



Research and
Development Center

社零行业专题系列之一：

横琴 3 月迎封关，琴澳一体化发展再加速

社会服务

2024 年 2 月 28 日

证券研究报告

行业研究

行业专题研究（普通）

休闲服务

投资评级

上次评级

刘嘉仁 社零&美护首席分析师

执业编号：S1500522110002

联系电话：15000310173

邮箱：liujiaren@cindasc.com

王越 社服&美护分析师

执业编号：S1500522110003

联系电话：18701877193

邮箱：wangyue1@cindasc.com

涂佳妮 社服&零售分析师

执业编号：S1500522110004

联系电话：15001800559

邮箱：tujiani@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区闹市口大街9号院1号楼

邮编：100031

社零行业专题系列之一：横琴3月迎封关，琴澳一体化发展再加速

2024年2月28日

本期内容提要：

- **琴澳一体化发展，谱写合作新篇章。**横琴位于珠海东南部，珠江口西岸，与澳门一水一桥之隔，凭借独特地理位置成为粤澳交流重要平台。2008年全球金融危机后，澳门经济面临寻找新增长点的挑战，横琴岛成为拓展澳门发展腹地的最佳选择之一。2009年，中央宣布开发横琴岛并配合澳门经济适度多元发展，此后双方逐步进行全方位各领域深度融合发展。
- **配套政策陆续推出，横琴3月1日迎来封关。**今年以来，横琴封关配套政策措施陆续出台。横琴粤澳深度合作区也将自24年3月1日零时起正式实施分线管理封关运行，即货物“一线”放开、“二线”管住，人员进出高度便利。“一线”放开指的是货物、物品的税收放开；“二线”管住指的是关注出区免税/保税/涉税货物。
- **横琴口岸免税额度上调，合作区内免税政策尚未明确。**封关后，居民旅客从澳门经“一线”带入横琴的物品不设免税限额，经“二线”出关免税额度由正常口岸的5000元额度上调至8000元。目前横琴合作区内货物免税政策尚未明确，超出合理自用部分按照“货物”的监管标准征收进口关税、增值税、消费税，当前二线监管所允许的免税物品为从澳门经一线带入的免税物品。
- **当前公众及市场对横琴的免税相关政策十分关注，我们认为，政府对免税政策的推出较为谨慎，并非一蹴而就，需要根据合作区的实际情况不断探索，未来有望逐步放开，或有可能在以下几类政策方向推进：1) 口岸免税与离岛免税：横琴口岸是粤澳往来的重要通道，2023年横琴口岸出入境旅客超过1600万人次。目前合作区仅有出境免税店，即珠免集团旗下的横琴口岸出境免税店。未来横琴合作区将根据合作区自身发展情况以及国家免税政策综合考量进境免税店或者离岛免税店等布局，在上述政策模式下，免税仍为高准入门槛行业，或利好拟布局横琴的免税运营商；2) 全岛免税：随着横琴与澳门一体化发展逐步推进，我们认为横琴未来或有可能实现低税率或参考澳门形式的三税全免，或利好卡位布局横琴的零售商。**
- **格力地产收购珠免积极推进中，珠免深度布局横琴深合区，具备先发优势及区位优势，建议积极关注：1) 珠免旗下横琴口岸出境免税店于23年12月正式开业，有望复制珠免在口岸免税成熟的业务模式；2) 22年5月与香港丽新集团合作，珠免旅游零售项目将入驻横琴创新方，承接横琴未来的旅游零售需求。**
- **风险因素：政策风险，竞争格局加剧，消费力疲软。**

目录

前言	4
1、琴澳一体化发展，谱写合作新篇章	4
2、配套政策陆续推出，横琴3月1日迎来封关	4
3、横琴口岸免税额度上调，合作区内免税政策尚未明确	7
4、横琴海南陆续封关，目标定位有较大差异	8
5、风险提示	8

