

万联晨会

2025 年 07 月 24 日 星期四

概览

核心观点

【市场回顾】
周三 A 股冲高回落，上证指数 3600 点得而复失，上证指数涨 0.01% 报 3582.3 点，深证成指跌 0.37%，创业板指跌 0.01%；沪深两市成交额 1.86 万亿元。申万行业方面，非银、美容护理、家用电器等领涨；建筑材料、军工、机械设备领跌。概念板块方面，雅下水电概念、高压氧舱、互联网保险等上涨，兵装重组概念、海南自贸区、中船系等下跌。港股方面，恒生指数收盘涨 1.62% 报 25538.07 点，恒生科技指数涨 2.48%；海外方面，美国三大股指全线收涨，道指涨 1.14%，标普 500 指数涨 0.78%，纳指涨 0.61%；欧洲三大股指收盘全线上涨；亚太主要股指收盘多数上涨。

【重要新闻】
【商务部：何立峰将赴瑞典与美方举行经贸会谈】商务部新闻发言人介绍，经中美双方商定，国务院副总理何立峰将于 7 月 27 日至 30 日赴瑞典与美方举行经贸会谈。中美双方将按照两国元首 6 月 5 日通话重要共识，发挥好中美经贸磋商机制作用，本着相互尊重、和平共处、合作共赢的原则，继续就彼此关心的经贸问题开展磋商。
【海南自贸港全岛封关将于 2025 年 12 月 18 日正式启动】经党中央批准，海南自贸港将于今年 12 月 18 日启动全岛封关运作。一批政策举措陆续对外公布，将于全岛封关之日起施行。其中：“一线”进口的“零关税”商品税目比例将由 21% 提高至 74%，在岛内享惠主体之间可以免进口税收流通，加工增值达到 30% 的可免关税销往内地。

研报精选

海南封关年底启动，开放性政策再突破

国内市场表现		
指数名称	收盘	涨跌幅%
上证指数	3,582.30	0.01%
深证成指	11,059.04	-0.37%
沪深 300	4,119.77	0.02%
科创 50	1,020.86	0.45%
创业板指	2,310.67	-0.01%
上证 50	2,801.20	0.32%
上证 180	9,066.75	0.05%
上证基金	6,986.30	0.04%
国债指数	225.57	-0.11%

国际市场表现		
指数名称	收盘	涨跌幅%
道琼斯	45,010.29	1.14%
S&P500	6,358.91	0.78%
纳斯达克	21,020.02	0.61%
日经 225	41,171.32	3.51%
恒生指数	25,538.07	1.62%
美元指数	97.21	-0.18%

主持人： 黄婧婧
Email: huangjj@wlzq.com.cn

核心观点

【市场回顾】

周三 A 股冲高回落，上证指数 3600 点得而复失，上证指数涨 0.01% 报 3582.3 点，深证成指跌 0.37%，创业板指跌 0.01%；沪深两市成交额 1.86 万亿元。申万行业方面，非银、美容护理、家用电器等领涨；建筑材料、军工、机械设备领跌。概念板块方面，雅下水电概念、高压氧舱、互联网保险等上涨，兵装重组概念、海南自贸区、中船系等下跌。港股方面，恒生指数收盘涨 1.62% 报 25538.07 点，恒生科技指数涨 2.48%；海外方面，美国三大股指全线收涨，道指涨 1.14%，标普 500 指数涨 0.78%，纳指涨 0.61%；欧洲三大股指收盘全线上涨；亚太主要股指收盘多数上涨。

【重要新闻】

【商务部：何立峰将赴瑞典与美方举行经贸会谈】商务部新闻发言人介绍，经中美双方商定，国务院副总理何立峰将于 7 月 27 日至 30 日赴瑞典与美方举行经贸会谈。中美双方将按照两国元首 6 月 5 日通话重要共识，发挥好中美经贸磋商机制作用，本着相互尊重、和平共处、合作共赢的原则，继续就彼此关心的经贸问题开展磋商。

【海南自贸港全岛封关将于 2025 年 12 月 18 日正式启动】经党中央批准，海南自贸港将于今年 12 月 18 日启动全岛封关运作。一批政策举措陆续对外公布，将于全岛封关之日起施行。其中：“一线”进口的“零关税”商品税目比例将由 21% 提高至 74%，在岛内享惠主体之间可以免进口税收流通，加工增值达到 30% 的可免关税销往内地。

