

市内免税政策升级，市场规模有望增长

强于大市 (维持)

——社会服务行业快评报告

2024年08月28日

事件:

8月27日，财政部、商务部、文化和旅游部、海关总署、税务总局等五部门印发《关于完善市内免税店政策的通知》，明确自2024年10月1日起，按照《市内免税店管理暂行办法》规范市内免税店管理工作，促进市内免税店健康有序发展。

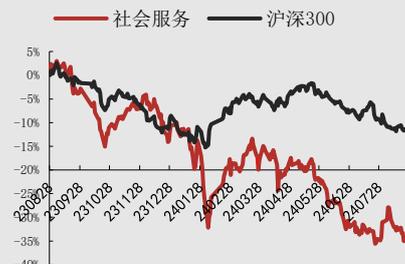
投资要点:

《通知》对当前的市内免税店政策进行了进一步完善，是刺激出口增长、带动入境游行业发展、提升国家形象的重要举措。政策要点包括:

- **享受对象:** 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)。
- **购物额度:** 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。
- **商品种类:** 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、酒等便于携带的消费品。鼓励市内免税店销售国货“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。
- **提货方式:** 在口岸出境隔离区内设立免税商品提货点，旅客在免税商品提货点提取市内免税店所购免税商品，并一次性携带出境。不允许在市内免税店购买或预订后，寄存在口岸并于进境时提货。旅客将所购免税商品携带出境后，再次携带进境的，按照进境物品管理，照章征(免)税。
- **经营主体:** (1) 现由中免集团经营的北京、上海、青岛、大连、厦门、三亚等6家市内免税店；(2) 现由中出服经营的北京、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家外汇商品免税店以及现由港中旅经营的哈尔滨外汇商品免税店，3个月内转型为市内免税店；(3) 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，经营主体按照合法合规、公平公正的原则，由地方政府参照政府采购法中规定的采购方式和程序采用竞争方式确定。

政策限制松绑，购物对象、范围与便利性均有大幅扩大提升。对于先前的市内免税政策，我们认为存在三大松绑空间：一是国人离境的市内免税购物牌照未放开，第二是市内免税购物的商品品种和额度有限制，是经营市内免税的门店数量较少。本次新政策出台对以上限制均进行了松绑：①享受对象纳入中国籍旅客，鼓励我国出境旅客将国内优质商品出口至境外，由于政策对象限于出境人员，广州、深圳、珠海等港澳

行业相对沪深300指数表现



数据来源: 聚源, 万联证券研究所

相关研究

“黑神话”带火古建文旅，“现象级”IP激发暑期旅游新活力
奥运会带热体育旅游，云学堂敲钟纳斯达克
国务院出台重要文件，助力服务消费增长

分析师:

陈雯

执业证书编号: S0270519060001

电话: 02032255207

邮箱: chenwen@wlzq.com.cn

分析师:

叶柏良

执业证书编号: S0270524010002

电话: 18125933783

邮箱: yebl@wlzq.com.cn

及国外流量较大的城市市内免税发展潜力较大；②**购物额度不设上限**，首饰、珠宝、白酒等价格较高的商品销售不再受限于旅客购物限额，相较于离岛免税更易于提高客单价；③**在原有 6 家市内免税店的基础上有望再新增 21 家经营门店**，包括 13 家转型门店与 8 家新设门店，覆盖我国 22 个城市，游客不局限于机场或特定区域，可以选择在更多地点及出境之前的任何时间进行购物，既能有效增加游客购物便利性、分散客流压力，同时提升各地旅游吸引力，促进地方经济发展。

投资建议：我国市内免税市场当前仍处于起步阶段，市场规模较小，在免税行业中占比较低。此次《市内免税店管理暂行办法》的出台是对市内免税政策的重要完善，市内免税有望迎来快速增长，免税行业预计形成机场免税、市内免税、离岛免税三大渠道共同发展的格局。**建议关注直接受益于政策松绑的免税龙头，以及后续有望差异化竞争市内免税经营主体的免税零售商。**

风险因素：宏观经济波动风险，消费恢复不及预期风险、政策风险。

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；
同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；
弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；
增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；
观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；
卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。
基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责声明

万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的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、财务顾问或类似的金融服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的观点或陈述不会发生任何变更。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。分析师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。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的引起法律后果和造成我公司经济损失的概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道 1528 号陆家嘴基金大厦
北京西城区平安里西大街 28 号中海国际中心
深圳福田区深南大道 2007 号金地中心
广州天河区珠江东路 11 号高德置地广场