

挥别日上 免税市场洗牌

伴随上海机场、首都机场免税项目中标人的尘埃落定，日上免税时代正式落下帷幕。12月28日，王府井发布公告称，王府井中标首都机场T2航站楼免税项目。此前，中免集团也公布中标首都机场T3航站楼的免税项目，加之此前上海机场免税项目经营权的易主，至此，日上免税正式撤出京沪两地机场。在日上免税全面离场的同时，上海机场方面也对免税项目的经营规模与收入模式做了新的布局，其中两机场免税项目经营面积较原协议扩大超1500平方米；收益模式也从原先的月保底销售提成和月实际销售提成两者取高的模式，变为“固定租金+提成”的形式。在业内人士看来，如今，各免税企业入局机场免税板块，打破了此前日上免税趋于垄断性的布局，行业竞争态势日渐多元。



的合同为准。

周婷表示，后续首都机场免税项目的收益模式大概率也会进行调整，上海、北京的机场是标杆，二者一般会保持步调一致，其他机场也会跟进，因为该种调整对机场来说利大于弊。

三足鼎立

纵观如今的京沪机场免税市场格局，原先由日上免税主导的局面，正在转变为“三足鼎立”。

从京沪机场的招标文件中就可以窥探出，两地机场也有意改变免税运营商一家主导的局面。根据首都机场招标文件，该项目允许投标人同时投两个标段，但一家投标人最多只能中一个标段。同时，上海机场免税项目招标公告也显示，定标原则为择优录取，标段一与标段二不可兼中兼得；标段三可兼中兼得。由此可见，在同一个机场内，不可由同一免税运营商中标经营。

在周婷看来，对于免税商来说，这是国家鼓励免税业市场化发展的信号，将改变日上免税在京沪机场一家独大的局面，其他包括央企和民企，都可以拥有更多机会。对消费者而言，市场竞争会带来更好的产品供给和服务体验，店大欺客的情况会相对减少，免税市场也会在消费市场中发挥更大作用和作用。

资深旅游专家王兴斌也认为，如今，免税市场将逐步趋向于百家争鸣的市场格局，各家将在互相竞争中互相促进，形成一个良性的竞争局面，才可能使得免税行业更加健康地发展。从游客的角度看，游客将有更多的选择余地，当各家免税企业在竞争中显示出自身优势后，游客可以进行选择与评价，进一步促进免税企业优化商品结构、提升服务质量与消费体验，从而推动整个行业的升级与可持续发展。

随着免税政策红利持续释放，机场免税板块增长动力充沛，而京沪机场“三足鼎立”新格局未来所呈现出的市场表现，仍有待进一步观察。

北京商报记者 吴其芸/文并摄

日上出局

随着首都机场免税项目经营权敲定，曾在京沪两大枢纽占据主导的运营日上免税，如今将正式出局。

根据王府井发布的公告，确定王府井成为首都机场免税项目02标段(T2航站楼)中标人。同时，首年保底经营费1.13亿元，首年销售额提成比例为5%。王府井方面表示，如该项目签订正式合同并正常实施，将实现公司在国内超大型国际枢纽机场的首次布局，有利于提升公司免税业务的规模及市场份额。

而在12月26日，中国中免也发布公告称，确认公司全资子公司中国免税品(集团)有限责任公司(以下简称“中免集团”)为首都机场免税项目01标段(T3航站楼)的中标人。经营期限为自合同约定的起始日起至2034年2月10日止(不超过八年)。

中国中免方面表示，上述项目签约后，中国中免在国内核心机场的渠道优势将进一步提升。如上述项目顺利实施，将对公司未来经营业绩发展产生积极影响。

不仅首都机场，就在不久前，中国中免也

拿下了上海机场免税项目的经营权。根据中国中免发布的公告，确认中免集团为上海浦东国际机场(T2航站楼)和上海虹桥国际机场(T1航站楼)相关免税店项目的中标人。

不仅如此，杜福睿(上海)商业有限公司、王府井集团股份有限公司也分别中标上海浦东国际机场(T1航站楼及S1卫星厅国际区域场地)、首都机场02标段(T2航站楼)免税项目。这意味着，此次招标结束后，京沪机场免税店全面“换血”，日上免税正式退出京沪枢纽。

