

2023H1，海南离岛免税实现销售额 324 亿元

■ 证券研究报告

投资评级:看好(维持)

最近 12 月市场表现


分析师 刘洋

 SAC 证书编号: S0160521120001
 liuyang01@ctsec.com

分析师 李跃博

 SAC 证书编号: S0160521120003
 liyb@ctsec.com

相关报告

1. 《海南客流维持高景气；大兴机场国际客流创新高》 2023-06-02
2. 《海南国际航班开始修复；中免天府机场店开业》 2023-05-24
3. 《清明假期旅游稳步恢复，关注五一假期数据催化》 2023-04-06

本周海南客流环比上升 12.51%

核心观点

- ❖ **海南客流：**第 26 周（6 月 26 日-7 月 02 日）海南机场进港客流为 45.91 万人次，相比 2023 年第 25 周 40.81 万人次的客流水平，环比上升 12.51%，为 2019 年同期水平的 127.41%，为 1 个月前（第 22 周）客流水平的 131.26%。
- ❖ **口岸机场客流：**2023 年 5 月，香港机场旅客吞吐量（国际+港澳台）为 310.8 万人，环比下降 0.06%，同比增长 1728.24%，恢复到 19 年同期水平的 49.86%。澳门机场旅客吞吐量为 32.56 万人，环比上升 6.58%，同比 2731.41%，为 19 年同期的 51.33%。
- ❖ **行业新闻：报告预计未来三年将有 28% 的奢侈品通过线上销售。** 通信技术公司 Communications Specialist 最新研究显示，奢侈品牌未来三年会大幅增加在技术和通信方面的投入，预计会有 28% 的销售额来自线上，因为消费者越来越习惯在线上与品牌进行互动。GlobalData 早前发布的零售报告也指出，越来越多消费者开始重视性价比和使用寿命更长的产品，在线上购买奢侈品牌是他们倾向的选择之一。
- ❖ **行业新闻：端午假期入境人数达到 2019 年的 65%。** 端午节假期显示出出境游的明显复苏，出境人数有所增加。国家移民管理局表示，端午假期入境人数达到 2019 年水平的 65%。
- ❖ **行业新闻：南航增投暑运热门市场 计划总航班量超 25 万班次。** 为做好暑运旺季的运力投放，满足市场需求，中国南方航空计划在 6 月 20 日至 10 月 10 日期间，加班超 1.2 万班次，总航班量超 25 万班次。
- ❖ **行业新闻：2023H1，12 家离岛免税店总销售额 323.96 亿元，同比增长 31%。** 海南 12 家离岛免税店总销售额中，其中免税模式销售 264.84 亿元，同比增长 26%，免税购物人数 516.6 万人次，同比增长 34%，免税购物件数 2568.23 万件，同比增长 5.8%。

风险提示：离岛免税销售不及预期；国际客流恢复不及预期；岛内竞争加剧

表 1：重点公司投资评级：

代码	公司	总市值 (亿元)	收盘价 (07.06)	EPS (元)			PE			投资评级
				2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E	
601888	中国中免	2,296.64	111.01	2.53	5.44	8.06	85.47	20.41	13.77	买入
603069	海汽集团	59.22	18.74	0.12	0.20	0.25	219.67	93.70	74.96	买入

数据来源：wind 数据，财通证券研究所

内容目录

1	海南客流：客流恢复，环比上升 12.51%.....	4
2	口岸机场客流：5 月香港机场、澳门机场出入境旅客量进一步恢复。.....	8
3	行业新闻.....	8
4	投资建议.....	10
5	风险提示.....	10

