新时代证券-研究所晨报（20200917）

● 总量研究

策略研究：资金面环比改善，基金发行回升高位

上周 A 股市场资金合计净流入 81.38 亿元，前一期 A 股市场资金合计净流出 190.63 亿元，资金面环比改善，主要是公募基金发行金额回升和北上资金流出放缓。陆港通资金：净流出 5.83 亿元，减持消费等板块。基金发行：上周公募基金发行金额环比小幅上升。产业资本：上周产业资本减持金额下降。IPO 发行：上周 IPO 募资至 91.22 亿元。上周 IPO 募集资金为 91.22 亿元，前值募集资金 43.39 亿元。本周预计 20 家公司上市发行，预计募集资金为 139.04 亿元。主要指数基金申赎情况。上周创业板、中证 500 指数、沪深 300 以及上证 50 基金净申购金额分别为 13.28、10.47、14.75 和-1.26 亿元，合计净申购 37.24 亿元。相比前值创业板、中证 500、沪深 300 和上证 50 净申购-7.95、-13.47、0.08 和-1.83 亿元，总计净赎回 23.16 亿元，基金由净赎回转为净申购。市场资金价格情况。上周央行公开市场操作逆回购 6200 亿元，到期量 3900 亿元。资金价格方面，短期利率小幅下降，上周银行间质押式回购加权利率（R007）和存款类机构质押式回购加权利率（DR007）分别下降 15.34 和 11.45 个 BP，分别报 2.1874%、2.0912%。SHIBOR 隔夜、1 周、2 周及 1 个月利率分别变动-58.80、-4.90、-5.40 和 16.50 个 BP。长端利率小幅上升，国债到期收益率 1 年期、10 年期利率分别上升 0.79 和 1.18 个 BP 报 2.5964%、3.1346%。

● 公司研究

中国中免：三亚机场离岛免税店落定，11 月底有望开业

事件：中国中免公告设立三亚机场免税店公司。9 月 8 日，中国中免发布公告，同意公司全资孙公司中免集团三亚市内免税店有限公司与三亚临空实业投资开发有限公司以现金方式共同投资人民币 1 亿元设立中免凤凰机场免税店有限公司（暂定名）。并同意按照有关规定和要求申请离岛免税经营权。三亚机场店中免占 51%股权，海航基础关联方持股 49%。三亚机场店预计 11 月底开业。三亚机场旅客吞吐量超 2000 万，将提高免税消费渗透率。2019 年三亚凤凰国际机场完成运输起降 12.3 万次，运输旅客 2016.4 万次。机场免税店作为省外游客到访三亚的第一站与离岛的最后一站购物点，未来将持续有助于提升离岛免税渗透率。机场店开设后，三亚市整体离岛游客购买免税品的人次将实现放量，渗透率进一步提升。政策红利促进公司离岛免税持续高增长，维持“强烈推荐”评级

盈利预测评级：免税政策红利促进公司离岛免税持续爆发式增长，我们预计公司 2020-2022 年实现营收 549.36 亿元、957.79 亿元、1260.97 亿元，同比增长 14.53%、74.35%、31.65%；归母净利润分别为 42.67 亿元、95.73 亿元、132.28 亿元，同比增长-7.83%、124.36%、38.18%；对应 2020-2022 年 PE 分别为 94、42、30 倍。维持“强烈推荐”评级。

风险提示：产业资本大幅净减持 北上资金大幅净流出。

樊继拓（分析师）
021-68865595
fanjituo@xsdzq.cn
证书编号：S0280518040001

吕卓阳（联系人）
lvzhuoyang@xsdzq.cn
证书编号：S0280120060010

大盘走势图



行业涨跌幅（日度）

涨跌幅前五		涨跌幅后五	
汽车	1.37%	国防军工	-1.88%
房地产	0.87%	医药生物	-1.81%
电气设备	0.43%	食品饮料	-1.75%
银行	0.34%	休闲服务	-1.69%
采掘	0.31%	农林牧渔	-1.46%

相关报告

《资金面环比改善，基金发行回升高位》2020-09-15

《三亚机场离岛免税店落定，11 月底有望开业》2020-09-15

内容目录

1、 总量研究 3
1.1、 策略研究：资金面环比改善，基金发行回升高位 3
2、 公司研究 4
2.1、 中国中免：三亚机场离岛免税店落定，11 月底有望开业 4

