外完成，境内提高税率未必能同步转化为境内税收增加。

图表36： 1995-2025 中国出入境旅游人数（万人次）



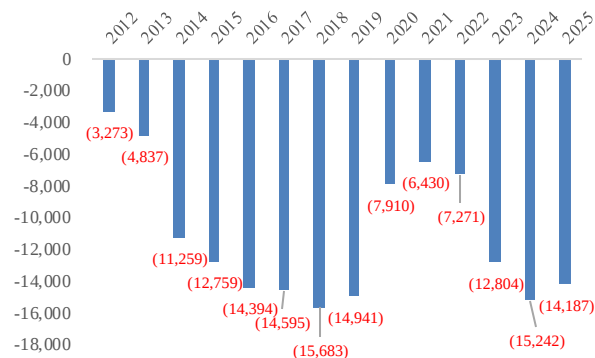
资料来源：世界银行，文化和旅游部，中信建投

图表37： 2012-2025 我国旅行进出口规模（亿元）



资料来源：商务部，中信建投

图表38： 2012-2025 我国旅行贸易逆差（亿元）



资料来源：商务部，中信建投

价差仍是高端消费品税收流失的重要前提，但其作用较过去已明显弱化。过去奢侈品、化妆品境内外价格差较大，叠加入境携带、邮寄拆单和“代购”等渠道，导致部分高端消费并未在境内正式零售体系中完成交易并依法缴纳相应税款。当前在品牌全球调价、汇率波动、渠道透明化及税制调整共同作用下，境内外主流产品价格差整体呈收敛趋势，单纯依靠价差套利的空间已小于早年。以路易威登 Neverfull MM 为例，截至目前，中国大陆官方售价为人民币 15,100 元，香港官网售价为 16,800 港元，日本官网售价为 277,200 日元，美国官网售价为 2,170 美元。按各地官网标价直观比较，内地价格仍普遍高于日本等传统购物地，但与美国市场相比差距已不再单边显著，表明在品牌全球调价、汇率变动、税制优化和渠道透明化之后，单纯依赖明显价差进行跨境套利的空间较早年已明显缩窄。另外，伴随中国影响力和居民自信心的提升，以旅游为主要目的消费者也更加关注目的地友好程度，地缘稳定性，服务态度和购物体验等多重因素。

不过，从旅游贸易逆差的体量快速回到 2019 年水平看，税收漏洞并未消失，高端消费品税收流失的主要风险点，已不再只是“消费者境外购买”本身，而是更多转向“个人自用名义入境—境内二次销售”的灰色链条，典型表现即代购、海淘转售、低报瞒报和拆单避税等。2016 年我国将化妆品消费税税目调整为“高档化妆品”，并将税率调整为 15%，本质上也体现出政策对“税负过高反致税基外流”问题的现实回应。同时财政部在跨境电商零售进口政策中也明确表示已购买的跨境电商零售进口商品不得进入国内市场再次销售，监管导向已从“便利个人合理消费”逐步延伸至“遏制伪个人消费、实质商业倒卖”。

图表39: LV-Neverfull MM 全球价格

Neverfull MM		
国家	官方价格	折合人民币
美国	2,030 USD	14,765.61 CNY
日本	260,700 JPY	12,070.41 CNY
法国	1,500 EUR	11,875.05 CNY
德国	1,500 EUR	11,875.05 CNY
意大利	1,500 EUR	11,875.05 CNY
瑞典	2,100 EUR	16,625.07 CNY
韩国	3,450,000 KRW	17,940.00 CNY
香港	16,300 HKD	15,186.71 CNY
中国大陆	15100 CNY	15100.00 CNY

资料来源: Zuiplus, 中信建投

图表40: LV-Neverfull MM 示意图



Neverfull MM

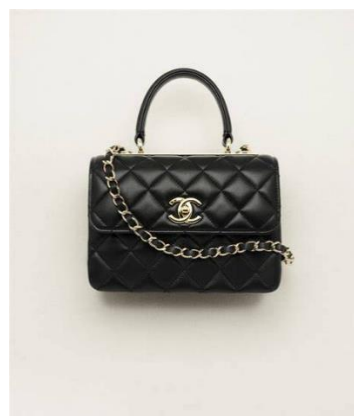
资料来源: Zuiplus, 中信建投

图表41: Chanel-Mini Flap Bag 全球价格

Mini Flap Bag		
国家	官方价格	折合人民币
美国	4,700 USD	34,186.39 CNY
日本	739,200 JPY	34,224.96 CNY
法国	4,500 EUR	35,625.15 CNY
德国	4,500 EUR	35,625.15 CNY
意大利	4,500 EUR	35,625.15 CNY
瑞典	51,980 SEK	35,258.03 CNY
韩国	6,730,000 KRW	34,996.00 CNY
香港	36,400 HKD	33,913.88 CNY
中国大陆	37,300 CNY	37,300.00 CNY

