

推荐（维持）**享受优惠税率，增厚 2021 年利润**

风险评级：中风险

中国中免（601888）事件点评

2021 年 9 月 30 日

魏红梅（SAC 执业证书编号：S0340513040002）

电话：0769-22119410 邮箱：whm2@dgzq.com.cn

事件：

公司于 9 月 30 日发布公告称，公司下属子公司接到有关部门通知，经有关部门界定，离岛免税品销售业务符合《产业结构调整指导目录（2019 年本）》相关规定，属鼓励类产业。上述事项不影响公司已披露的《2020 年年度报告》。本次享受企业所得税优惠政策后，将对公司 2021 年第三季度业绩产生积极影响，预计影响金额将达到 2020 年经审计归属于上市公司股东净利润的 10% 以上，具体金额以公司 2021 年第三季度报告披露的数据为准。

点评：

- **离岛免税业务享受 15% 优惠税率。**中国中免判断公司下属中免集团三亚市内店有限公司、海南省免税品有限公司、海免海口美兰机场免税店有限公司、琼海海中免免税品有限公司、海免（海口）免税店有限公司、中免凤凰机场免税品有限公司 6 家海南离岛免税子公司将可享受 15% 的企业所得税优惠税率。该 6 家公司覆盖了公司目前在海南运营的 6 家离岛免税店，将增厚公司离岛免税业务净利润。根据公司公告，本次优惠税率自 2020 年 1 月 1 日起执行，将不会影响公司已披露的《2020 年年度报告》。
- **离岛免税业务强劲。**自 2021 年 6 月以来，国内多地爆发散点疫情，但从海口及三亚机场的进出港航班数来看，海南旅游热度迅速恢复。8 月散点疫情对三亚机场进出港航班数影响较大，或造成公司三季度淡季业绩承压，但此次优惠税率的实施有望冲淡部分散点疫情带来的影响。截至 9 月 29 日，三亚机场进出港航班数已基本恢复至疫情前水平，但较 2020 年同期仍有修复空间，随着国内散点疫情传播受控及国庆、冬季海南旅游旺季的到来，公司离岛免税业务有望进入上行阶段。
- **海口国际免税城项目有望在 2022 年投入运营。**根据公司港股招股说明书，公司在建的海口国际免税城项目将于 2022 年投入运营。该项目零售面积将达到 15 万平方米，建成后将成为海南最大的旅游零售综合体，与三亚海棠湾国际免税城项目共同构建公司离岛免税核心布局，巩固公司在海南离岛免税的领先地位，并有望享受该优惠税率。三亚国际免税城项目在 2020 年主要假期期间游客数量已超越三亚其他主要旅游景区，海口国际免税城项目建成后有望凭借三亚国际免税城的经验，构建成集免税零售、有税零售、餐饮、休闲、娱乐、住宿等业务为一体的旅游零售综合体。
- **投资建议：维持推荐评级。**短期内国内散点疫情基本受控，疫苗接种率已经达到较高水平，旅游旺季即将到来，中免离岛免税业务值得期待。预计公司 2021-2022 年 EPS 分别为 5.97/7.96 元，维持公司推荐评级。
- **风险提示：**国内疫情反复，宏观经济下行，汇率波动，政策变化，竞争加剧等风险。

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。本报告清晰准确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