

晨会纪要

数据日期: 2022-07-18	上证综指	深证成指	沪深300指数	中小板综指	创业板综指	科创50
收盘指数(点)	3278.10	12532.65	4292.58	12724.30	3083.34	1069.33
涨跌幅度(%)	1.55	0.98	1.03	1.27	1.72	-0.27
成交额(亿元)	4233.57	5980.45	2810.55	2585.50	2085.79	528.66

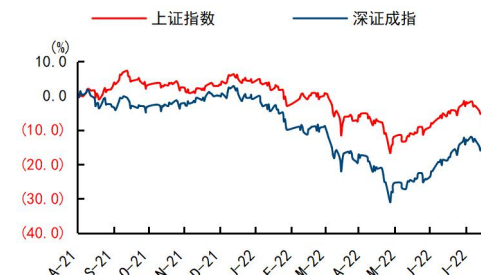
晨会主题

【重点推荐】

行业与公司

中国中免(601888.SH) 深度报告:新旗舰项目开业在即,再议中免长期投资价值

市场走势



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

主要市场指数 07月19日

	收盘指数	涨跌幅%
道琼斯	30772.79	-0.67
纳斯达克	11247.58	-0.15
S&P500	3801.78	-0.44
法国 CAC40	6000.24	-0.72
德国 DAX	12756.32	-1.15
日经 225	26643.39	0.62
恒生	20818.27	0.09

基金指数 07月19日

	收盘指数	涨跌幅%
债券基金指数	3010.40	0.01
股票基金指数	11825.70	-0.67
混合基金指数	10987.83	-0.91

汇率 07月19日

	收盘指数/价	涨跌幅%
欧元兑美元	1.0	0.65
美元兑人民币	6.75	0.03
美元兑港币	7.85	0.0
美元兑日元	138.51	-0.31

非流通股解禁 07月19日

名称	解禁数量(万股)	流通股增加%	解禁日期
国风塑业	5575.22	99.74	2022-07-19
宏和科技	74182.69	100.00	2022-07-19
读客文化	7739.41	21.49	2022-07-19
山大地纬	200.05	1.66	2022-07-18
移远通信	4680.00	100.00	2022-07-18
青达环保	3918.86	54.29	2022-07-18
英特集团	4148.99	99.70	2022-07-18
上海临港	89938.77	96.04	2022-07-18

【重点推荐】

行业与公司

◆ 中国中免(601888.SH) 深度报告:新旗舰项目开业在即,再议中免长期投资价值

全球免税: 税收与消费取舍, 国际竞争看规模。

我们认为, 免税本质系本国有限税收让利, 以争夺国际消费蛋糕, 其高性价比、半刚需特点助力成长。在平衡本国有税发展, 吸引国际消费回流之间, 免税政策方向具相对确定性。上下游博弈下, 国内外免税商最终规模优势系核心, 推动行业走向规模垄断。

中国中免: 政策支持, 主观进取, 崛起为全球第一。

公司历经近 40 年发展, 早期虽央企背景; 牌照优势, 但因国内核心出入境口岸均非其运营, 网点小而分散, 发展平平; 直至 2009 年底上市、2011 年海南离岛免税政策后开始真正较快发展, 而 2017 年整合日上、2020 年疫情+海南政策扩容进一步加速。这一期间, 既有牌照和政策红利, 也有面对国际竞争尤其韩免竞争下公司的主观进取推动。2020、2021 年连续 2 年全球免税第一, 2021 年全球份额 24.6%。

海南展望: 多管齐下下半年复苏可期, 新项目新成长。

2021VS2019, 海南在进岛客流不及疫情前 80%下, 免税仍大增 267%, 主因政策利好下免税商变现能力增长。展望下半年, 海南多管齐下引流, 虽阶段疫情零星波动, 但出行边际放松下后续仍有期待。未来 1-2 年, 中免成为海南免税面积扩容的主力军, 新海港项目预计今年 930 试营业, 中线有望对标海棠湾; 明年中期三亚一期 2 号地有望推出, 持续夯实成长。展望 2025 年, 一是海南封关按最新表态并非香港、新加坡模式, 多元平衡下预计不必悲观; 二看多元提升下, 中免海南收入有望上看 1300-1700 亿元, 海南业绩贡献或达 200 亿上下。