表目录

表 1、24 年以来，横琴封关配套政策措施陆续出台	4
表 2、横琴粤澳深度合作区免税限额	7

图目录

图 1、横琴合作区发展历史	4
图 2、横琴粤澳深度合作区示意图	6
图 3、合作区对居民、企业的便利措施列表	6
图 4、横琴封关后将实施“分线管理”政策	6
图 5、珠免集团·横琴口岸出境免税店于 23 年 12 月开业	8
图 6、横琴创新方外景情况	8

前言

横琴粤澳深度合作区将自 24 年 3 月 1 日零时起正式实施分线管理封关运行，即货物“一线”放开、“二线”管住，人员进出高度便利。本篇报告将对横琴封关政策内容进行梳理、探讨横琴免税市场看点、并对横琴合作区和海南自贸港进行对比分析。

1、琴澳一体化发展，谱写合作新篇章

横琴凭借独特地理位置成为粤澳交流重要平台。横琴位于珠海东南部，珠江口西岸，与澳门一水一桥之隔（最近处相距不足 200 米），亦毗邻中国香港特区（41 海里左右）。先天的地理优势使其与澳门频繁交流、紧密联系，在经济建设等多方面实现优势互补、共同繁荣。

澳门经济面临挑战，横琴战略地位提升。2008 年全球金融危机后，以旅游博彩业为龙头和支柱的澳门经济面临寻找新增长点的挑战。因此，与澳门毗邻的横琴岛成为拓展澳门发展腹地的最佳选择之一。2009 年，中央宣布开发横琴岛并配合澳门经济适度多元发展；2015 年，广东自由贸易试验区横琴片区正式挂牌；2021 年横琴正式揭牌成立粤澳深度合作区；2023 年底《横琴粤澳深度合作区总体发展规划》发布；2024 年 3 月，横琴粤澳深度合作区将正式封关运行（“封关”是海关术语，即全岛成为“境内关外”区域，岛内可以享受零关税等优惠政策）。

图1、横琴合作区发展历史



资料来源：横琴在线，中国政府网，珠海发布，南方+，珠海特区报，新华社，横琴粤澳深度合作区官方网站，信达证券研发中心

2、配套政策陆续推出，横琴 3 月 1 日迎来封关

今年以来，横琴封关配套政策措施陆续出台。为保障合作区分线管理封关运行顺利实施，今年以来，各项工作全速推进，相关配套政策措施陆续出台。3 月 1 日起，横琴合作区将正式封关运行，“分线管理”税收政策及监管制度也将同步实施，我们在此对进出口税收政策、海关监管制度以及地方管理制度进行系统梳理。

表 1、24 年以来，横琴封关配套政策措施陆续出台

	发布部门	时间	文件
进出口 税收政 策	货物税 收类	财政部 海关总署 税务总局	2024/1/4 《关于横琴粤澳深度合作区货物有关进出口税收政策的通知》
	物品税 收类	财政部 海关总署 税务总局	2024/1/4 《关于横琴粤澳深度合作区个人行李和寄递物品有关税收政策的通知》
海关监 管制度	海关总署	2024/1/4	《中华人民共和国海关对横琴粤澳深度合作区监管办法》
	货物监	海关总署	2024/1/11 《关于横琴粤澳深度合作区免保税货物简化申报要求的公