1、 总量研究

1.1、 策略研究：资金面环比改善，基金发行回升高位

上周 A 股市场资金合计净流入 81.38 亿元，前一期 A 股市场资金合计净流出 190.63 亿元，资金面环比改善，主要是公募基金发行金额回升和北上资金流出放缓。

陆港通资金：净流出 5.83 亿元，减持消费等板块。上周陆股通净流出 5.83 亿元（前值净流出 222.62 亿元），其中深股通净流入 29.33 亿元（前值净流出 88.46 亿元），沪股通净流出 35.16 亿元（前值净流出 134.16 亿元）。从资金净流入的行业来看，陆股通资金上周资金净流入较高的行业为医药生物、非银金融、农林牧渔、银行和食品饮料，分别净流入 14.04、9.13、8.61、3.51 和 2.76 亿元，净流出较高的行业为电子、电气设备、机械设备、家用电器和汽车，分别净流出 11.43、4.36、4.04、3.45 和 1.37 亿元。

融资余额：融资余额小幅下降，两融交易活跃度下降。截至 9 月 11 日，融资余额为 14113.12 亿元，较上周下降 219.60 亿元（前值上升 174.98 亿元），较前值余额小幅下降。上周两融日均交易金额为 877.79 亿元，前值为 838.45 元；上周融资融券交易额占比全部 A 股成交额均值为 9.77%，前值 7.92%，两融交易占比较前值略有下降。

基金发行：上周公募基金发行金额环比小幅上升。上周公募基金发行 609.04 亿元，前值金额为 197.46 亿元，周发行金额环比小幅上升。截止 2020 年 9 月 12 日，公募基金与 8 月同期发行 1105.53 亿元相比资金规模下降。

产业资本：上周产业资本减持金额下降。上周产业资本净减持 121.01 亿元（前一期产业资本净减持 206.13 亿元）。分板块来看，主板净减持 50.15 亿元，中小板净减持 20.85 亿元，创业板净减持 50.01 亿元，主板、创业板和中小板减持金额均下降。

IPO 发行：上周 IPO 募资至 91.22 亿元。上周 IPO 募集资金为 91.22 亿元，前值募集资金 43.39 亿元。本周预计 20 家公司上市发行，预计募集资金为 139.04 亿元。

主要指数基金申赎情况。上周创业板、中证 500 指数、沪深 300 以及上证 50 基金净申购金额分别为 13.28、10.47、14.75 和-1.26 亿元，合计净申购 37.24 亿元。相比前值创业板、中证 500、沪深 300 和上证 50 净申购-7.95、-13.47、0.08 和-1.83 亿元，总计净赎回 23.16 亿元，基金由净赎回转为净申购。

市场资金价格情况。上周央行公开市场操作逆回购 6200 亿元，到期量 3900 亿元。资金价格方面，短期利率小幅下降，上周银行间质押式回购加权利率（R007）和存款类机构质押式回购加权利率（DR007）分别下降 15.34 和 11.45 个 BP，分别报 2.1874%、2.0912%。SHIBOR 隔夜、1 周、2 周及 1 个月利率分别变动-58.80、-4.90、-5.40 和 16.50 个 BP。长端利率小幅上升，国债到期收益率 1 年期、10 年期利率分别上升 0.79 和 1.18 个 BP 报 2.5964%、3.1346%。

风险提示：产业资本大幅净减持 北上资金大幅净流出。

2、 公司研究

2.1、 中国中免：三亚机场离岛免税店落定，11 月底有望开业

事件：中国中免公告设立三亚机场免税店公司。9 月 8 日，中国中免发布公告，同意公司全资孙公司中免集团三亚市内免税店有限公司与三亚临空实业投资开发有限公司以现金方式共同投资人民币 1 亿元设立中免凤凰机场免税店有限公司（暂定名）。并同意按照有关规定和要求申请离岛免税经营权。

三亚机场店中免占 51%股权，海航基础关联方持股 49%。三亚机场免税店的股权结构为：中免集团三亚市内免税店有限公司出资 5,100 万元，持股比例为 51%；三亚临空实业投资开发有限公司出资 4,900 万元，持股比例为 49%。三亚临空实业为三亚机场公司 100%持有，而海航基础为三亚机场公司的间接控股股东。这与海口美兰机场基本类似（海免持股 51%，海航基础持股 49%）。

