

商贸零售行业

中性偏强

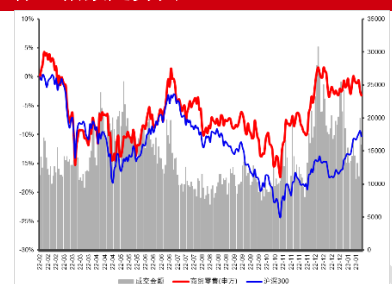
市场数据（2023-01-31）

行业指数涨幅	
近一周	-2.17%
近一月	-0.84%
近三月	11.50%

重点公司

公司名称	公司代码
中国中免	601888.SH
王府井	600859.SH

行业指数走势图



数据来源：Wind，国融证券研究与战略发展部

研究员

张志刚

执业证书编号：S0070519050001

电话：010-83991717

邮箱：zhangzg@grzq.com

相关报告

春节期间海南旅游购物火爆，疫后复苏趋势明确

- 商贸零售行业点评

事件

- 今年春节假期，海南离岛免税消费持续火爆。据海口海关统计，1月21日至1月27日，海口海关共监管离岛免税购物金额15.6亿元，比2022年春节假期增长5.88%；免税购物人数15.7万人次，比2022年春节假期增长9.51%；人均消费9959元。

投资要点

- **旅游+购物持续升温，海南为节日出行首选。**今年春节为疫情后首个解除出行限制的春节，三亚、海口为春节黄金周的热门出行目的地，海南旅游与免税购物市场持续升温。据海南机场数据，春节黄金周海南岛内三大机场进出岛航班6683架次，旅客吞吐量109.2万人次，货邮吞吐量3018吨，同比分别增长7.2%、27.0%、0.4%。据介绍，春节黄金周单日旅客量高峰在1月27日，海南岛内三大机场进出港旅客吞吐量超18万人次。其中，海口美兰国际机场旅客吞吐量突破9万人次。三亚凤凰国际机场旅客吞吐量8.5万人次，创下该机场通航以来单日旅客吞吐量历史纪录。
- **行业格局稳定，疫后复苏趋势明确。**据中国中免港股招股书数据，免税运营商CR5为98.5%，其中中国中免市场份额为86%。2020年我国为促进消费回流放开离岛免税牌照，王府井、海发控、海旅投、中出服、深免等获批，其中上市公司只有中国中免与王府井，目前海南离岛免税店共有12家，中国中免仍居行业龙头的位置。自疫情以来离岛免税受人员流动限制影响较大，2022年海南离岛免税销售额349亿元，同比21年下降29.5%。而疫情达峰节奏快于预期，今年春节期间海南旅游购物数据表现亮眼，离岛免税消费在客流恢复后快速回暖。据海南省省长冯飞表示，2023年海南将重点提振消费需求，力争旅游人数、旅游收入分别增长20%和25%，离岛免税购物销售额突破800亿元。此外在经济复苏背景下居民财富效应增强，这为拉动消费打下良好基础。

- **投资建议：** 免税行业在 K 型复苏下明显受益，春节海南离岛免税消费额亮眼，免税行业企业有望迎来业绩拐点，但此前板块已出现较大涨幅，建议持续观测出行消费数据以验证复苏力度。
- **风险因素：** 跨境游开放后导致离岛免税额不及预期，离岛免税行业竞争加剧。

投资评级说明

证券投资评级：以报告日后的 6-12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准

行业投资评级：以报告日后的 6-12 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准

强烈推荐（Buy）：相对强于市场表现 20%以上；

推荐（Outperform）：相对强于市场表现 5%~20%；

中性（Neutral）：相对市场表现在-5%~+5%之间波动；

谨慎（Underperform）：相对弱于市场表现 5%以下。

看好（Overweight）：行业超越整体市场表现；

中性（Neutral）：行业与整体市场表现基本持平；

看淡（Underweight）：行业弱于整体市场表现。

免责声明

国融证券股份有限公司具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由国融证券股份有限公司制作。

，本公司不会仅因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于本公司认为可靠的已公开资料，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、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息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。

国融证券股份有限公司的销售人员、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或交易观点。本公司没有将此意见及建议向所有报告接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、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。

市场有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。投资者不应将本报告视为作出投资决策的惟一参考因素，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。

本报告的版权归国融证券股份有限公司所有。本公司对本报告保留一切权利，除非另有书面显示，否则本报告中所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。