

推荐 (维持)

政策揭开面纱，金矿浮出水面

2010 年 12 月 28 日

海南免税政策动态点评

上证指数 2781

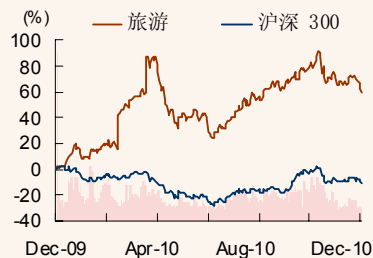
行业规模

占比%

股票家数 (只)
总市值 (亿元)
流通市值 (亿元)

行业指数

%	1m	6m	12m
绝对表现	-8.4	13.0	60.4
相对表现	-5.4	-0.3	69.9



相关报告

林周勇

86-021-68407302
linzy@cmschina.com.cn
S1090209070289

27 日，国务院决定在海南开展境外旅客购物离境退税政策，11 年国人或也将享受免税购物的待遇；对国人放开后，退税目录产品市场容量 40 亿，2015 年可达 100 亿，其中，免税店常规项目约 30 亿，2015 年可达 70 亿元。虽然政策为其他进入者预留口子，但国旅仍是最大受益者，我们看好其中长期前景。

- **免税政策开始揭开面纱。**27 日，国务院决定从 11 年 1 月 1 日起，在海南开展境外旅客购物离境退税政策；国人免税政策成熟后也将推出，海南发改委迟福林先生认为很可能在 11 年推出。境外游客购物退税借鉴欧洲模式，起退点暂定 800 元，退税率 11%。我们判断：中免仍是唯一的经营主体，虽然政策也为后续进入者预留了口子。
- **免税是海南打造购物天堂的第一步。**按照海南发展研究院迟福林的想法，免税政策只是第一步；在此基础上，在全岛范围内实施日用消费品免税，从而逐步发展成国际购物中心。第一阶段以发展免税店为主。
- **纳入免税店的市场容量约 30 亿，2015 年可达 70 亿元。**(1) 10 年，海南游客约 1100 万，其中国内中高端游客约 300 万；(2) 以 300 万为基数，参考国人在香港、澳门的奢侈品消费情况，我们测算国人免税市场容量约 25 亿，加上入境游客市场约 5 亿，为 30 亿；2015 年，可达 70 亿。
- **国旅是最大受益者，首旅和三特亦有受益。**免税政策的推进，国旅是最大的受益者；此外，免税政策也将提升海南对商务会议、中高端游客的吸引力，带动海南旅游业的发展，酒店、景区与度假村、其他休闲服务业也将受益，如三特的猴岛、首旅的南山景区。
- **我们看好国旅、三特的中长期发展前景；**此外，海南国际旅游岛建设的推进，有助于从外力上推动南山景区门票分成的解决，从而打开首旅酒店资产注入的瓶颈，投资者亦可重点关注；目前我们首推的仍是金陵饭店和丽江旅游。
- **风险提示：**国人免税尚无时间表，中日韩关系影响入境市场。

重点公司主要财务指标

	股价	09EPS	10EPS	11EPS	09PE	10PE	PB	评级
华侨城	12.8	0.56	0.7	0.85	18	15	3.1	强烈推荐 A
金陵饭店	9.33	0.285	0.32	0.35	29	27	2.6	强烈推荐 A
丽江旅游	32.84	0.39	0.14	1	235	33	6.6	强烈推荐 A
首旅股份	21.98	0.69	0.87	1.08	25	20	5.8	强烈推荐 A
中国国旅	30.02	0.36	0.5	0.8	60	38	7.5	强烈推荐 A
桂林旅游	12.82	0.19	0.13	0.35	99	37	3.5	强烈推荐 A
三特索道	17.78	0.19	0.25	0.34	71	52	5.7	审慎推荐 A
中青旅	14.55	0.61	0.62	0.8	23	18	2.9	强烈推荐 A
华天酒店	9.19	0.26	0.26	0.38	35	24	3.6	强烈推荐 A
锦江股份	22.96	0.47	0.65	0.58	35	40	3.7	审慎推荐 A
黄山旅游	17.62	0.34	0.51	0.55	35	32	6.1	审慎推荐 A
湘鄂情	26.53	0.38	0.44	0.69	60	38	4.5	审慎推荐 A
峨眉山	17.1	0.35	0.48	0.55	36	31	6	审慎推荐 A