国内外竞争看成长: 自强为核, 政策可期, 赴港融资新看点。

近两年韩国线下承压关店, 品牌态度开始分化, 中免则逆势不断渠道扩容业务创新提升自身在国际品牌分销体系中的谈判地位。未来赴港融资若落地, 有望带来加速公司供应链布局和海外渠道扩张。中线, 即使出境游放开, 但预计仍有国人离境市内免税政策对冲。综合看, 公司目前系免税全球第一, 未来渠道积极扩容, 供应链持续丰富强化, 未来有望基于国内旅游零售人群(出境亿级客群+离岛数千万客群)流量全面打通, 多元旅游零售变现, 中长期前景可期。

风险提示: 宏观政治经济、疫情等系统性风险, 政策风险, 竞争加剧等。

投资建议: 考虑近期海南表现, 上调公司 22-24 年 EPS4.49/7.12/9.14 元(此前为 4.17/7.02/9.04 元), 综合绝对和相对估值, 我们认为公司股票合理估值在 257-285 元之间, 较现价有 26%-39%溢价空间。如果考虑赴港融资摊薄 5-8%, 较现价预计有 16%-33%溢价空间。综合公司国际免税龙头地位, 下半年有望低基数下持续复苏, 新项目有望打开中线成长空间, 主观积极进取下未来供应链渠道流量持续纵深成长可期, 中线政策利好可期, 维持“买入”。

证券分析师: 曾光(S0980511040003)、钟潇(S0980513100003)、张鲁(S0980521120002)

【市场数据】

商品期货

商品	收盘价	涨跌幅	商品	收盘价	涨跌幅
黄金	372.82	-0.58	ICE 布伦特原油	99.10	-0.47
白银	4109.00	1.63	铜	55310.00	1.37
铝	17595.00	1.70	铅	14950.00	2.53
豆一	5841.00	0.03	锌	22380.00	0.49
豆粕	4112.00	0.26	镍	149990.00	-10.05
玉米	2676.00	-0.74	锡	190810.00	3.15
螺纹钢	3713.00	-5.52	SR209	5817.00	1.09

本月国内重要信息披露

公布日期	项目	本期数据	上期数据	上年同期数据	发布主体
2022/06/30	06月PMI(%)	103.4	94.3	99.8	中国物流与采购联合会
2022/06/30	06月PPI(%)	7.5	8.1	11.8	PPI
2022/06/30	06月CPI(%)	100.0	99.8	102.5	国家统计局
2022/06/30	06月狭义货币(M1)同比(%)	0.05	0.04	0.05	中国人民银行
2022/06/30	06月狭义货币(M2)同比(%)	0.11	0.11	0.08	中国人民银行
2022/06/30	06月新增人民币贷款(亿元)	30540.0	18230.0	23182.0	中国人民银行
2022/06/30	06月贸易顺差总额(亿美元)	97941.34	78398.64	50070.5	国家商务部
2022/06/30	06月固定资产投资累计同比(%)	0.06	0.01	0.12	国家统计局
2022/06/30	06月工业增加值(%)	0.03	0.0	0.08	国家信息中心
2022/06/30	06月社会消费品零售总额_同比(%)	0.06	0.06	0.12	国家统计局