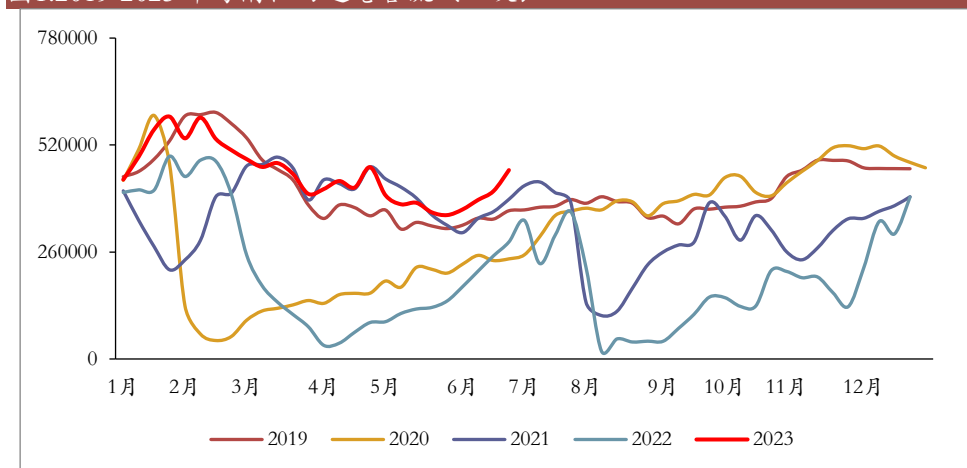
图表目录

图 1. 2019-2023 年海南机场进港客流（人次）	4
图 2. 海南机场进港客流同比（2020-2023）	4
图 3. 上海→海南 进港客流跟踪（2019-2023）（人次）	5
图 4. 北京→海南 进港客流跟踪（2019-2023）（人次）	5
图 5. 成都→海南 进港客流跟踪（2019-2023）（人次）	6
图 6. 杭州→海南 进港客流跟踪（2019-2023）（人次）	6
图 7. 哈尔滨→海南 进港客流跟踪（2019-2023）（人次）	6
图 8. 沈阳→海南 进港客流跟踪（2019-2023）（人次）	7
图 9. 海口及三亚机场进港客流（2019-2023）（人次）	7
图 10. 香港机场旅客吞吐量（国际+港澳台）	8
图 11. 澳门机场旅客吞吐量.....	8

1 海南客流：客流恢复，环比上升 12.51%

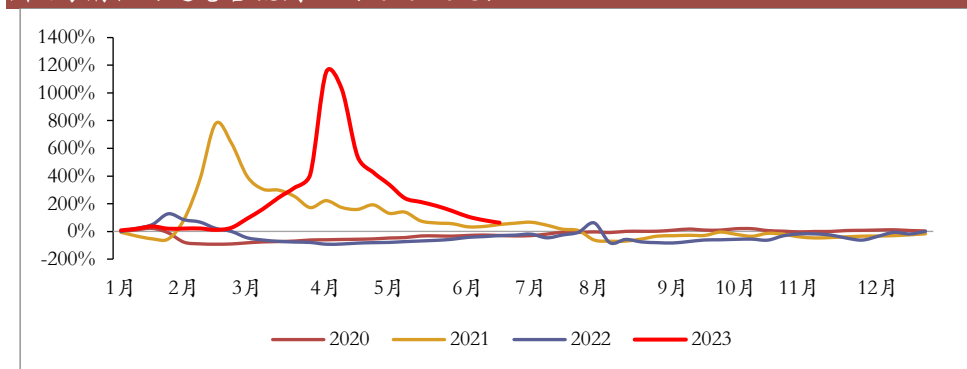
2023 年第 26 周（6 月 26 日-7 月 02 日）海南机场进港客流为 45.91 万人次，相比 2023 年第 25 周 40.81 万人次的客流水平，环比上升 12.51%，为 2019 年同期水平的 127.41%，为 1 个月前（第 22 周）客流水平的 131.26%。