资料来源: Zuiplus, 中信建投

图表42: Chanel-Mini Flap Bag 示意图



资料来源: Chanel 官网, 中信建投

从制度安排看,现行政策总体上已经形成“旅客携带入境 + 行邮税 + 跨境电商零售进口”三套并行规则。

旅客携带入境主要对应个人随身携带物品,按居民、非居民及港澳入境等情形设置免税额度;行邮税主要适用于个人邮寄进境物品,对超过限值或超出合理自用范围的商品不再按个人物品简易税制处理;跨境电商零售进口则在单次和年度额度内给予相对明确、标准化的税收安排,并通过交易、支付、物流信息比对强化监管。

整体来看,这三套制度的共同特征是:一方面,为个人合理自用消费预留合规通道;另一方面,通过额度管理、税率分层和流转约束,压缩“代购、拆单、低报、二次销售”等灰色空间。对高端消费品而言,当前制度重点已不只是“是否征税”,而是尽量将跨境消费纳入可识别、可追踪、可征管的框架之内。

结合历史经验看,高端消费品税制设计始终需要兼顾“调节功能”与“可征收性”。2016年我国调整化妆品消费税政策,取消普通化妆品消费税,并将高档化妆品进口环节消费税税率由30%下调至15%,本质上就是在价差、代购和税基流失压力下,对税制可执行性的现实回应。一方面,跨境消费场景依然活跃:2025年我国旅行

服务逆差仍达 14187.3 亿元；另一方面，海关持续将离岛免税“套代购”、跨境电商低报价格、化妆品代购走私等列为重点打击对象：2024 年全国海关共立案侦办走私等违法犯罪案件 5719 起，其中涉税走私犯罪案件 3687 起、案值 905.6 亿元；打击重点中已明确包括海南离岛免税“套代购”走私等领域。北京海关 2025 年亦再次明确，已购买的离岛免税商品属于消费者个人使用的最终商品，不得进入国内市场再次销售，反映出“二次销售”仍是监管高频风险点。

在此背景下，对于当前的高端消费品税收改革，我们认为政策取向仍将偏审慎：若简单上调税率，而境内外价差、灰色渠道和跨境替代仍然存在，反而可能出现“名义税率上升、实际税收未必增加”的结果。国际经验表明，若税负明显提高而灰色渠道未被有效压缩，实际税收未必同步增加。澳大利亚财政部文件显示，烟草税在 2010 年曾一次性上调 25%，此后又连续实施两轮年度上调：2013 年至 2016 年连续 4 年每年上调 12.5%，2017 年至 2020 年又连续 4 年每年上调 12.5%，且均叠加常规指数化调整。在此背景下，非法烟草问题并未消失。澳大利亚税务局最新估算显示，2023–2024 年度烟草税缺口约为 32 亿澳元，其中约 29 亿澳元来自走私逃避的关税，约 3 亿澳元来自逃避的国内消费税；按其口径，这相当于约 90% 的应纳关税和 10% 的应纳消费税未能实现。财政部公开文件明确提到高消费税与非法市场扩张之间存在联系：在合法消费下降约 6% 的同时，非法消费占比有所上升。这说明，对具有替代渠道和灰色流通空间的品类而言，持续提税固然可以抬高法定税负，但若征管与打私不能同步强化，部分消费会转向黑市和走私渠道，从而侵蚀正规税基，使“名义税率上升”未必等于“实际税收同步增加”。因此更现实的方向，是在价差持续收敛的背景下，进一步提升海关与税务监管效率，强化对海淘二次销售、职业代购、伪报低报和拆单避税等行为的识别与打击，把原本流失于灰色链条中的税源逐步纳入规范征收体系。高端消费品领域的改革重点，不是提高税率，而是先提高税基留存率和征管到位率。

跨境电商政策进一步印证，高端消费品税改的核心不在于简单提税，而在于把跨境消费尽可能纳入可征管框架。现行规则下，跨境电商零售进口在单次 5000 元、年度 26000 元限额内，关税暂按 0% 执行，进口环节增值税和消费税按法定应纳税额的 70% 征收；超限值高货值商品则转为按一般货物规则全额征税。同时，监管层已明确跨境电商零售进口商品属于个人自用最终商品，不得再次销售。其政策含义在于：对合理自用消费给予标准化、可追踪的合规通道，对拆单、低报和二次销售则持续收紧。