近期非流通股解禁明细

代码	简称	本次解禁数量(万股)	流通股股本(万股)	流通股增加%	上市日期
000859.SZ	国风塑业	5575.22	89583.40	99.74	2022-07-19
603256.SH	宏和科技	74182.69	87780.00	100.00	2022-07-19
301025.SZ	读客文化	7739.41	11740.41	21.49	2022-07-19
688500.SH	慧辰股份	92.84	4254.62	2.84	2022-07-18
688567.SH	孚能科技	628.93	80513.87	2.31	2022-07-18
301026.SZ	浩通科技	3642.13	6192.13	41.46	2022-07-18
688981.SH	中芯国际	6742.48	193846.30	100.00	2022-07-18
600848.SH	上海临港	89938.77	235689.14	96.04	2022-07-18
000411.SZ	英特集团	4148.99	24882.14	99.70	2022-07-18
688501.SH	青达环保	3918.86	6167.51	54.29	2022-07-18
603236.SH	移远通信	4680.00	14537.08	100.00	2022-07-18
688579.SH	山大地纬	200.05	28166.76	1.66	2022-07-18
301027.SZ	华蓝集团	6452.44	10132.44	58.55	2022-07-15
688180.SH	君实生物-U	180.18	43318.69	0.69	2022-07-15
688793.SH	倍轻松	1005.18	2315.03	20.70	2022-07-15
301031.SZ	中熔电气	2449.96	4106.96	49.28	2022-07-15

300785.SZ	值得买	5681.80	8813.39	98.93	2022-07-15
688165.SH	埃夫特-U	629.92	32449.49	3.09	2022-07-15
300676.SZ	华大基因	14877.38	41049.97	97.75	2022-07-14
688309.SH	恒誉环保	100.01	4495.96	2.77	2022-07-14
688038.SH	中科通达	5522.80	7995.74	60.26	2022-07-13
688799.SH	华纳药厂	3533.80	5531.30	47.86	2022-07-13
300783.SZ	三只松鼠	17402.40	40100.00	100.00	2022-07-12
688087.SH	英科再生	4069.61	6896.56	38.84	2022-07-11
605020.SH	永和股份	5641.75	12308.75	28.20	2022-07-11
688305.SH	科德数控	3030.80	4958.60	42.42	2022-07-11
002157.SZ	正邦科技	5987.60	236813.17	7.14	2022-07-11
000543.SZ	皖能电力	47646.73	226686.33	100.00	2022-07-11
688027.SH	国盾量子	100.00	4675.00	2.91	2022-07-11
688060.SH	云涌科技	75.00	2625.00	2.17	2022-07-11
688789.SH	宏华数科	2474.81	4089.81	41.35	2022-07-08
301039.SZ	中集车辆	54009.51	72372.96	42.52	2022-07-08
832885.BJ	星辰科技	4350.17	7467.76	80.87	2022-07-08
002187.SZ	广百股份	8826.86	43069.12	32.07	2022-07-08
688377.SH	迪威尔	243.33	11110.14	2.82	2022-07-08
688568.SH	中科星图	246.76	10662.46	2.13	2022-07-08
301018.SZ	申菱环境	5892.10	11293.00	31.67	2022-07-07
688226.SH	威腾电气	4916.20	8231.20	40.01	2022-07-07
605162.SH	新中港	2133.97	10142.99	6.66	2022-07-07
301023.SZ	江南奕帆	1256.00	2189.35	44.85	2022-07-07

全球证券市场统计

股票市场指数

简称	最新收盘价	1日 涨跌幅(%)	1周 涨跌幅(%)	1个月 涨跌幅(%)	3个月 涨跌幅(%)	12个月 涨跌幅(%)	30天 波动率(%)
道琼斯工业平均指数	31288.26	2.148503	2.22	-7.98	5.56	4.73	32.91
德国 DAX 指数	12959.81	0.739153	12.10	-1.26	-8.50	-16.60	36.38
法 CAC40 指数	6091.91	0.926276	1.59	3.55	-7.54	-5.69	46.07
恒生指数	20846.18	2.702077	-1.31	-1.08	-3.12	-25.56	60.77
沪深 300 指数	4292.58	1.037000	-1.42	-0.38	3.02	-15.74	47.14
美国 SP500 指数	3863.16	1.920124	-0.92	1.93	-12.05	-11.39	39.51
纳斯达克综合指数	11452.42	1.788522	-1.57	3.18	-14.22	-21.25	45.82
日经 225 指数	26788.47	0.544525	1.02	1.75	-1.12	-5.27	28.71