日上免税的离场，也并非其商业竞争的失败。深究日上免税出局的原因，据《国际金融报》报道，12月6日下午，日上免税行(上海)有限公司(以下简称“日上上海”)董事长突然召开董事会，围绕公司是否参加上海机场免税项目招投标进行表决。日上上海董事长由大股东中免集团(海南)运营总公司委派，中免集团(海南)在7名董事中占4席，该4名参会董事明确表示不同意日上上海投标。

目前，日上上海由中免集团(海南)控股比例为51%，佰瑞投资有限公司、上海机场尚冕商业发展有限公司分别持股33.32%、15.68%。

模式生变

在日上免税撤出的同时，机场方面对于免税项目的经营规模与模式均有了新的变化。

从免税项目规模来看，北京商报记者经对比发现，此次上海机场免税项目经营面积进一步扩大，在新签订的免税合同中，浦东机场免税项目经营面积合计18096.68平方米，较原协议增加约1181平方米；虹桥机场免税项目经营面积则由原协议的2087.55平方米，增加至2470.55平方米。

除经营面积大幅扩大外，上海机场方面的收益模式也发生改变。上海机场发布的公告显示，杜福睿中标浦东机场T1航站楼，报价金额为月固定费用(单价)3141元/平方米/月，各品类提成比例为8%—24%；同时，中免集团中标的浦东机场T2航站楼，其报价金额为月固定费用(单价)3090元/平方米/月，各品类提成比例为8%—24%。而虹桥机场T1航站楼的报价金额为月固定费用(单价)2827元/平方米/月，各品类提成比例为8%—22%。不难看出，未来八年间，上海机场所获得的免税店收益将来源于“固定租金+提成”的形式。

而在2023年上海机场与日上上海签订的补充协议显示，彼时，上海机场对免税项目相应条款进行了调整，月实收费用采取月保底销售提成和月实际销售提成两者取高的模式。

奢侈品行业专家、要客研究院院长周婷分析认为，针对新的收益调整，上海机场的坪效未必会提升，但却有利于机场开展更大面积和规模的免税业务，因为这种调整会让更多类型需求的品牌有机会开展机场免税业务，甚至包括一些很难创造销量的品牌或产品，把机场免税铺面当成广告位。而对于免税运营商来说，运营自主性将大幅增强，但是其固定成本压力和运营效率压力也会增加，拿到资格只是开始，未来是否有能力经营才是关键。

在业内人士看来，此次调整将机场与免税运营商的关系推向更市场化的合作。对于运营商而言，虽然必须支付固定租金，承担了更大的基础经营风险，但在固定租金成本清晰的前提下，运营商会更有信心进行中长期投入，新模式可以用短期的固定成本压力，换来长期的利润增长空间和经营自由度。

聚焦首都机场免税项目，中国中免方面表示，鉴于公司目前尚未签署正式合同，合同条款尚存在不确定性，具体内容以最终签署

Market focus

巨亏超80% 圣元环保股价迎考

股价迎压力测试

理财爆雷事件，将圣元环保推至资本市场的聚光灯下，该事件仍在不断发酵，这也让公司12月29日股价迎考。

据圣元环保12月26日晚披露公告，公司下属全资子公司厦门金陵建筑工程有限公司(以下简称“厦门金陵”)认购深圳深博信投资管理有限公司(以下简称“深博信”)发行的“深博宏图成长1号私募证券投资基金”产品，累计净值增长率为-81.54%。

该公告发布后，圣元环保踩雷私募产品一事成为资本市场热议的焦点。

12月27日，厦门证监局、深交所出手。其中，圣元环保及相关人员于当日收到厦门证监局警示函。警示函显示，经查，圣元环保子公司认购的私募产品出现重大损失，公司知悉后未及时予以披露，迟至12月26日晚间披露，违反了相关规定。朱煜焯作为公司董事长，朱恒冰作为公司总经理，陈文钰作为公司董事会秘书，未按照规定履行勤勉尽责义务，对公司前述违规行为负有主要责任。厦门证监局决定对圣元环保及朱煜焯、朱恒冰、陈文钰采取出具警示函的监督管理措施，并根据规定将相关情况记入诚信档案。

圣元环保“踩雷私募产品巨亏超80%”成为A股市场热点，亏损金额约4692万元。披露该事项次日，即12月27日，厦门证监局、深交所集体出手，其中圣元环保及相关人员遭到了厦门证监局警示；深交所则向圣元环保下发监管函。另外，当日，圣元环保控股股东、实际控制人朱煜焯、朱恒冰父子承诺对本次投资本金损失先行补偿。理财巨亏，这一“黑天鹅”事件的发生也让圣元环保12月29日股价迎来压力测试。