近期央视曝光的优思益事件正说明当前监管重点是严打借跨境名义进行“假进口”、“伪原产地”、“虚假宣传”甚至变相国内销售的灰色操作。根据媒体披露，优思益相关产品被质疑以“澳洲原装进口”名义销售，实则存在国内代工、借跨境电商伪装销售、涉嫌原产地造假和虚假宣传等问题；在事件发酵后，相关产品已紧急下架，国务院食安办、市场监管总局等多部门介入调查。这一案例的政策含义在于跨境电商零售进口的优惠，本质上是给予真实个人自用消费的合规便利，而不是给“假进口”、“伪跨境”、“二次销售”留套利空间。对真正合规的进口品牌而言，税收优惠和跨境通道有助于降低进入门槛、提升价格竞争力；但对借跨境名义规避境内准入、逃避合规成本、夸大功效宣传甚至进行二次流通的主体而言，随着监管部门对虚假交易、二次销售和产地真实性的核查不断加强，其生存空间将持续收缩。由此看，高端消费品领域真正值得关注的不是税率是否继续上调，而是跨境渠道税基留存率、商品真实性识别能力和征管到位率能否持续提升。

图表43： 中国入境免税额度制度分析

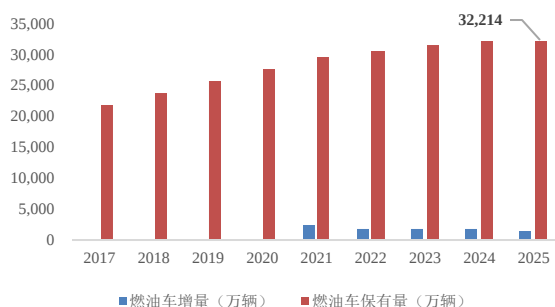
制度	适用场景	主要门槛/额度	税收规则
一般进境旅客携带	境外购物后随身带回	居民旅客 5000 元 以内免税； 非居民旅客 2000 元 以内免税	超出免税额度部分按规定征税
港澳入境旅客携带	自港澳地区入境	年满 18 岁居民旅客 12000 元 以内免税； 如含口岸进境免税店购物，总值 15000 元 以内免税	
经常出入境人员	高频往返口岸	一般仅免税放行旅途必需物品； 通常指 15 日内进境超过 1 次	免税待遇明显收紧
行邮税	境外邮寄/快件入境	每次限值 2000 元 ； 应征税额 50 元 及以下 免征	超限或超合理自用范围的，不按个人物品简易税制处理
进境物品综合税率	个人进境物品	三档： 13%/20%/50%	高档化妆品、高档手表、贵重首饰等适用 50%
跨境电商零售进口 (限额内)	保税备货、海外直邮	单次 5000 元 ；年度 26000 元	关税暂按 0% ；进口环节增值税、消费税按法定应纳税额的 70% 征收
跨境电商零售进口 (超单次限值)	单件高值商品	超 5000 元 但低于年度 26000 元 ，且订单下 仅 1 件 商品	可通关，但按一般贸易方式 全额征税
跨境电商零售进口 (超年度限额)	年度累计超限	超 26000 元	按一般贸易方式全额征税
跨境电商二次销售限制	商品入境后流转	无具体金额门槛	已购买商品 不得进入国内市场再次销售

资料来源：财政部，海关总署，税务总局，中信建投

（四）油与车：燃油税基仍占主导，新能源渗透重塑税收结构

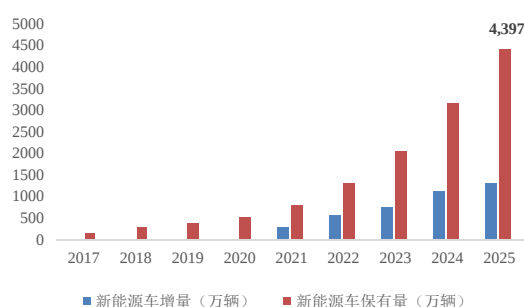
油与车一直是消费税体系中的重要税基之一，但其内在结构正在发生明显变化：燃油车仍贡献绝大部分存量税基，新增动能持续向新能源切换。截至 2025 年末，燃油车保有量仍在 3 亿辆以上，是当前交通税负的主要承载体，其税收贡献主要体现在购置环节的车辆购置税和使用环节的成品油消费税；其中汽油、柴油消费税单位税额分别为 1.52 元/升和 1.20 元/升，决定了燃油车在使用环节持续贡献稳定税源。与此同时，汽车新增税基正快速扩大到新能源领域。2025 年新能源汽车保有量已达 4397 万辆，占汽车总量 12.01%，新注册登记量占比升至 49.38%，显示增量市场已接近“油电对半”。目前新能源车整体税收贡献仍未取代燃油车，但随着新增渗透率持续提升，其在税制中的重要性将不断上升。2025 年起，90 万元及以上的超豪华纯电和燃料电池车型已纳入消费税征收范围，也表明新能源车正逐步进入消费税调节视野。