管类			告》
	海关总署	2024/1/24	《中华人民共和国海关对横琴粤澳深度合作区加工增值货物内销税收征管办法》
	海关总署	2024/2/6	《中华人民共和国海关对横琴粤澳深度合作区进口货物免税管理办法》
	拱北海关	2024/2/21	《关于对横琴粤澳深度合作区保税业务管理有关事项的公告》
	拱北海关	2024/2/22	《关于原产澳门进口法检商品采用“合格保证+符合性验证”检验监管事宜的公告》
物品监管类	横琴粤澳深度合作区执行委员会 拱北海关	2024/2/18	《关于允许澳门居民携带相关动植物产品进入横琴粤澳深度合作区的公告》
	拱北海关	2024/2/21	《关于进出横琴粤澳深度合作区个人携带行李物品监管事项的公告》
	拱北海关、广东省邮政管理局、 合作区执委会	2024/2/22	《关于进出横琴粤澳深度合作区寄递物品管理事项的公告》
综合管理类	横琴粤澳深度合作区执行委员会 广东省人民政府横琴粤澳深度合作区 工作办公室	2024/2/8	《关于横琴粤澳深度合作区封关运行的通告》
	横琴粤澳深度合作区执行委员会	2024/2/9	《关于经横琴粤澳深度合作区“二线”进入内地物品的来源及其缴税情况等认定标准的公告》
	横琴粤澳深度合作区执行委员会 广东省人民政府横琴粤澳深度合作区 工作办公室	2024/2/9	《关于横琴粤澳深度合作区“二线”通道通行功能的通告》
	横琴粤澳深度合作区执行委员会 广东省人民政府横琴粤澳深度合作区 工作办公室	2024/2/9	《关于印发《横琴粤澳深度合作区“二线”封关运行信用信息管理使用（暂行）办法》的通知》
	横琴粤澳深度合作区城市规划和 建设局	2024/2/17	《关于横琴粤澳深度合作区“二线”通道人员及车辆出岛方式的通告》
	横琴粤澳深度合作区执行委员会 广东省人民政府横琴粤澳深度合作区 工作办公室	2024/2/18	《横琴粤澳深度合作区“二线”通道信用通行名单（以下简称备案名单）申报管理工作指引（暂行）》
	横琴粤澳深度合作区经济发展局	2024/2/22	《游客访客驾驶车辆进出横琴粤澳深度合作区“二线”通道备案通行指引（暂行）》

资料来源：拱关微发布，信达证券研发中心

横琴合作区正式封关后将实施“一线放开、二线管住”的分线管理策略。

1) 何为“一线”、“二线”？根据2021年公布的《横琴粤澳深度合作区建设总体方案》，横琴与澳门之间设为“一线”；横琴与境内其他地区之间设为“二线”，合作区实施范围为横琴岛“一线”和“二线”之间的海关监管区域。具体来看，“一线”主要是横琴口岸；“二线”通道包括横琴大桥、横琴隧道、深井通道、横琴码头、广珠城轨延长线横琴站及长隆站、十字门隧道（临时出岛）。

2) 何为分线管理税收政策？“分线管理”是横琴合作区的基石性政策。对于合作区来说，分线管理封关运行是指，经“一线”从澳门进入合作区的货物可予以免税或保税，自用及合理数量的物品可予以免税，其中，免（保）税货物在区内自由流转，经“二线”进入内地视同进口。此外，“一线”放开指的是货物、物品的税收放开，而非人员进出境证件的放开；“二线”管住也并非对人员进出做限制，而是管住出区免税、保税货物，管住出区的涉税物品。

封关运作成为合作区标志性举措。此前，横琴合作区已于 22 年和 23 年分别落地企业所得税、个人所得税优惠政策即“双 15%”税收优惠政策，为合作区长远发展注入动力。为实现“构建与澳门一体化高水平开放的新体系”的目标，横琴与澳门的关税差异需逐步缩减，形成“境内关外”的管理体制，整体实现货物、物品开放水平与澳门趋同，因此横琴粤澳深度合作区将正式分线管理封关运行，这是推动琴澳一体化发展的重要一步。