当日，深交所也就该事项向圣元环保下发了监管函。

对于踩雷私募产品，圣元环保也紧急出手。12月27日晚间，圣元环保发布公告称，朱煜焯与朱恒冰二人承诺就基金产品投资本金损失先行补偿。

梳理时间线，圣元环保下属全资子公司于今年3月认购由基金管理人发行的私募基金产品进行委托理财，认购本金为6000万元。12月9日，公司与基金管理人沟通，计划赎回基金全部份额，并要求对方发送最新的净值表。然而，公司收到基金管理人发送的截至12月11日的基金净值表显示，该基金产品亏损严重。

另外，12月16日，自然人温廷涛承诺对厦门金陵基金管理人投资产生的全部本金损失承担连带清偿责任并明确了具体的款项支付期限。截至公告披露之日，厦门金陵仅收到温廷涛支付的首笔款项200万元整，第二笔款项(支付截止日期12月19日)及后续款项均未收到，该利

益相关方个人未完全履行前述承诺函承诺事项。

经核实，圣元环保发现基金管理人运作过程中，存在越权交易、违反信息披露义务甚至伪造基金份额净值信息等违法违规行为，基金托管人未履行监督核查义务。目前，公司已向公安机关报警并获受理。

据圣元环保12月26日晚间披露的进展公告，截至12月25日，基金最新单位净值为0.1846，累计净值增长率为-81.54%，亏损金额约4692万元，超过公司最近一个会计年度经审计净利润的10%。

据中国证券投资基金业协会官网，深博信成立于2014年，注册资本1000万元，管理规模区间在0—5亿元，除深博宏图成长1号外，目前还运作其他4只产品。

近年来营收持续下滑

从圣元环保基本面来看，公司近年来净利表现尚可，不过营收规模持续走低。

资料显示，圣元环保2020年登陆A股市场，公司主营业务为城镇固废专业化处理，主要包括生活垃圾焚烧发电和生活污水处理，其中垃圾焚烧发电业务贡献业绩占比超过80%。同时，公司亦在积极拓展布局以牛磺酸原料及其衍生品为核心的大健康新兴产业。

从圣元环保上市业绩表现来看，公司上市当年以及次年，营收、净利均同比增长，2021年也系公司营收、净利高峰，当年公司实现营业收入、归属净利润分别约23.33亿元、4.8亿元。

不过，2022年及之后，圣元环保营收开始接连走低，2022—2024年，圣元环保营收分别约17.52亿元、17.48亿元、15.82亿元；归属净利润方面，2022年、2023年走低，2024年出现回暖，报告期内，公司实现归属净利润分别约1.8亿元、1.47亿元、1.82亿元。

今年前三季度，圣元环保营收约11.5亿元，同比下降0.67%；对应实现归属净利

润约2.11亿元，同比增长43.22%；对应实现扣非后归属净利润约1.98亿元，同比增长29.85%。

从圣元环保的主要经营情况来看，三季度报显示，垃圾焚烧发电业务方面，报告期内，公司已运营垃圾焚烧发电厂累计接收垃圾进厂量439.1万吨，同比下降2.26%；累计发电量14.88亿度，同比下降0.81%；上网电量12.63亿度，同比下降0.57%。垃圾焚烧供汽供热业务上，报告期内，公司下属垃圾发电厂共实现对外供蒸汽8.36万吨，对外供热50.86万GJ(吉焦，一个吉焦等于10亿焦耳)。污水处理业务方面，报告期内，公司共计处理生活污水7042.67万吨，较上年同期下降0.22%。

截至前三季度末，圣元环保总资产为87.81亿元，总负债为49.05亿元，经计算，公司资产负债率达55.85%。此外，截至前三季度末，公司账上货币资金约1.42亿元。

二级市场上，12月26日，圣元环保收跌0.91%，收于19.69元/股，总市值53.51亿元。拉长时间线来看，2025年1月2日—12月26日，公司股价区间累计涨幅达52.28%，同期大盘涨幅达30.62%。

针对相关问题，北京商报记者致电圣元环保方面进行采访，不过电话未有人接听。

北京商报记者 马换换 李佳雷