图1.2019-2023 年海南机场进港客流（人次）



数据来源：飞常准，财通证券研究所

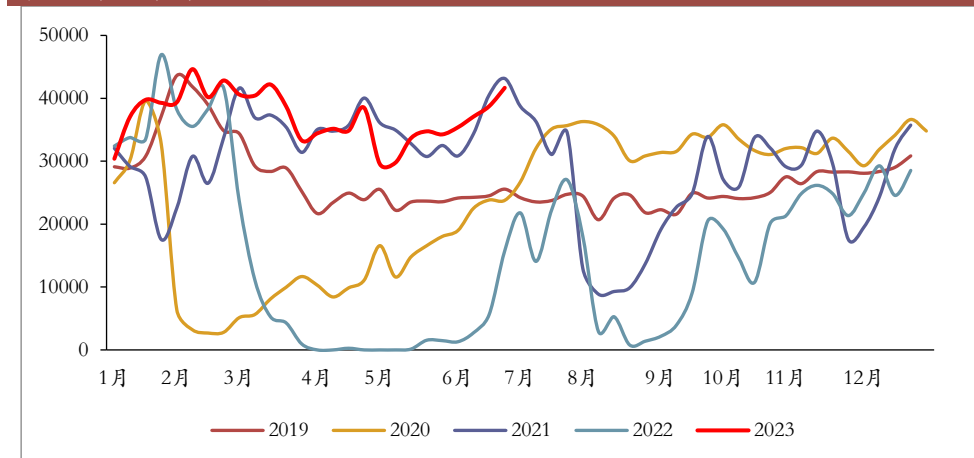
图2.海南机场进港客流同比（2020-2023）



数据来源：飞常准，财通证券研究所

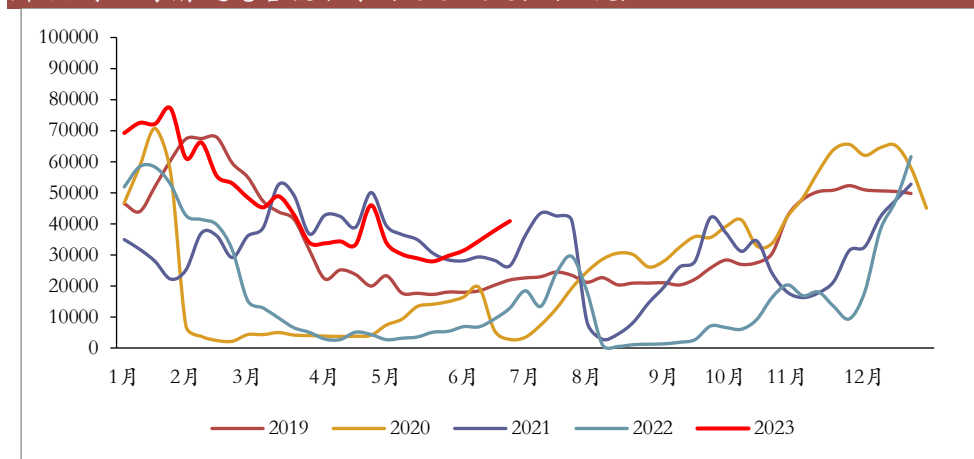
第 26 周（6 月 26 日-7 月 02 日），从上海机场飞往海南岛内机场的旅客人次为 4.17 万人次，环比上升 7.58%，为 2019 年同期水平的 163.02%；从北京机场飞往海南岛内机场的旅客人次为 4.09 万人次，环比上升 8.10%，为 2019 年同期水平的 186.66%。