资料来源：招商证券

附录 1

关于在海南开展境外旅客购物离境退税政策试点的公告

(中华人民共和国财政部公告 2010 年第 88 号)

http://szs.mof.gov.cn/zhengwuxinxi/zhengcefabu/201012/t20101227_389730.html

为推进海南国际旅游岛建设,国务院决定在海南省开展境外旅客购物离境退税政策(以下简称离境退税政策)试点。离境退税政策是指对境外旅客在退税定点商店购买的随身携带出境的退税物品,按规定退税的政策。财政部经商务部、海关总署和国家税务总局,现就试点工作的有关事项公告如下:

一、离境退税政策的基本流程和适用条件

(一)离境退税政策的基本流程。离境退税政策的基本流程包括购物申请退税、海关验核确认、代理机构退税和集中退税结算四个环节。

(二)离境退税政策的适用条件。境外旅客要取得退税,应当同时符合以下条件:

- 1.在退税定点商店购买退税物品,购物金额达到起退点,并且按规定取得境外旅客购物离境退税申请单等退税凭证;
- 2.在离境口岸办理离境手续,离境前退税物品尚未启用或消费;
- 3.离境日距退税物品购买日不超过 90 天;
- 4.所购退税物品由境外旅客本人随身携带出境;
- 5.所购退税物品经海关验核并在境外旅客购物离境退税申请单上签章;
- 6.在指定的退税代理机构办理退税。

二、境外旅客、离境口岸、退税定点商店和退税物品

- (一)境外旅客。境外旅客是指在我国境内连续居住不超过 183 天的外国人和港澳台同胞。
- (二)离境口岸。离境口岸暂为试点地区正式对外开放的空港口岸。
- (三)退税定点商店。退税定点商店是指经相关部门认定的,按规定向境外旅客销售退税物品的商店。
- (四)退税物品。退税物品是指国家允许携带出境并享受退税政策的个人生活物品,但食品、饮料、水果、烟、酒、汽车、摩托车等不包括在内。退税物品目录详见附件。

三、退税税种、退税率、应退税额计算和起退点

- (一)退税税种、退税率和应退税额计算。离境退税税种为增值税,退税率统一为 11%。应退税额计算公式:
$$\text{应退税额} = \text{普通销售发票金额(含增值税)} \times \text{退税率}$$
- (二)起退点。起退点是指同一境外旅客同一日在同一退税定点商店购买退税物品可以享受退税的最低购物金额。起退点暂定为 800 元人民币。

四、退税代理机构、退税方式和币种选择

- (一)退税代理机构。退税代理机构是指经相关部门认定的,按规定为境外旅客办理退税的机构。
- (二)退税方式和币种选择。境外旅客在办理退税时可按本公告规定自行选择退税方式和币种。退税方式包括现金退税和银行转账退税两种方式。退税币种包括人民币或自由流通的主要外币。

离境退税政策试点管理办法由国家税务总局会同财政部、商务部、海关总署商海南省人民政府另行公布。

本公告自 2011 年 1 月 1 日起执行。

特此公告。

附件：退税物品目录

财政部

二〇一〇年十二月二十一日

附录 2

境外旅客购物离境退税海南试点管理办法

第一章 总则

第一条为推进海南国际旅游岛建设，确保在海南省顺利试行境外旅客购物离境退税政策，根据《财政部关于在海南开展境外旅客购物离境退税政策试点的公告》（财政部公告 2010 年第 88 号）等相关规定，制定本办法。

