

餐饮旅游行业

行业研究报告

第一创业研究所

分析师：任文杰 S1080207050038

联系人：冯佳

电话：0755-82485184

邮件：fengjia@fcsc.cn

海南离岛免税政策点评

——受众面拓广，限额仍待突破

事件：

- 备受国人关注的财政部关于海南省“离岛旅客免税购物”政策试点新闻发布会于3月24日在海口举行。会议针对“国人离岛免税”政策的各项具体内容，如适用对象、产品种类、购物次数、免税额度、提货流程、税率优惠具体办法和监管保障措施公布了具体细节，并将于2011年4月20日起执行。

点评：

- 免税消费空间巨大，“大家好才是真的好”
 - “离岛免税”政策受众面较退税政策翻倍。2010年，海南省旅游产业保持了较快发展势头，接待旅游人数、旅游收入均实现了较快增长。全年海南省共接待过夜国内外游客2587.34万人次，总同比增长14.98%；共实现旅游总收入257.63亿元，同比增长21.68%，增速比上年同期提高11.58个百分点。离岛免税政策将适用对象放宽至年满18周岁，乘飞机离开海南本岛但不离境的国内外旅客，包括海南省居民，即将受众群从试行退税的境外游客推广至所有国内外游客加岛内居民，预计在2011年受众面将超过3500万人。
 - 退税商店与免税店有众多区别。海南目前试点的境外旅客退税政策，退税税种是增值税，而即将试行的国内免税店中，对进口商品是免进口环节的关税、增值税、消费税；退税物品在定点商场购买，而免税店的进口产品则不出免税店，实行机场领取。
 - 离岛购物免税优惠限额仍待提升。我国海关规定旅客携带在境外获取的总值超过人民币5000元（含5000元）的自用物品需要征收进口税。“离岛免税”政策试点也明确规定国人的免税限购额度为5000元（含5000元），每人每次累计购买金额不得超过5000元。非岛内居民旅客每人每年最多可以享受2次离岛免税购物政策，岛内居民旅客每人每年最多可以享受1次。因此，5000元的消费额成为了堵在国人心中渴望获得免税高价商品的一道无形的槛，造就了现阶段的海南离岛免税政策与亚洲四大免税购物中心相比，并不具备明显优势。
 - 商品范围受限，试点城市低于预期。目前海南离岛免税政策仅适用于首饰、工艺品、手表等18种进口商品，免税购买数量从2件到5件不等。可购商品范围仅局限与日常生活用品，与国内游客青睐的“免税购物天堂”香港大相径庭，甚至与出境游客在欧、美、澳等国家享受的不同程度消费税退还政策相比，优势甚微。海南“离岛免税”政策试点城市设在海口和三亚，低于之前普遍预期的包括琼海和万宁四地，而在海口、三亚两地仅分别开设一家离岛免税店进行试点，更是缩小了免税商品攻击面。
 - 对比相近的离岛免税区：韩国济州岛规定国人离岛免税政策适用于20岁以上的游客，1年限购6次，1次限购40万韩元（约合2300元人民币）。济州岛拥有三家离岛旅客免税购物店，以年均济州机场出境及离岛旅客620万人计算，其中约30%即190万人进店购物。济州岛在对中国游客实施免签政策后中国游客增幅加大，2008年中国到访济州的游客数约为17.5万人次，2009年就一跃增长至近26万人次，增长率



为47.8%。日本冲绳岛国人离岛免税不限次数、1次限购20万日元（约合1.6万元人民币）、不销售香烟和本国商品。其中，冲绳岛拥有两家离岛旅客免税购物店，近年来每年旅客保持270万人左右，其中约75%的旅客即200万人进店购物。2010年入境日本的海外游客的消费总额为2929.8亿日元（约合240亿人民币），其中中国游客的消费总额就占了682亿日元（约合54.6亿人民币），占比22.92%。

- 由上例可见，“离岛免税”政策的免税额度与进店消费人群比例存在明显正相关关系，目前海南的离岛免税额度高于济州岛，却大大低于冲绳岛，而限购次数也仅为济州岛的1/3。因此，预计未来一年进店消费人群比例将在20%-30%，并伴随海南国际旅游岛配套建设的完善逐步提升。只有当海南的免税额度超过海关规定旅客携带在境外获取的总值，甚至更高，那么海南岛在国内居民购物旅游的选择地中才会存在明显优势。

● 海南旅游发展势头良好，国际岛必先为国人岛

- **奢侈品消费大国，拉动内需正当时。**我国公民去年就已超过日本成为全球奢侈品消费头号国家，国人每年在海外消费的金额数目惊人。2010年中国人购买的奢侈品中有56%是在海外消费，消费额达到130亿美元。只有海南离岛免税政策限制条款逐步放宽，甚至实现先行向国内游客倾斜的试点，就有可能将国人在海外的巨大消费能力转移到海南岛，成为提升内需的一把利剑。按照未来一年国内游客的20%进免税店消费，人均消费1500元保守估算，则海南的免税市场将超过75亿元人民币，而目前海南全省的年免税消费额刚超过4000万。
- **国人的才是国际的。**目前游客购物消费在海南省旅游消费中的比重小于3%，年均额度不足700万元人民币。目前全国主要旅游城市人均购物已经超过200元，海南却仅为114元，大大低于全国平均水平。而在与海南相距不远的知名岛屿目的地冲绳岛和济州岛，人均购物消费已经超过500美元。长期以来，国人一直是海南旅游、购物的主力，未来5乃至10年，以国内游客为主的消费结构很难发生改变。伴随国人的消费能力大幅提升，海南岛必先更好的服务于国人，才能成为名副其实的国际岛。

- **针对受益公司中国国旅维持“强烈推荐”评级** 中国国旅的全资子公司中免集团是国内唯一具有全国性免税业务经营权的公司，早在2009年，中免集团就拔得头筹，与三亚海棠湾管委会合作，开设了占地面积约770亩，总投资规模约50亿元人民币的海南国际免税城项目。该项目经历两年的培育期，有望在2011年扭亏为盈，并在中长期增厚公司业绩，给予“强烈推荐”评级。

免责声明：

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

本报告可能在今后一段时间内因公司基本面变化和假设不成立导致的估值不能达成的风险。

我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。

我公司及其所属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，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与第一创业证券有限责任公司研究所联系，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，否则后果自负。

投资评级：

评级类别	具体评级	评级定义
股票投资评级	强烈推荐	预计6个月内，股价涨幅超同期市场基准指数20%以上
	审慎推荐	预计6个月内，股价涨幅超同期市场基准指数5-20%之间
	中性	预计6个月内，股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间
	回避	预计6个月内，股价表现弱于市场基准指数5%以上
行业投资评级	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

第一创业证券有限责任公司

深圳市罗湖区笋岗路12号中民时代广场B座25-26层

TEL:0755-25832583 FAX:0755-25831718

P.R.China:518028 www.firstcapital.com.cn

北京市西城区金融大街甲9号金融街中心8层

TEL: 010-63197788 FAX: 010-63197777

P.R.China:100140

上海市张扬路生命人寿大厦11、32楼

TEL:021-58365919 FAX:021-58362238

P.R.China:200120