图2、横琴粤澳深度合作区示意图



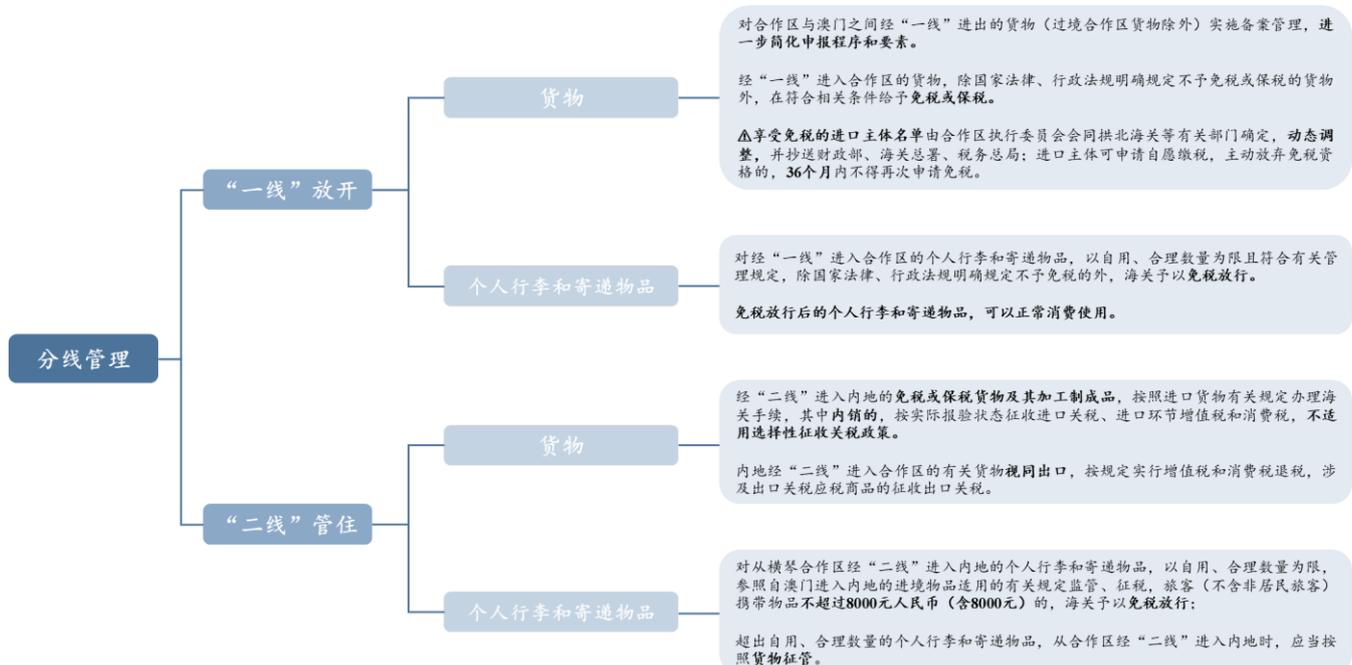
资料来源：横琴在线，信达证券研发中心

图3、合作区对居民、企业的便利措施列表

澳门一线 > 合作区 由澳门经“一线”进入合作区	
企业	货物 免税进口货物： 进口自用的机器、设备（不含飞机、汽车、船舶及游艇等交通设备）、模具及维修上述商品用的零配件、基建物资（不含室内装饰、装修物资） 保税进口货物： 其他货物
	合作区二线 > 内地 由合作区经“二线”进入内地其他地区 加工增值达到或超过30%的货物： 对合作区内企业生产的含进口料件在合作区加工增值达到或超过30%的货物，经“二线”进入内地免征进口关税，按规定征收进口环节增值税和消费税。
个人	✓ 从澳门将自用、合理数量的物品携带至合作区，免税放行
	✓ 在合作区学习、就业、创业或者生活的澳门居民* 以下动植物产品可经横琴口岸携带至合作区或澳门自用（每人每日限一次，不超过5公斤）： 1-熟的肉类（含脏器类）及其制品 2-有商业包装的动物源性乳及乳制品 3-熟蛋及其制品（鲜蛋除外） 4-新鲜水果，以及有商业包装经过加工的鲜食水果沙拉 5-新鲜蔬菜，以及有商业包装经过加工的鲜食蔬菜沙拉 6-新鲜食用菌，以及有商业包装经过加工的鲜食菌菇沙拉 7-鲜切花组合
	✓ 宠物犬猫所有人，如具备由澳门市政署签发的有效检验检疫证书、狂犬疫苗接种证书及往返合作区签证，且宠物具有电子芯片，宠物犬猫可免隔离经横琴口岸往返合作区或澳门。 <small>*需已纳入允许澳门居民携带相关动植物产品进入横琴粤澳深度合作区的适用人员名单库</small>