沪深港通资金流入流出 Top10

A 股资金流入流出前十

排序	代码	简称	价格(RMB)	涨跌幅(%)	流入资金 (RMB, 万元)	代码	简称	价格(RMB)	涨跌幅(%)	流出资金 (RMB, 万元)
1	600519.SH	贵州茅台	1951.6600	0.1108	95826.89	002594.SZ	比亚迪	337.1000	-0.3223	100652.50
2	300750.SZ	宁德时代	551.6600	3.5009	87750.63	300750.SZ	宁德时代	551.6600	3.5009	85946.62
3	002812.SZ	恩捷股份	229.8000	-3.0380	67489.15	600519.SH	贵州茅台	1951.6600	0.1108	85016.76
4	600438.SH	通威股份	58.6900	-1.6918	67404.79	601012.SH	隆基绿能	62.1000	0.0967	63903.66
5	002466.SZ	天齐锂业	119.9700	-3.2500	60537.25	300274.SZ	阳光电源	126.5600	1.1266	53775.18
6	300059.SZ	东方财富	23.2500	3.7946	59010.78	000625.SZ	长安汽车	17.7900	-0.7808	52674.59

7	603259.SH	药明康德	103.0800	-1.8286	56046.05	300014.SZ	亿纬锂能	107.3200	4.6922	49532.54
8	600031.SH	三一重工	18.7500	6.1721	54953.84	601615.SH	明阳智能	35.2400	0.9742	48365.18
9	002594.SZ	比亚迪	337.1000	-0.3223	54260.29	601877.SH	正泰电器	40.4000	1.1264	42592.35
10	601012.SH	隆基绿能	62.1000	0.0967	44048.82	600438.SH	通威股份	58.6900	-1.6918	41054.35

港股资金流入流出前十

排序	代码	简称	价格(HKD)	涨跌幅(%)	流入资金 (HKD, 万元)	代码	简称	价格(HKD)	涨跌幅(%)	流出资金 (HKD, 万元)
1	1024.HK	快手-W	80.7500	0.03525641	10632.61	3690.HK	美团-W	189.7000	0.05859375	146292.77
2	0175.HK	吉利汽车	16.8400	0.00959233	15654.34	0700.HK	腾讯控股	332.6000	0.02338462	84200.88
3	3800.HK	协鑫科技	3.7900	-0.00524934	16839.83	9992.HK	泡泡玛特	22.3000	-0.12890625	59461.02
4	9868.HK	小鹏汽车-W	113.9000	-0.01555748	21924.30	0883.HK	中国海洋石油	9.8500	0.05686695	37270.16
5	1797.HK	新东方在线	15.1000	-0.00918635	22046.79	0175.HK	吉利汽车	16.8400	0.00959233	35778.29
6	1211.HK	比亚迪股份	293.8000	-0.00135962	27969.73	1797.HK	新东方在线	15.1000	-0.00918635	24693.98
7	0883.HK	中国海洋石油	9.8500	0.05686695	36107.07	2269.HK	药明生物	76.3500	0.00460526	23969.16
8	9992.HK	泡泡玛特	22.3000	-0.12890625	53557.51	2015.HK	理想汽车-W	152.7000	0.01125828	20601.81
9	3690.HK	美团-W	189.7000	0.05859375	124168.21	2333.HK	长城汽车	13.7400	0.07176287	17481.57
10	0700.HK	腾讯控股	332.6000	0.02338462	127364.74	1810.HK	小米集团-W	13.1600	0.05617978	15145.71

免责声明

分析师声明

作者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，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

类别	级别	说明
股票 投资评级	买入	股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	行业指数表现弱于市场指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中所提及的意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

晨会纪要中的内容与观点仅供参考，所有内容与观点以正式报告为准。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032