

行业点评

免税专题：市内免税政策终出炉

强于大市（维持）

行情走势图



相关研究报告

【平安证券】中国中免（601888.SH）*首次覆盖报告*行业回暖可期，全球旅游零售巨头，经营持续改善*推荐20240409

【平安证券】中国中免（601888.SH）*季报点评*Q1海南离岛免税影响收入，经营开始改善向上*推荐20240424

证券分析师

胡琼方 投资咨询资格编号
S1060524010002
HUQIONGFANG722@pingan.com.cn



事项：

8月27日晚，财政部、商务部、文化和旅游部、海关总署、税务总局五部委印发《关于完善市内免税店政策的通知》（以下简称《通知》），明确自2024年10月1日起，按照《市内免税店管理暂行办法》（以下简称《办法》）规范市内免税店管理工作。

平安观点：

- 根据上海机场上市公司7月运输生产情况，7月上海机场国际旅客吞吐量恢复至2019年同期的89%，航班量恢复至93.6%；地区旅客吞吐量及航班分别恢复至72.50%和81.01%。参考北京首都机场股份官网营运数据，首都机场国际和地区旅客吞吐量、航班在7月分别恢复至2019年同期的55.11%、56.06%。随着出入境旅行恢复，以及国人在海外购物消费增多，尤其在日本等汇率占优国家的购物消费显著增加，同时我国多地放开144h免签，外国人来华旅游增多，我国市内免税店政策终于出炉。市内免税店免除关税、进口环节增值税和消费税，国内商品进入市内免税店视同出口。市内免税店按照规定向国家上缴特许经营费。
- 根据《通知》，19家现存市内免税店（此前适用人群、额度等条件与《办法》不同）或外汇商品免税店先后将适用于《办法》：1）现由上市公司中国中免全资子公司中国免税品（集团）有限责任公司经营的北京、上海、青岛、大连、厦门、三亚等6家市内免税店自《通知》施行之日起适用《市内免税店管理暂行办法》，2）中免持有49%股权的中出服经营的北京、上海、青岛、大连、南京、重庆、合肥、南昌、昆明、杭州、郑州、哈尔滨等12家外汇商品免税店和3）港中旅经营的哈尔滨外汇商品免税店自2024年10月1日起3个月内转型为市内免税店。此外在广州、成都、深圳、天津、武汉、西安、长沙和福州等8个城市，各设立1家市内免税店，适用《办法》，该等区域内市内免税店经营主体采用竞争方式确定，经国务院批准在全国范围内具有免税品经营资质的企业（或其绝对控股的企业），可平等竞争。北京、上海、大连、青岛、厦门、三亚、杭州等购买力强的地区暂未再新增市内免税店，该等区域中国中免及其持股49%的中出服受益，且暂不存在此前市场担忧的潜在区域内市场竞争的担忧。
- 市内免税店适用人群及提货要求：适用人群为持出入境有效证件即将于60日（含）内搭乘航空运输工具或国际邮轮出境的旅客（包括但不限于中国籍旅客），在市内免税店购买免税商品不设购物限额，但应当符合海关关于旅客携带行李物品进出境应当以自用、合理数量为限的规定。旅客应当在免税品提货点（设立在出境隔离区，不得设立在进境隔离区）一次性提取在市内免税店所购买的免税商品并携带出境，不允许寄

存在口岸并于进境时提货。再次携带进境的，按照进境物品管理（2024年6月28日财政部、海关总署、税务总局发布，自港澳地区入境为12000元，连同在进境免税店购买后总值为15000元；其余多数为5000元连同在进境店购买后总值8000元），照章征（免）税。

市内免税店主要销售食品、服装服饰、箱包、鞋帽、母婴用品、首饰和工艺品、电子产品、香化产品、酒等（不包含烟）便于携带的消费品，并未像海南离岛免税般规定购买的细分品类和件数等限制。同时鼓励销售国货“潮品”，将具有自主品牌、有助于传播中华优秀传统文化的特色产品纳入经营范围。

《办法》施行2年后，财政部将会同商务部、文化和旅游部、海关总署、税务总局对施行效果进行评估。

投资建议：市内免税店酝酿多年，此前国务院办公厅曾发布《关于进一步释放消费潜力促进消费持续恢复的意见》等文件提及完善市内免税店政策，国家也多次提到发展一批中国特色的市内免税店，多地曾提出发展市内免税店政策、放大免税购物政策效应等。当前随着出入境旅游复苏，国人恢复在海外的购物消费，市内免税政策终于出炉。从当前政策看，首先利好**中国中免**旗下目前在运营、在2024-10-1即可按照《市内免税店管理暂行办法》进行运营的6家市内免税店，以及中国中免投资49%股权的中出服旗下12家和港中旅旗下1家可于2024-10-1起三个月内转型为市内免税店的外汇商品店；其次利好**目前在全国范围内有免税商品经营资质的相关免税运营商，上市公司包含中国中免（除集团体系内免税运营资质外，还投资了中出服49%股权）、王府井、格力地产（拟置入珠海免税集团不低于51%股权）等**，可参与未来广州、成都、深圳、天津、武汉、西安、长沙和福州8地新设市内免税店竞标；最后，地方优质商贸公司则可能与有免税运营商资质的相关企业（除上述运营商外还有深免）开展合作参与未来新设市内店的开设及运营。尽管政策落地，但因与过往政策、适用购买群体有较大差别，免税运营商与更多品牌的合作还有较大开拓空间，市内免税店带来的销售增量尚待观察，也需要运营商以现有政策与品牌商积极拓展合作。

风险提示：1) **宏观经济不及预期影响消费意愿：**如宏观经济环境不及预期，则居民对包含旅游零售在内的消费意愿将受影响，市内店经营不利。2) **出入境政策及国际环境不利影响：**出入境政策及国际环境如发生不利变动，则进店客流、购物人数等将会受到影响，同时也影响相关免税店经营。3) **市场竞争激烈：**近年来包含化妆品在内的多个细分行业的品牌商积极拓展多个渠道，且目前出入境旅游恢复，国内免税参与全球免税运营商的竞争。4) **其他风险：**《办法》中旅客需在出境隔离区的提货点一次性提取在市内店购买的免税品，影响出境游玩的便利性；免税运营商的品牌拓展不利、或合作的条款不佳（如销售价格显著高于海外市场等），将不能充分发挥市内免税店政策效力等。

股票名称	股票代码	股票价格		EPS			P/E				评级
		2024-08-27	2023	2024E	2025E	2026E	2023	2024E	2025E	2026E	
中国中免	601888.SH	59.68	3.25	3.59	4.37	5.39	18.36	16.62	13.66	11.07	推荐

备注：eps为我们预测，股票价格对应8月27日收盘价

平安证券研究所投资评级:

股票投资评级:

强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）

推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）

中性（预计6个月内，股价表现相对市场表现在±10%之间）

回避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

行业投资评级:

强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）

中性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在±5%之间）

弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现5%以上）

公司声明及风险提示:

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认:本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司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。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款:

此报告旨在发给平安证券股份有限公司(以下简称“平安证券”)的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券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。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2024版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话:4008866338

深圳	上海	北京
深圳市福田区益田路5023号平安金融中心B座25层	上海市陆家嘴环路1333号平安金融大厦26楼	北京市丰台区金泽西路4号院1号楼丽泽平安金融中心B座25层