三亚机场店预计 11 月底开业。海南省计划年内在三亚增开 3 家离岛免税店，包括凤凰机场店和 2 家市内店。根据海南省政府要求，新设立的免税店经营企业须在提出设立离岛免税店的申请，并由财政部会同海关总署、税务总局、商务部审核后，确保能在 2020 年 11 月 28 日前完成免税店建设并开业。这意味着，中免经营的三亚机场离岛免税店预计在 11 月底正式开门迎客，为公司四季度收入贡献部分增量。

三亚机场旅客吞吐量超 2000 万，将提高免税消费渗透率。2019 年三亚凤凰国际机场完成运输起降 12.3 万次，运输旅客 2016.4 万次。机场免税店作为省外游客到访三亚的第一站与离岛的最后一站购物点，未来将持续有助于提升离岛免税渗透率。2015-2019 年，三亚海棠湾市内店的渗透率从 6.75%逐步增长到 9%，但还是处于偏低水平。机场店开设后，三亚市整体离岛游客购买免税品的人次将实现放量，渗透率进一步提升。

盈利预测、估值与评级：政策红利促进公司离岛免税持续高增长，维持“强烈推荐”评级。免税政策红利促进公司离岛免税持续爆发式增长，我们预计公司 2020-2022 年实现营收 549.36 亿元、957.79 亿元、1260.97 亿元，同比增长 14.53%、74.35%、31.65%；归母净利润分别为 42.67 亿元、95.73 亿元、132.28 亿元，同比增长-7.83%、124.36%、38.18%；对应 2020-2022 年 PE 分别为 94、42、30 倍。维持“强烈推荐”评级。

风险提示：疫情反复风险，市场竞争风险，政策风险，经营管理风险。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，新时代证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及新时代证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

分析师介绍

樊继拓，新时代证券策略首席分析师，6 年宏观策略研究经验，先后就职于期货公司和券商研究所，2017 年水晶球策略团队公募组第一核心成员，2018 第一财经年度最佳新人奖。

投资评级说明

新时代证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐：	未来6－12个月，预计该行业指数表现强于同期市场基准指数。
中性：	未来6－12个月，预计该行业指数表现基本与同期市场基准指数持平。
回避：	未来6－12个月，预计该行业指数表现弱于同期市场基准指数。

市场基准指数为沪深 300 指数。

新时代证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐：	未来6－12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅在20%以上。该评级由分析师给出。
推荐：	未来6－12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅介于5%－20%。该评级由分析师给出。
中性：	未来6－12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数变动幅度介于-5%－5%。该评级由分析师给出。
回避：	未来6－12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数跌幅在5%以上。该评级由分析师给出。

市场基准指数为沪深 300 指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

免责声明

新时代证券股份有限公司经中国证券监督委员会批复，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告由新时代证券股份有限公司（以下简称新时代证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或意图违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

新时代证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给新时代证券客户的，属于机密材料，只有新时代证券客户才能参考或使用，如接收人并非新时代证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。新时代证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。

新时代证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。新时代证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是新时代证券在发表本报告当日的判断，新时代证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新时代证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。新时代证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的新时代证券网站以外的地址或超级链接，新时代证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

新时代证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。新时代证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

除非另有说明，所有本报告的版权属于新时代证券。未经新时代证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为新时代证券的商标、服务标识及标记。

新时代证券版权所有并保留一切权利。

机构销售通讯录

北京	**郝颖　销售总监**	
	固话：010-69004649 邮箱：haoying1@xsdzq.cn	
上海	**吕莜琪　销售总监**	
	固话：021-68865595 转 258 邮箱：lvyouqi@xsdzq.cn	
广深	**吴林蔓　销售总监**	
	固话：0755-82291898 邮箱：wulinman@xsdzq.cn	

联系我们

新时代证券股份有限公司　研究所

北京：北京市海淀区北三环西路99号院西海国际中心15楼　　邮编：100086

上海：上海市浦东新区浦东南路256号华夏银行大厦5楼　　邮编：200120

广深：深圳市福田区福华一路88号中心商务大厦23楼　　邮编：518046

公司网址：http://www.xsdzq.cn/