图3.上海→海南 进港客流跟踪（2019-2023）（人次）



数据来源：飞常准，财通证券研究所

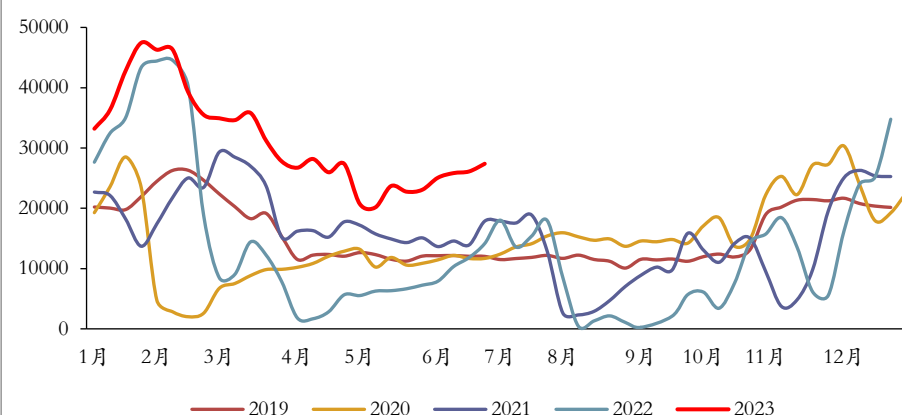
图4.北京→海南 进港客流跟踪（2019-2023）（人次）



数据来源：飞常准，财通证券研究所

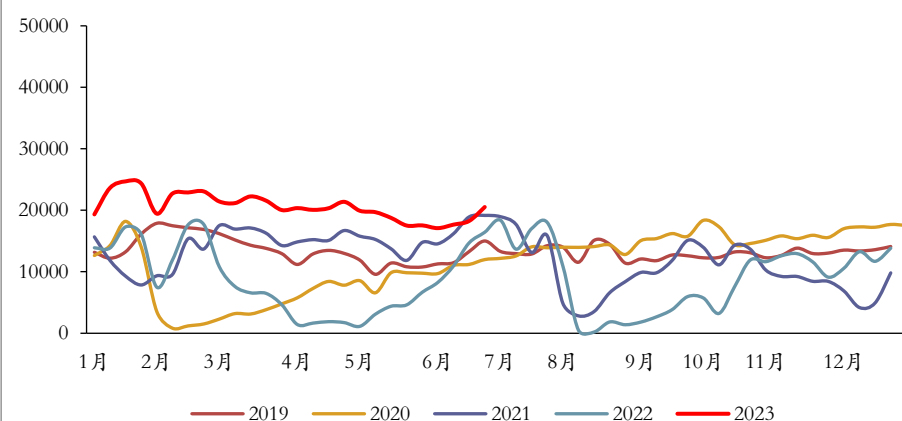
6月26日-7月02日，成都、杭州、哈尔滨、沈阳等作为海南主要客源城市，飞往海南岛内机场的旅客人次分别为2.74、2.05、0.76、0.59万人次，分别环比4.90%、12.42%、29.86%、20.10%，分别为2019年同期水平的227.83%、136.83%、112.83%、211.70%。