第二条境外旅客在退税定点商店购物后，按规定应取得的退税凭证包括境外旅客购物离境退税申请单（见附件 1）和销售发票。

第三条境外旅客在办理退税时，可选择的退税币种包括人民币、美元、欧元和日元。

第二章 退税定点商店的认定、变更与终止

第四条退税定点商店应当同时符合以下条件：

- （一）中国境内注册的，具有独立法人资格的增值税一般纳税人；
- （二）具备境外旅客购物离境退税管理信息系统运行的条件，能够及时、准确地报送相关信息；
- （三）安装并使用增值税专用发票防伪税控机或者使用普通发票“网上开票系统”；
- （四）营业面积超过 2000 平方米；
- （五）遵守税收法律法规规定，申请资格认定前两年内未发生偷税、逃避追缴欠税、骗取出口退税、抗税等涉税违法行为以及欠税行为；
- （六）商店经营管理服务规范，符合《百货店等级划分及评定》（国家标准）中达标百货店的要求；
- （七）具备涉外服务接待能力，能用外语提供服务，商品标签及公共设施同时标注中英文；
- （八）经营商品品种丰富，基本包含财政部公告 2010 年第 88 号附件《退税物品目录》中所列商品。

第五条符合本办法第四条规定条件的企业，可以向海南省国家税务局提出退税定点商店认定申请，并提交以下资料：

- （一）境外旅客购物离境退税定点商店认定申请表（详见附件 2）；
- （二）营业面积证明材料。

第六条海南省国家税务局对企业提出的退税定点商店认定申请，会同海南省商务厅按照本办法规定的条件进行认定。

第七条退税定点商店认定资料所载内容发生变化的，应自有关管理机构批准变更之日起 30 日内，持相关证件及资料向海南省国家税务局申请办理变更手续。海南省国家税务局为其办理变更手续后，将有关情况通报海南省商务厅。

第八条退税定点商店发生解散、破产、撤销以及其他情形，应在向工商行政管理机关或者其他机关办理注销登记前，持相关证件及资料向主管税务机关申请办理税务登记注销手续，由海南省国家税务局取消其退税定点商店资格，并将有关情况通报海南省商务厅。

第九条退税定点商店应当在其经营场所显著位置用中英文同时做出标识，便于境外旅客识别。退税定点商店中英文标识由海南省国家税务局会同海南省商务厅制定。

第三章 退税代理机构的认定、变更与终止

第十条退税代理机构应当同时符合以下条件：

- （一）具备独立法人资格，财务制度健全；
- （二）已在国税部门办理税务登记；
- （三）具备个人本外币兑换特许业务经营资格；
- （四）具备办理退税业务的场所和相关设施；
- （五）具备境外旅客购物离境退税管理信息系统运行的条件，能够及时、准确地报送相关信息；
- （六）遵守税收法律法规规定，申请资格认定前两年内未发生偷税、逃避追缴欠税、骗取出口退税、抗税等涉税违法行为以及欠税行为。

第十一条符合本办法第十条规定条件的企业，可以向海南省国家税务局提出退税代理机构资格认定申请，并提交以下资料：

- （一）境外旅客购物离境退税代理机构认定申请表（详见附件 3）；
- （二）出口退（免）税认定表；
- （三）本外币特许经营证书原件、复印件。

第十二条海南省国家税务局对企业提出的退税代理机构认定申请，会同海南省财政厅按照本办法规定的条件进行认定。

第十三条退税代理机构认定后，其认定资料所载内容发生变化的，应自有关管理机构批准变更之日起 30 日内，持相关证件及资料向海南省国家税务局申请办理变更手续。海南省国家税务局为其办理变更手续后，将有关情况通报海南省财政厅。

第十四条退税代理机构认定后，发生解散、破产、撤销以及其他情形，应在向工商行政管理机关或者其他机关办理注销登记前，持有关证件及资料向主管税务机关申请办理税务登记注销手续，由海南省国家税务局取消其退税代理机构资格，并将有关情况通报海南省财政厅。