图表44： 2017-2025 燃油车增量与保有量（万辆）



资料来源：国家统计局，中信建投

图表45： 2017-2025 新能源车增量与保有量（万辆）



资料来源：国家统计局，中信建投

燃油车与新能源车在购置、持有和使用三个环节都存在税负差异。购置环节上，新能源汽车总体税负更轻：2024~2025 年免征车辆购置税，2026~2027 年减半征收，而燃油车通常按 10% 税率缴纳车辆购置税。持有环节上，纯电动、燃料电池乘用车不属于车船税征收范围，而燃油车通常按排量或车型正常征收车船税。整体看，新能源车在购置和持有环节普遍享有更明显的政策优惠。

超豪华汽车消费税门槛下调，意味着汽车税收调节逻辑正由排量导向进一步转向价格导向和消费能力导向。2025 年 7 月起，超豪华小汽车消费税征收门槛由 130 万元下调至 90 万元，并将纯电动、燃料电池等车型一并纳入征收范围，本质上是一次明确的扩税基安排。与此同时，普通新能源乘用车购置税优惠仍在延续，2026—2027 年继续实行减半征收。两项政策并行：普通新能源车继续享受政策扶持，而超豪华新能源车则按高端消费品属性纳入调节范围的情况，表明当前税制已不再简单按动力类型“一刀切”优惠，而是在继续支持产业发展的同时，强化对高端消费的调节。

图表46： 购置政策对比

项目	新能源车	燃油车
车辆购置税	2024—2025 年免征；2026—2027 年减半征收，每辆新能源车乘用车减税额不超过 1.5 万元	一般按 10%征收车辆购置税
小汽车消费税	一般没有按排量征收；但超豪华纯电/燃料电池车自 2025 年起在零售环节征收 10%消费税	乘用车按排量征消费税，生产环节税率约 1%—40%（1%、3%、5%、9%、12%、25%、40%）；若属于超豪华车，零售环节再加征 10%

资料来源：国家税务总局，文化和旅游部，中信建投

图表47： 持有环节政策对比

项目	新能源车	燃油车
车船税	符合目录条件的新能源汽车可免征	一般按排量/车型征收
节能优惠	—	节能乘用车可享减半征收车船税，但不是普遍适用

资料来源：国家税务总局，中信建投

图表48： 车船税收取制度

排量	年税额幅度（元/年）
1.0 升以下	60—360
1.0 升以上至 1.6 升（含）	300—540
1.6 升以上至 2.0 升（含）	360—660
2.0 升以上至 2.5 升（含）	660—1200
2.5 升以上至 3.0 升（含）	1200—2400
3.0 升以上至 4.0 升（含）	2400—3600
4.0 升以上	3600—5400

资料来源：国家税务总局，中信建投

使用环节则是燃油车与新能源车税负差异的核心来源。燃油车在使用过程中持续消耗汽油、柴油，因此税负会随着行驶里程和燃料消耗不断累积，呈现出“随使用增加而持续发生”的特征，目前我国成品油消费税中，汽油税额为 1.52 元/升、柴油为 1.20 元/升。新能源车虽然同样需要补能，但充电环节目前并不存在与成品油消费税完全对应的同类税种，因此其使用环节税负明显更轻。这种差异意味着，燃油车属于“购置一次征税+使用持续征税”，而新能源车更多体现为“购置优惠+使用轻税负”，从而导致两类车型在全生命周期税负上逐步分化。

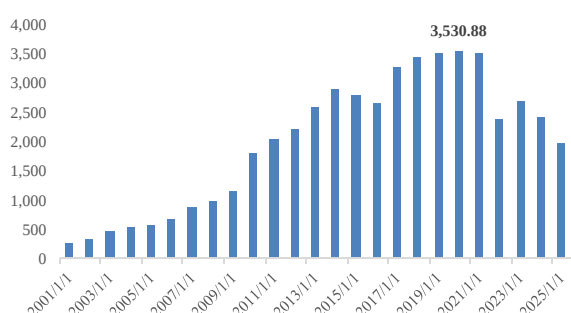
图表49： 使用环节政策对比

项目	新能源车	燃油车
能源税负	充电并没有对应汽柴油那样的成品油消费税	汽油、柴油含成品油消费税
现行成品油消费税	不适用	汽油 1.52 元/升，柴油 1.20 元/升