分析师 黄婧婧 执业证书编号 S0270522030001

研报精选

海南封关年底启动，开放性政策再突破

——社会服务行业快评报告

事件：

7 月 23 日，国新办举行新闻发布会，介绍海南自由贸易港建设有关情况。

投资要点：

1 封关时间落地，政策举措更新。发布会上，国家发改委介绍了海南封关最新进展以及现阶段的封关政策措施。海南封关是指将海南岛全岛建成一个海关监管特殊区域，实施以“‘一线’放开、‘二线’管住、岛内自由”为基本特征的自由化便利化政策制度，封关定于 2025 年 12 月 18 日启动。更新后的封关政策可定位为“四个更加”：（1）实施更加优惠的货物“零关税”政策：“一线”进口的“零关税”商品税目比例将由 21% 提高至 74%，在岛内享惠主体之间可以免进口税收流通，加工增值达到 30% 的可免关税销往内地；（2）实施更加宽松的贸易管理措施：在“一线”进口方向，对全国现有的部分禁止、限制类进口货物作出开放性安排；（3）实施更加便利的通行措施：以岛内现有 8 个对外开放口岸作为“一线”口岸，对符合条件的进口货物径予放行；设置运行海口新海港、海口南港等 10 个“二线口岸”，对进入内地的货物创新采取多种便捷通行举措；（4）实施更加高效精准的监管模式：对“零关税”货物、放宽贸易管理措施货物等实行低干预、高效率的精准监管，保障各项开放政策平稳落地。

1 与封关前相比，封关后的货物税收政策主要有以下三个方面明显变化：

1(1) “零关税”商品覆盖面显著提高。全岛封关运作以后，“零关税”商品范围将由目前的1900个税目扩大至约6600个税目，约占全部商品税目的74%，比封关前提高了近53个百分点，显著提高了开放的范围和水平。

1(2) 享惠主体范围明显扩大。进口“零关税”政策享惠主体由在海南自由贸易港登记的独立法人企业、事业单位扩大至全岛有实际进口需求的各类企事业单位及民办非企业单位等。

1(3) 政策的限制条件进一步放宽。封关运作以后，进口“零关税”商品及其加工制成品不再局限于企业自用，可以在享惠主体间自由流动，免于补缴进口税收，这对于延伸岛内的产业链条，增强产业竞争力，形成产业集群效应，具有积极意义。

1 海南旅游吸引力大幅提升，国内游与入境游共享红利。近年来，海南大力推进国际旅游消费中心的建设，取得了明显的成效，2024年全省接待中外游客9720万人次，同比增长8%，其中入境游客同比增长超100%。按照现阶段的封关制度设计，除部分货物从海南自贸港进入内地需要接受查验外，大多数货物以及所有的人员、物品、交通运输工具等进出海南岛，仍按现行规定管理。封关后，海南高效便捷的管理模式与丰富多元的消费市场将显著提升其旅游吸引力，旅游产业预计迎来政策红利。同时，依托“一线放开”管理模式及加工增值30%即可免关税销往内地的优惠政策，海南将直接利好跨境产业链布局，成为入境商务旅客与休闲游客的主要目的地，持续推动入境游市场增长。国际游客面临的语言障碍、签证复杂性和文化差异等痛点，显著提升了对专业导游服务、手续代办等一站式解决方案的需求，其参团率较国内游客明显更高，涉足跨境游业务的旅行社将因此受益。

1 海南全岛封关运作对离岛免税业务影响呈现两面性。一方面，随着海南自贸港开放力度的加大，旅游业、现代服务业、高新技术产业等各产业体系逐渐建设完善，海南自贸港的国际吸引力与影响力日渐提升，带来大量国内外客流量，为离岛免税提供新的客源；另一方面，由于“零关税”商品覆盖范围大幅提高，预计海南进口商品价格将整体有所下降，削弱免税品价格优势，免税零售商将面临更加激烈的市场竞争。

1 投资建议：为支撑经济平稳增长，提振消费、扩大内需成为核心路径。下沉市场潜力持续释放夯实消费基础，海外拓展开辟新增量空间，同时服务消费占比接近50%临界点，预计将加速成为居民消费主体。经济增长动能转换驱动消费顺周期行情，有效需求释放与服务结构优化创造系统性机遇。建议关注：(1) 受益于客流复苏与入境游扩容的旅行社；(2) 享受政策与需求双驱动的免税零售商。

1 风险因素：1、自然灾害和安全事故风险。2、政策风险。3、宏观经济不及预期风险。

分析师 叶柏良 执业证书编号 S0270524010002

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

本报告由万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本晨会纪要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本公司的当然客户。

本晨会纪要是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本晨会纪要所载资料、意见及推测不一致的研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本晨会纪要中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本晨会纪要所载的资料、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人作出邀请。

本晨会纪要中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本晨会纪要中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。

本晨会纪要主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为万联证券股份有限公司研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。未经我方许可而引用、刊发或转载本报告的，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