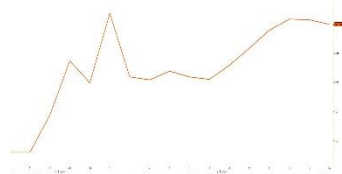


中国中免(1880.HK)

海南陆续解封，料离岛店销情会复苏



来源: 彭博

一般数据摘要

收市价*	180.10
H 股市值 (亿港元)	185.1
52 周高位	183.90
52 周低位	120.00

*截至 9 月 16 日

公司简介

- 中国中免(1880)为为全球最大的旅游零售运营商，专注为境内外旅客和中高端客户销售优质的免税和有税商品。公司还从事以免税业务为核心的商业综合体投资开发业务。
- 截至 2022 年 6 月底止，公司在全国 30 多个省、市、自治区、特别行政区和柬埔寨等地设立了涵盖机场、机上、边境、外轮供应、客运站、火车站、外交人员、邮轮和市内九大类型的约 200 家免税店，覆盖超过 100 个城市。

1H22 财务资料摘要

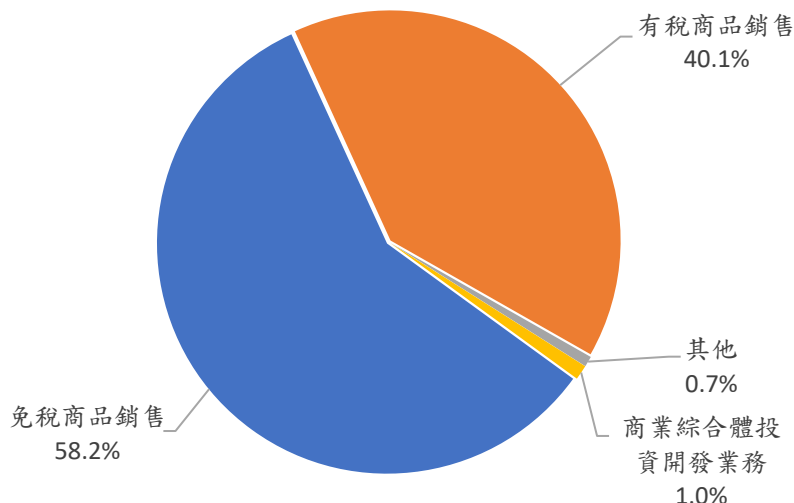
人民币(亿元)	
营业收入	276.5
按年变动(%)	-22.2
营业利润	53.0
按年变动(%)	-37.8
归母净利润	39.4
按年变动(%)	-26.5