资料来源：国家税务总局，中信建投

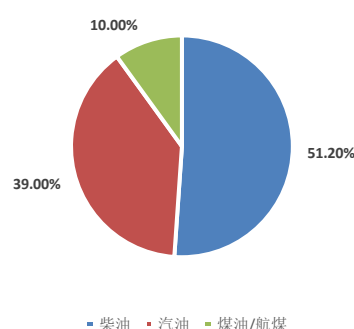
新能源渗透提升，影响汽油较多。从成品油消费结构看，当前我国成品油税基仍具有较强的现实规模。根据相关行业数据，2025 年我国成品油表观消费量约 3.77 亿吨，其中柴油约 1.93 亿吨，占比 51.2%；汽油约 1.47 亿吨，占比 39.0%；煤油/航煤约 3755 万吨，占比 10.0%，这意味着成品油消费税仍然建立在较大的使用端消费基础之上。新能源汽车当前主要替代的是家用乘用车和城市出行车辆，而这部分传统燃油车主要消耗汽油，因此新能源渗透率提升会结构性替代汽油消费；柴油则更多对应物流运输、工程机械及商用车需求，受新能源替代的节奏相对更慢。因此新能源汽车渗透率提升对税基的影响并非同步发生，而是更可能先体现在汽油消费及相关税收贡献的放缓上。

图表50： 2001-2025 我国车辆购置税规模（亿元）



资料来源：财政部，中信建投

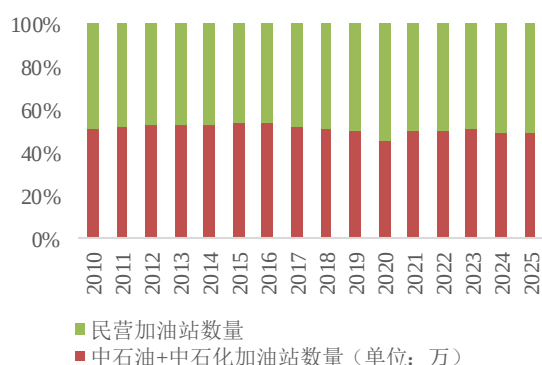
图表51： 2025 年我国成品油消费结构构成



资料来源：江苏化工网，中信建投

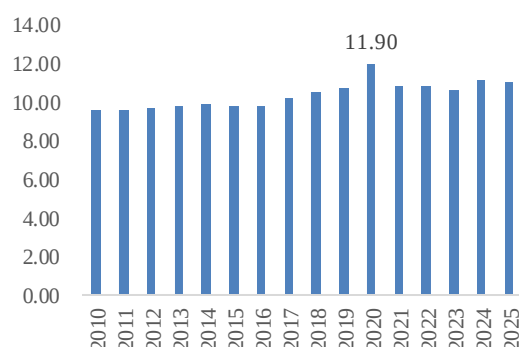
加油站是成品油税收的最终落地点，征管效果取决于终端管控。我国成品油零售体系整体呈现终端规模大、站点分散、主体多元的特征。全国加油站数量长期维持在 10 万座以上，2024 年民营加油站数量占比达 52.05%；但从销量口径看，民营企业销量占比仅约 25%，国营企业及其他占比约 75%。央国企主导的主干网络为征管提供了基础，但大量民营站点分布在区域市场和长尾终端，也使零售端天然具有点多、面广、高频、小额的特点。因而，成品油税制虽较成熟，实际征管效果仍高度依赖终端网络的透明度、规范程度和可追溯能力。

