

行业点评

商贸零售

离境退税政策优化升级，释放入境消费新动能

2025年04月10日

评级 同步大市

评级变动： 首次

行业涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
商贸零售	-0.41	1.72	15.60
沪深300	-5.30	-1.18	5.71

张曦月

分析师

执业证书编号:S0530522020001
zhangxiyue@hncasing.com

相关报告

投资要点

- **事件**：4月8日，国家税务总局发布《关于推广境外旅客购物离境退税“即买即退”服务措施的公告》，对离境退税“即买即退”的主要内容、办理流程 and 施行时间作出明确规定，将该项服务措施从多地试点推广至全国。
- **离境退税“即买即退”政策全国推广，购物便利度和消费体验显著提升。**

 - 1) **“即买即退”政策定义**：是指境外旅客在“即买即退”商店购买退税物品，办理信用卡预授权后，即可在现场领取等额退税款。
 - 2) **“即买即退”政策特色和亮点**：相比传统离境退税的办理流程，“即买即退”将退税环节提前，境外旅客在购物环节就能拿到退税款，更加直观地感受到退税带来的实惠，不仅极大提升了境外旅客购物的购物便利度和消费体验感，还有利于旅客在旅游现场领取退税款用于再消费，有效激发境外旅客消费潜力。
 - 3) **“即买即退”政策拓展范围**：由上海、北京、广东、四川、浙江、深圳等地试点推广至全国。据国家税务总局数据统计，2024年，办理离境退税的境外旅客数、退税商品销售额、退税额同比分别增长2.3倍、1.2倍、1.3倍。其中，据北京市统计局数据显示，截至2024年年末，北京离境退税商店数量达到了1147家，较上年末增加89家。后续随着“即买即退”政策全国推广，离境退税商店大概率持续增加，有望进一步带动境外旅客消费增长。
- **多因素共振促“即买即退”政策深化，境外旅客消费潜力有望加速释放。**

 - 1) **免签政策红利充分释放**。2024年以来，我国不断优化过境免签、区域性入境免签、口岸签证等政策，不断扩大单方面免签、互免签证范围，持续提升外籍人员来华、在华便利度。据经济日报数据显示，2024年前11个月，我国各口岸入境外国人2921.8万人次，同比增长86.2%；其中，通过免签入境1744.6万人次，同比增长123.3%，有力带动了旅游、交通、餐饮等产业发展。政策内容层面，过境免签政策将境内停留时间由原72小时和144小时均延长为240小时；政策适用口岸总数从原有的39个增加至60个，适用省份总数从19个增加至24个。政策适用范围层面，截至2024年12月17日，中国已同25个国家实现全面互免，对38个国家试行单方面免签政策，对54个国家实施过境免签政策。综上，免签政策红利持续释放，驱动跨境服务消费加速释放。
 - 2) **贸易摩擦升级态势下，入境消费或将成为内需提振新变量**。4月2日，美国总统特朗普在白宫签署了关于“对等关税”的行政令，宣布美国对贸易伙伴设立10%的“最低基准关税”，并对中国加征34%的关税。4月8日，美国政府宣布对中国输美商品征收“对等关税”的税率由34%提高至84%。此外，特朗普还终止了对来自中国的小额包裹免税待遇，并宣布自2025年5月2日起，从中国向美国寄送800美元以下包裹需缴纳30%或每件25美元关税（2025年6月1日后增加到每件50美元）。在当前中美贸易摩擦持续升级背景下，基于当前国际贸易环境变化，我国政策或将重点转向入境消费市场开发，通过优化外国旅客来华消费体验，培育新的

内需增长点。

- **投资建议:**整体而言,尽管当前贸易摩擦加剧对商贸零售行业造成阶段性扰动,但在政策红利释放与消费市场复苏的双重驱动下,行业稳健向好的发展态势没有改变。近期“即买即退”政策的全国推广实施,就充分彰显了政府促进消费升级的政策导向。展望未来,随着入境游客购物便利化程度持续提升,以及消费体验不断优化,我国入境旅游吸引力有望进一步增强,入境游客消费潜力将得到更充分释放,成为提振内需的重要抓手,持续看好商贸零售行业未来发展前景。首次覆盖,给予行业“同步大市”评级。建议重点关注:1)具备持续品牌升级与产品创新能力的优质国货龙头。后续在消费持续复苏和国产替代驱动下有望实现业绩持续增长;2)深度受益于入境游复苏的消费服务板块,比如具有口岸区位优势免税及旅游零售运营商、具备国际化服务能力的品牌酒店集团以及拥有文化特色的餐饮服务供应商等。
- **风险提示:**汇率风险;消费修复不及预期风险;行业竞争加剧风险等。

评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	买入	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	增持	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	持有	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	卖出	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券股份有限公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司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。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其他渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财信证券研究发展中心

网址：stock.hnchasing.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438