

免税政策连发，支持提振消费

——社会服务行业快评报告

强于大市(维持)

2025 年 10 月 31 日

事件：

2025 年 10 月 17 日，财政部、海关总署、税务总局联合印发《关于调整海南离岛旅客免税购物政策的公告》，对海南离岛免税政策作出部分调整。10 月 30 日，财政部等五部门联合印发《关于完善免税店政策支持提振消费的通知》，促进免税业务健康有序发展。以上两项政策均自 11 月 1 日起施行。

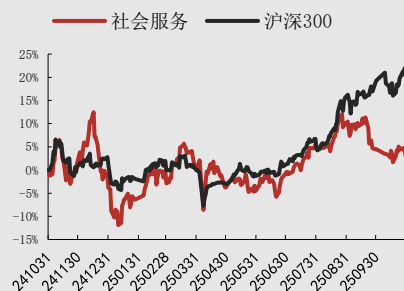
投资要点：

多措并举提振消费，加大国潮产品推介力度：两项免税政策连续出台并迅速落地实施，预计将有效强化免税政策对消费的提振作用，进一步引导海外消费回流。此次政策调整覆盖离岛免税、口岸免税和市内免税三大支柱体系，在多个方面呈现宽松化导向。主要共性举措包括以下两方面：（1）**扩大免税商品品类。**离岛免税商品新增**宠物用品、便携乐器、微型无人机、小家电**等，商品大类由原来的 45 类增至 47 类；口岸与市内免税店新增**手机、微型无人机、运动用品、保健食品、非处方药、宠物食品**等商品，进一步丰富消费者的购物选择。同时，鼓励通过联合采购等方式吸引更多国际品牌将最新商品、热销商品等投入免税店销售，没有免税经营牌照的外资企业增加了进入免税销售渠道的方式。（2）**支持免税店销售国产商品。**政策明确，**采购国产商品进入免税店销售**（离岛免税店限**服装服饰、鞋帽、陶瓷、丝巾、咖啡、茶**等品类）**视同出口**，可享受退（免）增值税和消费税。此外，口岸出境免税店和市内免税店用于销售国产品的经营面积原则上不得低于四分之一，从运营层面强化对国货潮品的支持。

政策各有亮点，免税经营更加灵活多元：根据各类免税业务的差异化特点，本次政策调整精准施策，各有亮点。（1）**离岛免税：**作为海南封关前的衔接性政策，本次调整将离岛离境旅客纳入政策享受范围，同时对一个自然年度内有离岛记录的岛内居民可不限次数购买离岛免税商品，释放海南本地消费潜力。（2）**口岸免税：**下放口岸出境免税店审批权限至省级，允许经营面积由招标人或口岸业主与经营主体协商确定，简化了行政流程，增强了开设灵活性，预计将推动一批中小型免税店陆续设立，促进口岸免税业态向多元化、市场化方向发展。（3）**市内免税：**允许旅客在市内免税店预订后进境时在口岸进境免税店付款提货，视为在口岸进境免税店购物，优化国内出境游客的购物体验，有效提升市内免税店客流量，进一步增强国内免税渠道的竞争力。

投资建议：（1）**免税：**行业再迎政策利好，国产商品视同出口、品类范围进一步扩大等实质性优惠举措将提升免税购物渠道的吸

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

国内游“量增价减”，跨境游双向升温
现制饮品行业系列报告二：从“规模之战”到“价值之锚”
服务消费迎政策助力，多措并举扩大内需

分析师：

叶柏良

执业证书编号：

S0270524010002

电话：

18125933783

邮箱：

yebli@wlzq.com.cn

引力,带动免税店客流增长,现有免税店的经营零售商将因此受益。口岸出境免税店审批权限下放后预计将推动一批中小型免税店陆续设立,建议关注具有免税经营牌照的免税零售商布局进程。(2)

国货潮品:口岸进境免税店与市内免税硬性要求国产商品经营面积占比不小于四分之一,引入老字号产品、文创产品、非遗产品等传统特色优质产品,国产品牌预计将加大免税渠道的布局力度。我国潮玩市场近年来快速扩容,覆盖全产业链、拥有优质 IP 资源、渠道布局广泛的潮玩企业有望实现强者恒强,建议关注潮玩龙头企业。

风险因素:消费复苏不及预期风险,宏观经济波动风险,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