图表52： 加油站所有制占比情况



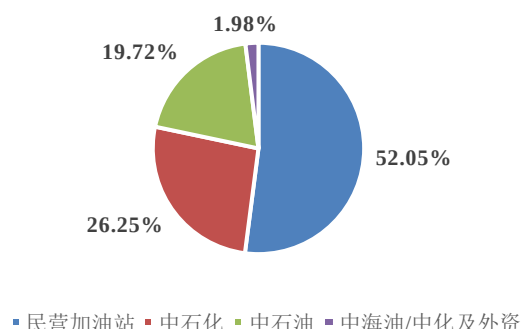
资料来源：国家税务总局，中信建投

图表53： 中国加油站数量（万）



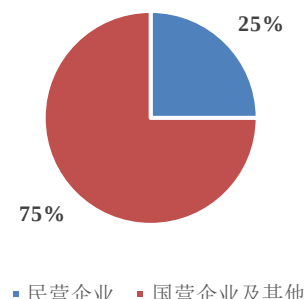
资料来源：国家税务总局，中信建投

图表54： 2024 年中国加油站按所有制分类占比



资料来源：国家税务总局，中信建投

图表56： 2024 年中国成品油按所有制销量占比



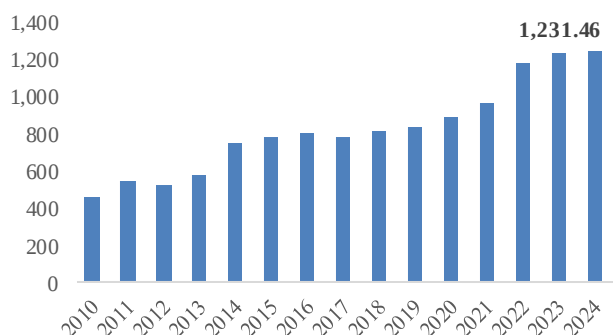
资料来源：国家税务总局，中信建投

从风险角度来看，成品油领域的“税收漏洞”主要不在税率，而在征管与终端分散、交易高频且链条较长。相较上游炼化和批发环节，零售端客户更分散、交易更高频、经营主体更多元；资金流、票据流和货物流更易错配；叠加民营站点数量较多、长尾特征明显，征管穿透难度显著更高。实践中，账外经营、隐匿收入、加油机作弊、税控篡改、非标油销售、变名开票及无票交易等，都是税基流失的主要风险点。这也意味着，成品油税收问题并不能通过简单上调税率解决，关键仍在于强化终端监管和全链路留痕。未来改革重点更可能落在数智征管、零售许可、购销存台账管理，以及资金流、票据流和货物流匹配能力的提升上。

从更长期看，成品油税基面临新能源替代带来的结构性压力。2009 年成品油税费改革将附着于养路费等收费项目的道路养护筹资转入成品油消费税体系，这一机制在燃油车时代具有较强合理性，因为车辆使用频率、燃油消耗与税收贡献之间基本匹配。但进入新能源时代后，养路需求并未下降，公路养护支出仍存在，而新增车辆对汽柴油的依赖持续下降，原本依附于燃油消费形成的筹资基础正逐步削弱。

因此，未来道路相关筹资机制大概率将由“向油收”逐步转向“向车和使用环节收”。短期内，由于燃油车保有量仍大、成品油消费税税源仍稳，现行机制不会被快速替代。但中长期看，随着新能源汽车由政策扶持期走向市场主导期，如果道路养护支出仍保持高位，而油税税基持续收缩，建立面向新能源汽车的对应筹资机制几乎是顺理成章的方向。其形式未必一定直接表现为“新能源消费税”，更可能体现为车辆持有、购置分层、道路使用或补能环节的制度安排。未来更可能逐步转向由车辆本身及其实际使用行为来承担。

图表57： 2010-2024 我国公路养护费用规模（亿元）



资料来源：财政部，中信建投

总体来看，消费税改革的主线并非简单提税，而是围绕税基优化、征管强化与中央地方激励重塑持续推进。一方面，后移并稳步下划地方的改革方向，有助于增强消费地发展消费、完善流通体系和优化消费环境的积极性，推动地方财政激励由偏生产端逐步转向兼顾消费端；另一方面，在白酒、高端消费品、成品油等渠道复杂或跨境替代较强的领域，改革重点更可能落在堵塞税基流失漏洞、提升征管穿透力和完善全链路留痕机制，而非简单上调税率。整体而言，未来消费税改革更值得关注的方向，是稳存量税基、扩潜在税源、强征管能力、优地方激励，其长期意义在于提升税制公平性与可执行性，并更好服务扩内需与消费环境建设。

三、税收监管不断强化

（一）税收监管持续趋严，消费税征管由堵漏走向穿透

近年来，围绕高税负差商品、免税渠道套利及终端隐匿销售等问题，消费税相关监管呈现出明显强化趋势。监管重心持续向消费税敏感领域聚焦：一方面，海关系统连续多年将海南离岛免税“套代购”、高档洋酒、化妆品、成品油等涉税走私纳入“国门利剑”重点打击范围；另一方面，税务系统也从过去更多聚焦一般涉税违法，逐步延伸到对白酒、贵重首饰及珠宝玉石、成品油、高档消费品等消费税重点税目的定向查处与集中曝光。

2022 年全国海关共立案侦办走私犯罪案件 4509 起、案值 1210 亿元；2023 年增至 4959 起；2024 年进一步达到 5719 起，其中涉税走私犯罪案件 3687 起、案值 905.6 亿元。2026 年税务部门首次集中曝光 8 起偷逃消费税案件，意味着消费税征管已由个案查办进一步走向重点行业治理、典型案件震慑和常态化公开执法。整体看，监管趋势正由单纯的堵漏洞，逐步转向更强调穿透监管、部门联动和公开震慑的治理模式，消费税税基留存率以及正式渠道的约束力有望持续提升。