H 股股东数据

持股	
新加坡政府投资	10.0%
Canada Persion Plan Investment	9.3%
Abrdn plc	9.3%

来源: 彭博

1H22 收入分布

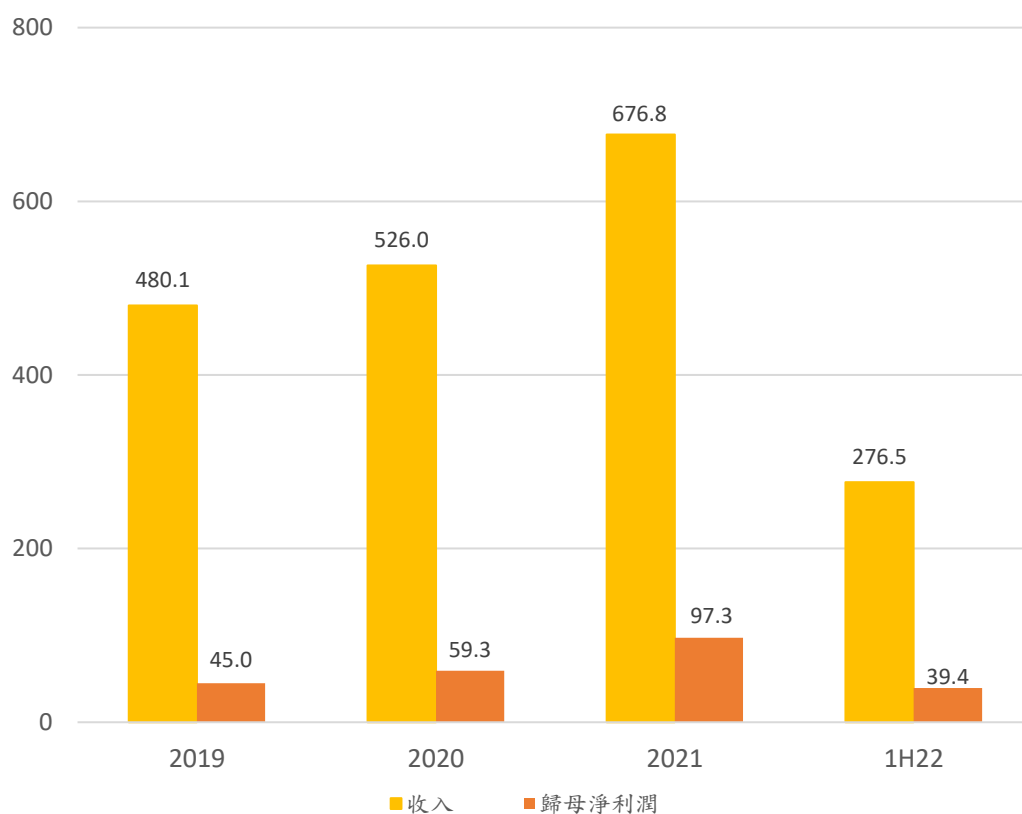


来源: 公司资料

经营业绩及近期发展

- 海南三亚经过连续 40 天的全局临时静态管理，于 9 月 15 日(周四)起，开放超级市场、理发店、餐厅等场所，准许外卖、速递经营，以及恢复巴士、的士等正常通行。全球最大旅游零售营运商中国中免(1880)于在线互动平台上表示，旗下三亚凤凰机场免税店、海口美兰机场免税店、海口日月广场免税店已恢复营业。

(億港元)



来源: 公司年报, 经千里硕证券整理

- 今年上半年,国内新冠疫情在多地爆发,对出行人数和旅游收入均带来冲击。根据文化和旅游部数据显示,国内旅游总人次同比下跌 22.2%至 14.6 亿人民币;国内旅游收入下跌 28.2%至 1.2 万亿人民币。从第二季末,上海开始复工复产,加上多地向民众发放消费券,有利跨省旅游开始复苏。
- 截至今年 6 月底止之中期业绩,中国中免收入按年下跌 22.2%至 276.5 亿人民币;归属于上市公司股东净利润同比下跌 26.5%至 39.4 亿人民币。单季第二季,收入按年下跌 37.5%至 108.9 亿人民币;归属于上市公司股东净利润同比减少 45.2%至 13.7 亿人民币。毛利率方面,上半年整体毛利率按年减少 4.35 个百分点至 34.0%,与 2021 年下半年比较,毛利率上升 5.5 个百分点,主要是公司缩减折扣力度。

业务前景

- 携程于9月15日发布的《2022年国庆预测报告》指出，近一周预计出游的订单量，较上周增长超过六成，提前两个星期预订以长线游为主，占订单量近六成。刚过去的中秋节，尽管旅游人数及收入均同比录得跌幅，但相比端午节、五一黄金周，出行人数跌幅已有所收窄，预计随着多地疫情缓和，国内旅游市场会持续复苏。
- 目前到访海南三亚的旅客要每两天做一次核酸检测，而进入三亚亦需要持有48小时内之核酸阴性证明，可能窒碍民众到访海南的意欲。憧憬稍后当地政府进一步放宽防疫限制，吸引更多民众到该省旅行，对中国中免离岛店销情产生正面影响。公司正在海南省建设海口国际免税城，有望在今年内开幕，进一步完善在海南省免税市场的布局。

风险因素

- 疫情反复，致出行意欲下滑
- 汇兑风险
- 新项目开业进度不似预期

投资建议

- 综合而言，中国中免上半年业绩受到疫情拖累，预计内地疫情逐渐缓和，将刺激民众于国庆长假期的出游意欲。不过，海南省刚宣布解封，相信对离岛店业务提振有限，其复苏步伐视乎地方政府进一步放宽旅游限制的时间表。公司最新获深交所调入港股通目标名单，中长线有利提高流动性，建议待股价调整至160至170元区间收集。

免责声明

本报告由千里硕证券有限公司(“千里硕”)研究部刊发，内容基于其认为可靠的来源，但就其是否公平、准确、完整或正确，千里硕概不作出或发出任何明示或默示的保证或承诺。本报告中的所有意见如有更改，恕不另行通知。所提供的信息仅供参考和阅览，并非就本文提及的证券或投资进行买卖或交易的建议、要约或招揽。在市场惯例允许的情况下，千里硕以及其员工和亲属或联系人，可不时就本报告中提及的公司的证券或相关产品或投资持有头寸，以及进行买卖。投资涉及风险。投资者应注意，投资的价值和证券的价格可以上升或下跌，过往表现不一定未来表现的指标。投资者应寻求独立专业意见，千里硕在任何情况下，就投资者使用此报告的信息而可能蒙受的利润损失，概不在任何方面承担责任。本报告的内容的版权属于千里硕所有。未经千里硕许可，任何人不得就任何目的复制、发佈或分发本报告的全部或部分內容。本报告所载观点，由证监会持牌分析师拟备，并准确反映分析师对有关证券的个人意见。除非另有披露，否则于本报告刊发日期，就本文谈及的公司或与该等公司属同一集团的成员公司的证券，本报告的分析师并无持有任何权益。

千里硕证券有限公司

地址: 香港中环干诺道中 168-200 信德中心西翼 16 楼 1601-1604 室

电话: (852)3725 4300

传真: (852)3725 4399

电邮: enquiry@elstone.com.hk