第十五条退税代理机构在离境机场隔离区内设置专用场所，应当征求海关意见，在显著位置用中英文做出标识。

第四章 退税物品的销售管理

第十六条境外旅客在退税定点商店购买退税物品，需要索取境外旅客购物离境退税申请单的，应当出示护照等有效身份证件。退税定点商店将境外旅客出示的护照等有效身份证件与境外旅客本人核对后，将境外旅客身份信息录入境外旅客购物离境退税管理信息系统进行校验。通过后按规定开具境外旅客购物离境退税申请单，加盖印章，交给境外旅客。

第十七条具有以下情形之一的，退税定点商店不得开具境外旅客购物离境退税申请单：

- （一）境外旅客不能出示本人护照等有效身份证件；
- （二）销售给境外旅客的商品不属于退税物品范围；
- （三）同一境外旅客同一日在同一退税定点商店内购买退税物品的金额未达到起退点。

第十八条境外旅客购物离境退税申请单由海南省国家税务局统一印制。

第十九条退税定点商店应当建立境外旅客购物离境退税申请单使用登记制度，设置境外旅客购物离境退税申请单登记簿，并定期向海南省国家税务局报告境外旅客购物离境退税申请单使用情况。

第二十条退税定点商店应当单独设置退税物品销售明细账，并准确核算。

第五章 退税业务的办理

第二十一条境外旅客离境时，应当主动向海关申报，并办理有关手续。

第二十二条境外旅客凭以下资料向设在离境机场隔离区内的退税代理机构申请办理退税：

- （一）经海关验核签章的境外旅客购物离境退税申请单；
- （二）退税物品销售发票；
- （三）离境航班登机牌。

第二十三条退税代理机构为境外旅客办理购物离境退税时，应当核对以下内容：

- （一）申请购物离境退税的境外旅客与境外旅客购物离境退税管理信息系统中记录的境外旅客身份信息是否相符；
- （二）境外旅客购物离境退税申请单是否经海关验核签章；
- （三）退税物品购买日距离离境日是否超过 90 天；
- （四）境外旅客在我国境内连续居住是否超过 183 天。

第二十四条退税代理机构对上述信息核对无误后，根据境外旅客自行选择的退税方式和币种，按照规定为境外旅客办理退税。

第二十五条境外旅客购物离境退税资金由退税代理机构先行向境外旅客垫付。

第二十六条退税代理机构应当于每月 15 日前向海南省国家税务局申请办理退税结算，并附送以下资料：

- （一）境外旅客购物离境退税结算申报表（见附件 4）；
- （二）经海关验核签章的境外旅客购物离境退税申请单；
- （三）退税物品销售发票；
- （四）经境外旅客签字确认的境外旅客购物离境退税收款回执单（见附件 5）。

第二十七条海南省国家税务局对退税代理机构申报的经海关验核签章的境外旅客购物离境退税申请单等有关资料审核无误后，按照规定向退税代理机构办理退付，并将退付情况通报海南省财政厅。

第六章信息传递与交换

第二十八条海南省国家税务局对境外旅客购物离境退税业务实行计算机化管理，使用境外旅客购物离境退税管理信息系统审核、审批离境退税相关事宜，并加强与退税定点商店、机场和退税代理机构的信息传递与交换。

第二十九条退税定点商店通过境外旅客购物离境退税管理信息系统开具境外旅客购物离境退税申请单，并实时向海南省国家税务局报送相关信息。

第三十条机场根据境外旅客购物离境退税管理的需要，实时验证由海南省国家税务局提请验证的境外旅客的离境航班信息。

第三十一条退税代理机构通过境外旅客购物离境退税管理信息系统为境外旅客办理离境退税，并实时向海南省国家税务局报送相关信息。

第七章附则

第三十二条退税定点商店或退税代理机构违反本办法规定发生税收违法行为的，按照《中华人民共和国税收征收管理法》及其实施细则的有关规定予以处理。

第三十三条本办法中“有效身份证件”是指外籍旅客护照、港澳居民来往内地通行证、台湾居民来往大陆通行证等。

第三十四条本办法自 2011 年 1 月 1 日起实施。

分送：各省、自治区、直辖市和计划单列市国家税务局、地方税务局，财政部、商务部、海关总署。

附录 3

海南“离岛免税”正抓紧准备 实施条件尚不成熟

<http://news.0898.net/2010/12/27/616691.html>

人民网海南视窗 12 月 27 日讯（记者毛雷、实习生王朝凯报道）：

12 月 27 日，海南省财政厅副厅长吕勇在海南省开展境外旅客购物离境退税政策试点工作新闻发布会上透露，针对国人的“离岛免税”政策正在抓紧准备之中，但目前实施这一政策的条件尚未成熟。