图5.成都→海南 进港客流跟踪（2019-2023）（人次）



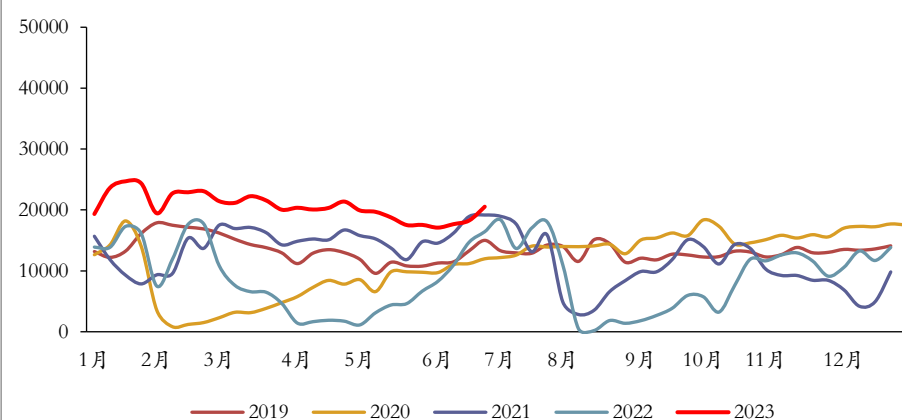
数据来源：飞常准，财通证券研究所

图6.杭州→海南 进港客流跟踪（2019-2023）（人次）



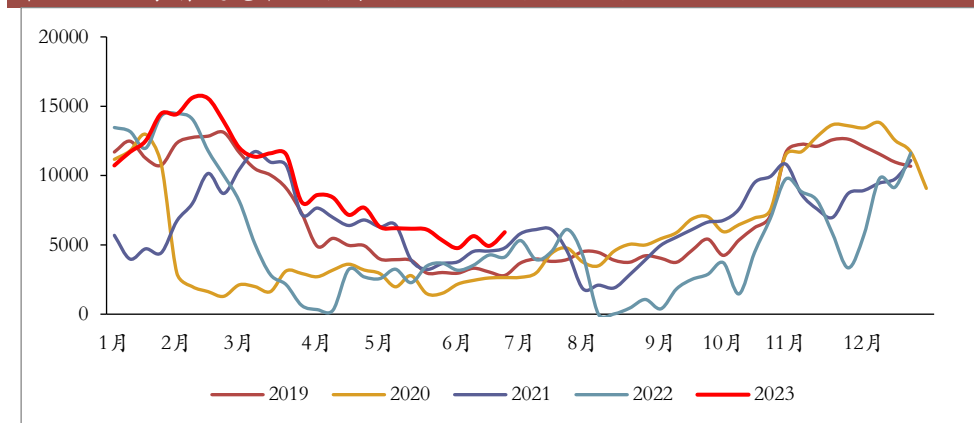
数据来源：飞常准，财通证券研究所

图7.哈尔滨→海南 进港客流跟踪（2019-2023）（人次）



数据来源：飞常准，财通证券研究所

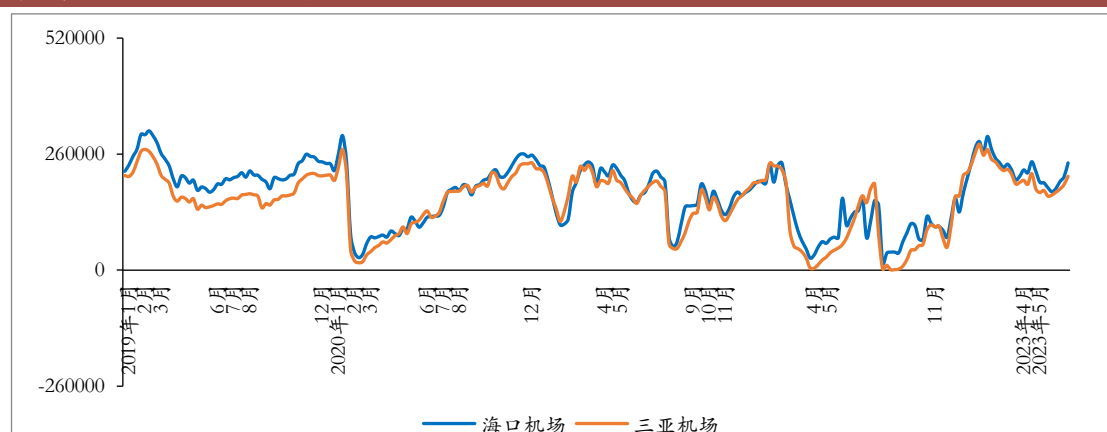
图8.沈阳→海南 进港客流跟踪（2019-2023）（人次）



数据来源：飞常准，财通证券研究所

第26周（6月26日-7月02日），海口机场进港旅客人次为24.04万人次，环比上升14.88%，为2019年同期水平的117.38%；三亚机场进港旅客人次为21.03万人次，环比上升9.74%，为2019年同期水平的135.23%。