资料来源：横琴在线，信达证券研发中心

图4、横琴封关后将实施“分线管理”政策



3、横琴口岸免税额度上调，合作区内免税政策尚未明确

居民旅客从澳门经一线带入横琴的物品不设免税限额，经二线出关免税额度上调至 8000 元。根据合作区现行政策，进境居民旅客与非居民旅客分别可携带 5000 元以内及 2000 元以内的个人物品。封关后，旅客在经“一线”进入合作区时，不再设物品免税限额；从合作区经“二线”进入内地时，居民旅客物品免税限额从 5000 元上调至 8000 元，非居民旅客继续按 2000 元限额执行。此外，对短期内多次经“一线”来往澳门和合作区、以及经“二线”来往合作区和内地的旅客，只放行其旅途必需物品。

表 2、横琴粤澳深度合作区免税限额

身份	频次	免税额度
旅客（例如，在内地常住的内地居民、港澳居民）	15 天内首次进出区	8000 元
	15 天内多次进出区	仅旅途必须物品
非居民旅客（例如，在境外常住的港澳居民）	15 天内首次进出区	2000 元
	15 天内多次进出区	仅旅途必须物品

资料来源：横琴在线，信达证券研发中心

目前横琴合作区内货物免税政策尚未明确，超出合理自用部分按照“货物”的监管标准征收进口关税、增值税、消费税，当前二线监管所允许的免税物品为从澳门经一线带入的免税物品。

当前公众及市场对横琴的免税相关政策十分关注，我们认为，政府对免税政策的推出较为谨慎，并非一蹴而就，需要根据合作区的实际情况不断探索，未来有望逐步放开，或有可能在以下几类政策方向推进：

- **口岸免税与离岛免税：**横琴口岸是粤澳往来的重要通道，2023 年，横琴口岸出入境旅客超过 1600 万人次。目前合作区仅有出境免税店，即珠免集团旗下的横琴口岸出境免税店。未来横琴合作区将根据合作区自身发展情况以及国家免税政策综合考量进境免税店或者离岛免税店等布局，在上述政策模式下，免税仍为高准入门槛行业，或利好拟布局横琴的免税运营商。
- **全岛免税：**随着横琴与澳门一体化发展逐步推进，我们认为横琴未来或有可能实现低税率或参考澳门形式的三税全免，或利好卡位布局横琴的零售商。

提前布局横琴深合区，珠免具备较强先发优势及区位优势。格力地产于 2020 年启动珠海免税收购事项，该事项于 2022 年 12 月重启，目前正在积极推进中。作为珠海市属企业，珠免在横琴免税业务开拓上具备较强地缘优势，且珠免已提前布局横琴深合区，有望把握横琴封关后带来的市场机遇：1) 珠免旗下横琴口岸出境免税店于 23 年 12 月正式开业，有望复制珠免在口岸免税成熟的业务模式，扩容口岸免税业务；2) 2022 年 5 月，珠免与香港丽新集团正式签订合作协议，珠免旅

游零售项目将入驻横琴创新方，项目定位于服务横琴粤澳深度合作区的特色零售标杆项目，承接横琴未来的旅游零售需求。2023年，经横琴口岸出入境旅客超1670万人次，实现同比翻倍增长，全年旅客验放量居全国第8位，随着横琴粤澳深度合作区持续推进，珠免集团横琴市场大有可为。