据吕勇介绍，针对境外旅客的“离境退税”和针对国人的“离岛免税”政策都将在海南进行试点，但具体的实行情况则要看相关政策的准备情况如何。目前，“离境退税”的准备工作已经完成，所以国务院批准在海南试点，但针对国人的“离岛免税”政策正在抓紧准备之中，目前尚不具备成熟的实施条件，“待准备工作完成之后，我们会透露具体的试点时间。”吕勇说。

据了解，“离岛免税”主要针对本国居民，所售商品以进口商品为主。目前，“离岛免税”政策仅在日本、韩国和台湾的部分地区施行。

图 1：旅游行业历史 PEBand

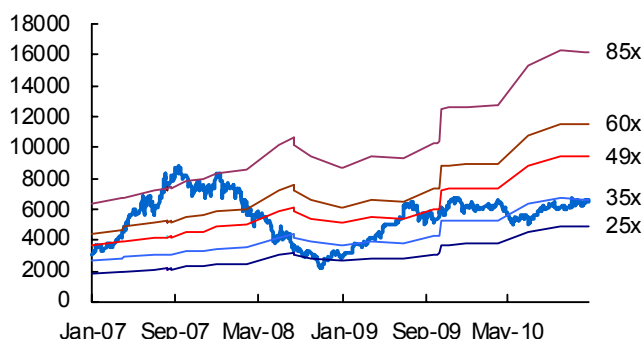
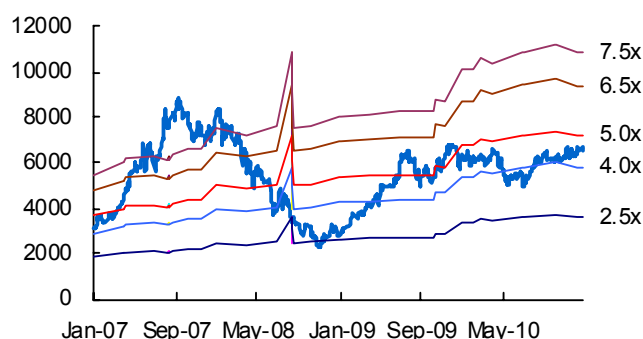


图 2：旅游行业历史 PBBand



说明：1、资料来源于招商证券研发中心；
2、行业指数基期、基点对应于沪深 300 指数；
3、行业净利润为剔除亏损公司后对应时点向前滚动一年的行业净利润总和；
4、行业净资产为对应时点行业净资产总和。

分析师承诺

负责本研究报告的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

林周勇，硕士，07年3月加入招商证券。10年获《新财富》最佳分析师社会服务业第三名（小组）；07-09年获《新财富》最佳分析师社会服务业第二名（小组）。

投资评级定义

公司短期评级

以报告日起6个月内，公司股价相对同期市场基准（沪深300指数）的表现为标准：

- 强烈推荐：公司股价涨幅超基准指数20%以上
- 审慎推荐：公司股价涨幅超基准指数5-20%之间
- 中性：公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间
- 回避：公司股价表现弱于基准指数5%以上

公司长期评级

- A：公司长期竞争力高于行业平均水平
- B：公司长期竞争力与行业平均水平一致
- C：公司长期竞争力低于行业平均水平

行业投资评级

以报告日起6个月内，行业指数相对于同期市场基准（沪深300指数）的表现为标准：

- 推荐：行业基本面向好，行业指数将跑赢基准指数
- 中性：行业基本面稳定，行业指数跟随基准指数
- 回避：行业基本面向淡，行业指数将跑输基准指数

重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对任何人的投资建议。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所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业务服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。