图9.海口及三亚机场进港客流（2019-2023）（人次）

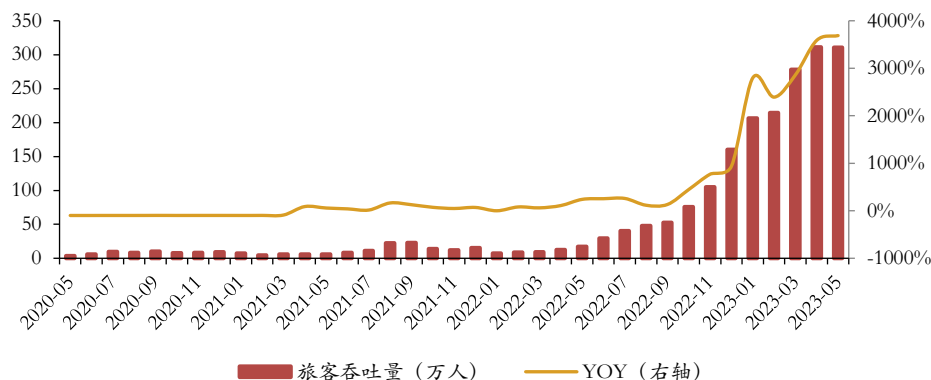


数据来源：飞常准，财通证券研究所

2 口岸机场客流：5月香港机场、澳门机场出入境旅客量进一步恢复。

2023 年 5 月，香港机场旅客吞吐量（国际+港澳台）为 310.8 万人，环比下降 0.06%，同比增长 1728.24%，恢复到 19 年同期水平的 49.86%。

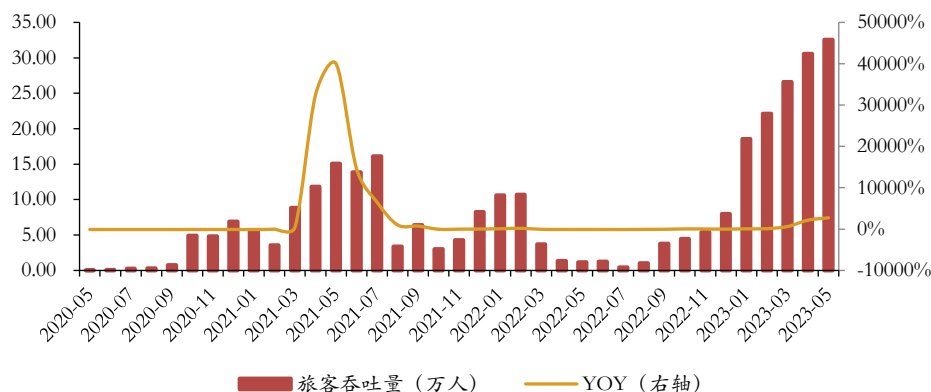
图10.香港机场旅客吞吐量（国际+港澳台）



数据来源：wind，财通证券研究所

2023 年 5 月，澳门机场旅客吞吐量为 32.56 万人，环比上升 6.58%，同比 2739.41%，为 19 年同期的 51.33%。

图11.澳门机场旅客吞吐量



数据来源：wind，财通证券研究所

3 行业新闻

【报告预计未来三年将有 28%的奢侈品通过线上销售】 通信技术公司 Communications Specialist 最新研究显示，奢侈品牌未来三年会大幅增加在技术和通信方面的投入，预计会有 28% 的销售额来自线上，因为消费者越来越习惯在线上与品牌进行互动。GlobalData 早前发布的零售报告也指出，越来越多消费者开始重视性价比和使用寿命更长的产品，在线上购买奢侈品牌是他们倾向的选择之一。

【端午假期入境人数达到 2019 年的 65%】 端午节假期显示出出境游的明显复苏，出境人数有所增加。国家移民管理局表示，端午假期入境人数达到 2019 年水平的 65%。