图表58： 我国今年海关监管打击事件事件线表

年份	典型事件 / 监管动作	关键数字
2022	广州海关查获海南离岛免税“套代购”走私案，涉及高档洋酒、化妆品	案值 400 万元
	海关总署发布 2022 年缉私十大典型案例	全年立案侦办走私犯罪案件 4509 起，案值 1210 亿元
2023	海关系统持续开展“国门利剑 2023”	“水客”走私案件 697 起，案值 60.1 亿元；成品油走私案件 118 起，案值 182.4 亿元
	海关总署发布 2023 年打击走私十大典型案例，将海南离岛免税“套代购”列入重点对象	全年立案侦办走私犯罪案件 4959 起，案值 886.1 亿元
2024	海关总署发布 2024 年打击走私十大典型案例，披露海南离岛免税“套代购”走私高档洋酒后二次销售案	案值 8433 万元
	全国海关延续高压打击态势	全年立案侦办走私等违法犯罪案件 5719 起，其中涉税走私犯罪案件 3687 起，案值 905.6 亿元
	税务系统依托八部门机制开展“联合利剑 2024”专项行动	抓捕犯罪分子 7637 人，476 名犯罪嫌疑人主动投案
2026	税务部门首次集中曝光偷逃消费税案件	集中曝光 8 起案件

资料来源：海关总署，中信建投

（二）金税四期推动征管升级，消费税监管将进入强穿透阶段

仅依靠提高税率或扩大税目，并不足以真正改善消费税征管效果。对于高端消费品、跨境零售、免税回流、平台零售等链条较长、交易分散、价格不透明的领域而言，决定税基能否留存的关键不只是制度设计本身，更在于监管部门是否具备更强的数据穿透能力、风险识别能力和跨链条核查能力。也正因如此，在讨论消费税改革由堵漏洞走向强穿透的过程中，金税四期的重要性正在持续上升。官方表述中，金税四期本质上是以“智慧税务”为目标的新一轮征管数字化升级，其核心特征在于以税收大数据为驱动，以全面数字化电子发票为突破口，推动税费数据实时归集、互联共享和智能分析，并在信用+风险的框架下实现更精准的分类监管。换言之，税务稽查的逻辑正在从过去较多依赖人工排查、线下核账和事后抽查，逐步转向依靠发票流、资金流、申报流、交易流和企业画像进行前端筛查、动态预警和定向打击。

这一趋势并不只体现在税务系统内部，平台经济领域近期的执法案例同样提供了代表性的侧面印证。2026年4月，市场监管总局对拼多多、美团、京东、饿了么、抖音、淘宝、天猫7家平台“幽灵外卖”系列案合计罚没35.97亿元。该案虽并非税案，但其执法逻辑极具启发意义：监管部门并非依靠传统大范围人工摸排，而是从单笔蛋糕订单投诉切入，通过追踪订单流转轨迹、穿透转单平台和搭建数据模型，最终查出累计违规转包订单超过360万单、涉及“幽灵店铺”6.7万余家。所以在数字化交易场景下，只要底层数据链条足够完整，监管部门就可以用更低的筛查成本、更高的识别效率去锁定异常交易和灰色主体。映射到消费税征管上，随着金税四期、数电票以及税务、海关、市场监管等多部门数据协同持续深化，原本依赖信息不对称生存的灰色链条将越来越难维系，消费税征管也将由事后查处加快走向事前预警、过程监测与重点穿透并行的模式。对于正式渠道和高合规经营主体而言，这意味着制度红利未必首先表现为税率变化，而更可能体现为灰色套利空间收缩、低价不合规竞争减少以及渠道秩序逐步改善。



投资评价和建议

在消费税后移预期、渠道规范强化及消费回流趋势下，渠道竞争优势的重新洗牌。我们认为：

- 1.随着国内高档消费品市场逐步走向高度合规化，免税渠道的价格竞争优势将重新体现，有望成为承接高端消费回流的绝对主力，建议关注中国中免；
- 2.中高端化妆品及其他中国新时尚品牌将有效摆脱低质内卷和电商价格过度竞争，品牌塑造及供应链建设持续受益，建议关注毛戈平、珀莱雅、贝泰妮、林清轩；
3. 白酒消费税改革现阶段渠道规范化不足，在流通和零售环节后移的条件不成熟，需先清渠道、强监管、做穿透，后移改革仍待时机。

