



通过港交所上市聆讯

中国中免即将迈入“A+H”时代



□信息时报记者 张柳静

日前,港交所文件显示,中国旅游集团中免股份有限公司(简称“中国中免”)通过港交所上市聆讯,联席保荐人为中金公司和瑞银集团。据悉,此次中国中免拟发行不超过1.95亿股H股,预计融资规模50亿美元(约390亿港元)。这意味着,中国中免即将迈入“A+H”的新时代。

通过港交所上市聆讯

11月22日晚,香港联交所公告,全球最大的旅游零售运营商、免税巨头中国中免通过上市聆讯。回溯来看,今年6月,已在A股上市多年的中国中免向港交所提交上市招股书。

记者梳理公开资料发现,近年来,中国中免在资本市场上动作频频。2009年10月,中国国旅在上交所主板上市;2017年3月,以3880万元的价格收购日上免税集团有限公司51%股权;2018年2月,斥资15亿元收购日上免税行(上海)有限公司51%股权;2020年5月,斥资20.65亿元收购海南免税品有限公司51%股权。

2020年6月,原中国国旅全称变更为中国旅游集团中免股份有限公司,同时,原证券简称“中国国旅”也变更为“中国中免”。至此,中国中免基本完成在国内免税行业布局。

2020年,中国中免的国内市场份额达到92.2%,被称为“免税茅”(免税店行业的贵州茅台)。截至招股书最后实际可

行日期,中国中免共经营195间店铺,包括在中国29个省、直辖市和自治区经营的187间店铺(覆盖超过90个城市),以及8家其他免税店,包括6家在中国香港、中国澳门、柬埔寨经营的免税店和2家邮轮免税店。

据弗若斯特沙利文数据,按照零售销售额计算,中国中免的全球排名在过去10年不断提升,从2010年排名的第19名提升到2015年第12名,并于2019年进一步升至第4名,2020年则位列全球第一。2020年,按照零售销售额计算,中国中免占全球旅游零售行业市场份额的22.6%。

根据招股说明书,中国中免在港交所上市所募资金将用于拓展海外渠道、巩固内地渠道、促进产业链延伸、提升效率等,可见其下一步的发展将主要在海外。在业内看来,这有利于中国中免未来在境外市场进行融资,并且也有利于中国中免实施海外并购,继而拓展海外市场。

“免税”赛道空间广阔

记者梳理公开文件发现,目前内地仅有8张免税店经营牌照,分别是中国中免、日上免税行、海免、珠免、深免、中出服、中侨和王府井。其中,中国中免占据了行业龙头地位。

2020年以来,在海南离岛免税政策的影响下,“免税概念”也成了黑马,全国性、地方性免税牌照纷纷被各路上市公司抢夺。据记者不完全统计,包括百联股份、鄂武商A、岭南控股、大商股份、欧亚集团等多家上市公司都宣布申请免税经营资质。

同时,免税相关企业也大增。企查查数据显示,我国现存免税相关企业3.35万家。2020年新增1.75万家,同比增长2268.39%。2021年前10月,新增1.15万家。从区域分布来看,海南以1.58万家排名第一,山东省、广东省排在第二、三名。

盘古智库高级研究员江瀚向信息时报记者表示,“在政策的加持之下,这些免税企业无疑会拥有更好的发展前景。”在他看来,免税的核心在于直接跨过了经销商免税店,可以直接从厂家拿到货,所以表面上看免税店卖给消费者的价格并不贵,但是实际上免税店由于砍掉了中间商,赚了更多的钱。

“从未来发展的前景来看,免税市场将会有着非常好的发展趋势。我们看到,2018年上海就开始明确支持免税店的发展,而当时上海通过日上免税行就实现了快速的免税市场发展。”江瀚表示。

据弗若斯特沙利文数据统计,中国免税市场规模由2016年的234亿元增至2019年的501亿元,复合年增长率为28.8%。预计2022年,中国免税市场规模将达944亿元;2025年或增至1816亿元,复合年增长率为24.4%。如此高的市场发展前景,自然也会为免税概念股提供非常强劲的市场驱动力。

不过,在免税牌照陆续获批背景下,未来免税企业的竞争也会越来越激烈。“未来的议价能力、商品质量及渠道成本等,将会直接影响到未来竞争的优劣。”财经评论员郭施亮点评道。

今年前9个月净赚85亿元

作为免税概念股,中国中免的股价近一年来则上演了一番“过山车”。行情数据显示,从去年4月至今年1月,中国中免股价涨幅达到333.04%,最高股价曾达403.78元。然而,此后不断回调。在申请到港交所上市的同期,股价仍继续调整,期间甚至出现过“一”字跌停的情况。截至昨日收盘,中国中免股价为220.99元,总市值为4315亿元。相较今年2月中的股价高点时,中国中免9个月市值蒸发了超过3000亿元。

从业绩方面来看,招股书显示,2018年~2020年,中国中免的收入分别为346.20亿元、480.10亿元及525.97亿元,净利润分别为38.67亿元、54.71亿元及71.10亿元,收入年复合增长率为23.3%,净利润年

复合增长率为35.6%。

2021年三季报显示,中国中免前三季度营收494.99亿元,同比增长40.87%;净利润84.91亿元,同比增长168.35%。受疫情影响,三季度营收139.72亿元,同比下降11.73%;净利润31.32亿元,同比增长40.22%。

对此,国联证券研报表示,预计中国中免四季度毛利率有望逐步恢复常态。“该公司当前仍处新一轮成长周期的较早阶段,2022~2023年该公司于海南的旗舰免税综合体将逐步开业,将逐步释放离岛免税新政红利,远期则有国内市内免税政策催化,未来业绩亮点仍然较多。”

天风证券近期研报也指出,即将进入海南免税消费年底旺季,预计中免四季度销售持续向好。“公司一方面拟于港交所上市融资加大国际扩张脚步,另一方面加快三亚免税城扩建和海口国际免税城建设,未来将进一步巩固免税店龙头地位,供应链优势、区位优势有望进一步凸显。”



目前已获得免税店牌照的集团 (记者根据公司公开资料整理)

免税集团	成立时间	经营区域	门店
中免	1984年	全国	机场免税店、口岸免税店、市内免税店、离岛免税店及其他免税店。
日上	1999年	北京、上海	机场免税店:首都机场;上海浦东;虹桥机场。
海免	2011年	海南	离岛免税店;海南美兰机场、海口市内免税。
深免	1980年	深圳、西安、瑞丽、霍尔果斯	口岸免税店:在深圳各口岸经营免税店;机场免税店:中标西安和深圳机场入境店。
珠免	1987年	珠海、天津	口岸免税店:拥有拱北、九州、横琴等5家;机场免税店:中标天津机场入境店。
中出服	1983年	全国	市内免税店:有全国范围内免税牌照(共12家);机场免税店:中标大连和重庆机场入境店。
中侨	1991年	哈尔滨	市内免税店:只在哈尔滨设有一家入境市内店。
王府井	1955年	未披露	已获免税牌照,暂无经营免税业务。