携程指出，端午节期间出境游的平均成本有所下降。单程机票价格比五一期间低 6%，预订量是一年前的 12 倍。香港地区是中国大陆游客最受欢迎的选择，中国大陆到香港地区酒店订单同比增长超过 18 倍。

【2023H1，12 家离岛免税店总销售额 323.96 亿元，同比增长 31%。】 海南 12 家离岛免税店总销售额中，其中免税模式销售 264.84 亿元，同比增长 26%，免税购物人数 516.6 万人次，同比增长 34%，免税购物件数 2568.23 万件，同比增长 5.8%。

【南航增投暑运热门市场 计划总航班量超 25 万班次】 为做好暑运旺季的运力投放，满足市场需求，中国南方航空计划在 6 月 20 日至 10 月 10 日期间，加班超 1.2 万班次，总航班量超 25 万班次。

针对今年旅游市场特征和旅客出行偏好，南航在暑运期间，计划在 100 余条航线上安排加班，旺季高峰期间日均计划加班量约 150 班次/天。暑运期间，南航将有序复航国际及地区航班，陆续开通北京大兴-伦敦，复航广州-罗马、深圳-悉尼，增班广州-巴黎、广州-悉尼航线。

截至 7 月份，国际及港澳台地区航班已开放销售约 1100 班次/周，航线覆盖东南亚、日韩、澳洲和欧洲等主要旅游城市，国际航线已恢复至疫情前近一半航班量。

4 投资建议

中国中免（601888.SH） 免税业态隶属旅游零售板块，销售额受游客量变动影响较大，防控政策调整后，海南客流恢复良好。叠加中免海南门店扩张及新店爬坡，供给端改善有望持续带动利润释放。乙类乙管后，国际航班及客流持续恢复，机场免税业务恢复常态及市内免税门店开始布局，有望提供第二增长曲线。我们预计 2023/2024 公司分别实现归母净利润 112.59/166.72 亿元，分别对应 PE 20.4/13.77 X，维持“买入”评级。

海汽集团（603069.SH） 海旅免税为岛内头部运营商之一，2022 年实现营收 33.97 亿元，2023 年一季度公司业绩增速较为理想，实现营收 13.96 亿元，实现净利润 0.99 亿元。海旅免税线上线下协同发展，同步建设供应链体系，盈利能力有望大幅改善，预计并表完成后，随免税业务营收高速增长叠加盈利能力持续改善，公司利润有望释放。我们预计 2023/2024 公司分别实现归母净利润 0.65/0.79 亿元，分别对应 PE 93.70/74.96 X，维持“买入”评级。

5 风险提示

离岛免税销售不及预期风险：离岛免税为核心业务，如离岛免税销售额不及预期，公司业绩增速存有放缓风险。

国际客流恢复不及预期风险：客流高度依赖机场国际客流吞吐量，如国际客流恢复不及预期，机场业务恢复进程存有放缓风险。

岛内竞争加剧风险：免税运营牌照呈现放宽趋势，运营商数量增加可能致使岛内竞争加剧，影响公司盈利能力。

信息披露**● 分析师承诺**

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并注册为证券分析师，具备专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解。本报告清晰地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者也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。

● 资质声明

财通证券股份有限公司具备中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。

● 公司评级

买入：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%；

增持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间；

中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间；

减持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%；

无评级：由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

● 行业评级

看好：相对表现优于同期相关证券市场代表性指数；

中性：相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平；

看淡：相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数。

● 免责声明

本报告仅供财通证券股份有限公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司不保证该等信息的准确性、完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，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他人作出邀请。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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波动。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。

本公司通过信息隔离墙对可能存在利益冲突的业务部门或关联机构之间的信息流动进行控制。因此，客户应注意，在法律许可的情况下，本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或期权并进行证券或期权交易，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。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告仅作为客户作出投资决策和公司投资顾问为客户提供投资建议的参考。客户应当独立作出投资决策，而基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前应咨询所在证券机构投资顾问和服务人员的意见；

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。