风险分析

- 1.宏观经济复苏与居民消费意愿不及预期：**若宏观修复斜率放缓、居民收入预期偏弱，高端可选消费品购买力可能下行，进而影响免税渠道及相关消费板块的营收表现。
- 2.消费税改革政策推进节奏不及预期：**消费税后移及增量的央地分配涉及诸多部门协调，若试点落地进度或政策力度低于市场预期，可能延缓渠道规范化的进程。
- 3.终端征管强化效果不及预期：**若后续在零售端实名管理、票货资匹配、跨境电商数据核验、出入境旅客携带监管、电子追溯及稽查打私等方面推进力度不足，代购、走私、低报瞒报、拆单避税、账外经营和二次销售等灰色链条仍可能持续存在，导致部分消费继续停留在正式税收体系之外，进而影响税基留存、削弱改革效果。
- 4. 税改推进过程中出现阶段性消费外流：**若部分税目调整导致境内外价差扩大有可能导致跨境代购、旅客携带、海外渠道套利等方式吸引力提升，部分高端消费品消费可能继续流向境外市场或灰色流通链条，影响境内正式渠道承接，加大海关总署和税务总局的执法成本，最后造成相关税务税收整体减少。
- 5. 短期抑制部分可选消费：**在政策预期升温 and 渠道调整阶段，消费者观望、渠道谨慎定价、压货去库或缩减促销等行为，均可能对高端美妆、奢侈品、白酒、超豪华汽车等可选消费品类的短期销售节奏造成扰动。

分析师介绍

刘乐文

社服商贸行业首席分析师。本科毕业于西安交通大学，研究生毕业于美国约翰霍普金斯大学，从事商社行业研究数年，对于美容护理、珠宝时尚、餐饮酒店、零售贸易等行业拥有深度研究见解和丰富行业积累，曾获得水晶球社会服务行业最佳分析师第一名，新财富最佳海外研究第五名，新浪最佳分析师等评选。

杨骥

中信建投证券大消费组长兼食品饮料行业首席分析师，13 年产业工作经验、6 年券商工作经验。曾任咨询公司合伙人、中国酒类流通协会专家委员会副秘书长，带队服务过近八成上市酒企及多家消费品公司，具备深刻的专业思维、领先的产业视角和深厚的行业积淀。

2024 年带队荣获 9 项最佳分析师大奖，2022—2024 年连续三年新财富入围团队，Wind 金牌分析师 2023 年第一名、2024 年第二名，22、23、24 新浪金麒麟最佳分析师及未来之星，2024 年金牛奖第三名、2024 年 21 世纪金牌分析师及年度成长性分析师、2022—2024 上证报最佳分析师、2022—2024 年东方 choice 最佳分析师等。

石旖璿

中信建投社服商贸行业分析师，厦门大学数学与应用数学学士、美国辛辛那提大学金融学硕士。研究美妆/医美/高端消费/社服等板块，多年买方经验视角。2023-2025 水晶球/上证报/WIND 批零社服行业最佳/金牌分析师上榜团队成员，2022-2025 新财富批零社服行业最佳分析师入围团队成员。

陈如练

社服商贸行业分析师，上海财经大学国际商务硕士，2018 年加入中信建投证券研究发展部，曾有 2 年国有资本风险投资经验。目前专注于餐饮、酒店、博彩、跨境电商、免税、旅游等细分板块研究。2018、2019、2020、2024 年 Wind 金牌分析师团队成员，2019、2022、2024、2025 年新浪金麒麟最佳分析师团队成员，2024、2025 年新财富海外研究第五名团队成员。

张家祯

食品饮料行业分析师，南京大学经济学硕士，5 年券商研究所工作经验，2026 年加入中信建投证券研究发展部食品饮料团队，主要负责酒类领域及大消费行业研究，2022—2024 年连续三年新财富入围团队核心成员。

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数作为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数作为基准；美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：（i）以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，结论不受任何第三方的授意或影响。（ii）本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构（以下合称“中信建投”）制作，由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础，不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料，但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断，该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更，亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件，而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策，中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保，亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内，中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益，也可能在过去12个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点，分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系，分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容，亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有，违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
 朝阳区景辉街16号院1号楼18层
 电话：（8610）56135088
 联系人：李祉瑶
 邮箱：lizhiyao@csc.com.cn

上海
 上海浦东新区浦东南路528号南塔2103室
 电话：（8621）6882-1600
 联系人：翁起帆
 邮箱：wengqifan@csc.com.cn

深圳
 福田区福中三路与鹏程一路交汇广电金融中心35楼
 电话：（86755）8252-1369
 联系人：曹莹
 邮箱：caoying@csc.com.cn

中信建投（国际）

香港
 中环交易广场2期18楼
 电话：（852）3465-5600
 联系人：刘泓麟
 邮箱：charleneliu@csci.hk