图5、珠免集团·横琴口岸出境免税店于23年12月开业



资料来源：珠免集团，信达证券研发中心

图6、横琴创新方外景情况



资料来源：珠海横琴创新方，信达证券研发中心

4、横琴海南陆续封关，目标定位有较大差异

横琴粤澳深度合作区自2024年3月1日起正式封关运行，与此同时海南岛也正在为2025年全岛封关做准备。横琴合作区和海南自贸港之间存在较大区别，海南自贸港建设难度相对更高：

- **地理面积：**海南地理总面积3.51万平方公里，约是横琴（106.46平方公里）的330倍。
- **实施范围：**横琴合作区的一线是横琴和澳门；海南自贸港的一线是海南与境外其他国家和地区。
- **战略定位：**建设横琴合作区的初心是为澳门产业多元发展创造条件；海南自贸港面向太平洋和印度洋，要打造我国深度融入全球经济体系的前沿地带。
- **产业特色：**横琴合作区将聚焦发展科技研发与高端制造产业、中医药等澳门品牌工业、文旅会展商贸产业、现代金融业等四大产业，23年横琴地区生产总值完成472.53亿元；海南重点发展旅游业、现代服务业、高新技术产业、热带特色高效农业四大产业，2023年全省生产总值7551.18亿元。

5、风险提示

政策风险：免税行业对相关政策变化较为敏感，若政策变动较大，或对免税行业造成一定影响。

竞争格局加剧：若国家未来放宽免税行业的市场准入条件，免税行业的市场竞争或将加剧。



消费力疲软：若消费力持续疲软，将影响居民免税消费需求。

研究团队简介

刘嘉仁，社零&美护首席分析师。曾供职于第一金证券、凯基证券、兴业证券。2016年加入兴业证券社会服务团队，2019年担任社会服务首席分析师，2020年接管商贸零售团队，2021年任现代服务业研究中心总经理。2022年加入信达证券，任研究开发中心副总经理。2021年获新财富批零与社服第2名、水晶球社服第1名/零售第1名、新浪财经金麒麟最佳分析师医美第1名/零售第2名/社服第3名、上证报最佳分析师批零社服第3名，2022年获新浪财经金麒麟最佳分析师医美第2名/社服第2名/零售第2名、医美行业白金分析师。

王越，美护&社服高级分析师。上海交通大学金融学硕士，南京大学经济学学士，2018年7月研究生毕业后加入兴业证券社会服务小组，2022年11月加入信达新消费团队。主要覆盖化妆品、医美、社会服务行业。

周子莘，美护分析师。南京大学经济学硕士，华中科技大学经济学学士，曾任兴业证券社会服务行业美护分析师，2022年11月加入信达新消费团队。主要覆盖化妆品、医美。

涂佳妮，社服&零售分析师。新加坡南洋理工大学金融硕士，中国科学技术大学工学学士，曾任兴业证券社服&零售行业分析师，2022年11月加入信达新消费团队，主要覆盖免税、眼视光、隐形正畸、宠物、零售等行业。

宿一赫，南安普顿大学金融硕士，同济大学工学学士，CFA三级曾任西南证券交运与社服行业分析师2022年12月加入信达新消费团队，覆盖出行链、酒旅餐饮、博彩等行业。

蔡昕妤，圣路易斯华盛顿大学金融硕士，曾任国金证券商贸零售研究员，2023年3月加入信达新消费团队，主要覆盖黄金珠宝、培育钻石板块。

李文静，伊利诺伊大学香槟分校理学硕士，西南财经大学经济学学士，2022年11月加入信达新消费团队。主要覆盖化妆品、医美。

林凌，厦门大学经济学院金融硕士，2023年1月加入信达新消费团队。主要覆盖化妆品、医美。

张洪滨，复旦大学金融学硕士，复旦大学经济学学士，2023年7月加入信达新消费团队，主要覆盖酒店、景区。

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，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做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 20% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~20%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者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、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。