

万联晨会

2023年03月24日 星期五

概览

核心观点

周四A股两市震荡收涨，上证指数收涨0.64%，深证成指收涨0.94%，创业板指上涨0.83%，两市成交额上行至10207亿元，规模再度突破万亿元，北向资金净流入48.08亿元。成长风格持续领跑，电子、计算机、通信行业领涨，炒股软件、MCU芯片、存储器、半导体等概念指数涨幅靠前，GPT-4概念持续火热，TMT板块近期呈现较强的虹吸效应；国家大基金二期继续承接一期的芯片产业链，芯片产业链受此驱动上行；2023全球6G技术大会开幕，6G概念走高。电力设备及新能源、纺织服装、商贸零售行业领跌，航运、电源设备、动物保健等概念指数跌幅靠前。美联储加息如期落地，但海外风险尚未出清，我国经济修复的背景下，A股表现仍具相对优势。

工信部召开重点行业协会座谈会强调，要着力稳住汽车、消费电子等大宗消费，努力扩大家电、家居、绿色建材消费。巩固新能源汽车、光伏、移动通信、电力装备等优势产业领先地位，培育壮大新能源、新材料等新兴产业，前瞻性布局未来产业。四部门印发《农村能源革命试点县建设方案》，提出到2025年，试点县可再生能源在一次能源消费总量占比超过30%，在一次能源消费增量中占比超过60%。政策方面持续助力稳消费，对于绿色消费方面也在持续推进。行业方面可以关注：1) 政策提振和疫后修复带动，可关注建材行业需求和景气度的回升。2) 政策环境利好下，可中期布局国企改革、数字经济等主题板块。

研报精选

商贸零售：“担保即提”、“即购即提”上线离岛免税，流程简化提升消费体验

潮宏基(002345)：产品+渠道双擎驱动，内外部风险消退后业绩重回向上区间

国内市场表现

指数名称	收盘	涨跌幅%
上证指数	3,286.65	0.64%
深证成指	11,605.29	0.94%
沪深300	4,039.09	0.99%
科创50	1,058.99	2.41%
创业板指	2,361.41	0.83%
上证50	2,668.67	0.65%
上证180	8,533.41	0.86%
上证基金	6,681.43	0.93%
国债指数	199.89	0.08%

国际市场表现

指数名称	收盘	涨跌幅%
道琼斯	32,105.25	0.23%
S&P500	3,948.72	0.3%
纳斯达克	11,787.40	1.01%
日经225	27,419.61	-0.17%
恒生指数	20,049.64	2.34%
美元指数	102.61	0.04%

主持人：于天旭

Email: yutx@wlzq.com.cn

核心观点

周四 A 股两市震荡收涨，上证指数收涨 0.64%，深证成指收涨 0.94%，创业板指上涨 0.83%，两市成交额上行至 10207 亿元，规模再度突破万亿元，北向资金净流入 48.08 亿元。成长风格持续领跑，电子、计算机、通信行业领涨，炒股软件、MCU 芯片、存储器、半导体等概念指数涨幅靠前，GPT-4 概念持续火热，TMT 板块近期呈现较强的虹吸效应；国家大基金二期继续承接一期的芯片产业链，芯片产业链受此驱动上行；2023 全球 6G 技术大会开幕，6G 概念走高。电力设备及新能源、纺织服装、商贸零售行业领跌，航运、电源设备、动物保健等概念指数跌幅靠前。美联储加息如期落地，但海外风险尚未出清，我国经济修复的背景下，A 股表现仍具相对优势。

工信部召开重点行业协会座谈会强调，要着力稳住汽车、消费电子等大宗消费，努力扩大家电、家居、绿色建材消费。巩固新能源汽车、光伏、移动通信、电力装备等优势产业领先地位，培育壮大新能源、新材料等新兴产业，前瞻性布局未来产业。四部门印发《农村能源革命试点县建设方案》，提出到 2025 年，试点县可再生能源在一次能源消费总量占比超过 30%，在一次能源消费增量中占比超过 60%。政策方面持续助力稳消费，对于绿色消费方面也在持续推进。行业方面可以关注：1) 政策提振和疫后修复带动，可关注建材行业需求和景气度的回升。2) 政策环境利好下，可中期布局国企改革、数字经济等主题板块。

分析师 于天旭 执业证书编号 S0270522110001

研报精选

“担保即提”、“即购即提”上线离岛免税，流程简化提升消费体验 ——商贸零售行业快评报告

行业事件：

3 月 21 日，海关总署、财政部、税务总局发布关于增加海南离岛免税购物“担保即提”和“即购即提”提货方式的公告，自 4 月 1 日起，新增“担保即提”和“即购即提”两种提货方式。离岛旅客凭有效身份证件或旅行证件和离岛信息，在海南离岛免税商店购买免税品时（不含网上销售窗口），可对单价超过 5 万元的免税品选择“担保即提”提货方式，可对单价不超过 2 万元且在公告附件清单内的免税品选择“即购即提”提货方式。

投资要点：

海南免税提货方式重塑，新增“即购即提”和“担保即提”模式。担保即提：适用于单价超过 5 万元（含）的免税品，选择“担保即提”方式提货的离岛旅客，除支付购物货款外，在向海关提交相当于进境物品进口税的担保后可现场提货，旅客离岛时可由本人向海关申请验核尚未启用或消费的免税品，并退还所购商品的担保费用。即购即提：旅客购买指定清单所列免税品时，对于单价不超过 2 万元（不含）的免税品，可以按照每人每类免税品限购数量的要求，选择“即购即提”方式提货，离岛旅客支付货款后可现场提货，离岛环节海关不验核实物。公告中还提到，离岛旅客使用“担保即提”“即购即提”方式提货，自购物之日起，离岛时间不得超过 30 天（含）。对于超过 30 天未离岛且无法说明正当理由的，三年内不得购买离岛免税品。

离岛免税提货方式优化，“即购即提”提升消费体验。过往消费者在海南购买免税商品后，需前往指定机场、火车站、港口等提货点取货，或者选择邮寄方式收货，对于岛内居民离岛前购买的免税品，可以选择返岛提取。这样导致消费者无法享受即时体验的便利，此外，在离岛自提的方式下，倘若消费者因出行计划变动，需要临时变更提货点，可能面临着来不及调整等不便之处。新政出台后，对于满足条件的免税品，游客可选择“即购即提”方式提货，提货政策的优化满足了消费者“现买现用”的需求，也解决了消费者出行计划变动后提货不便的痛点问题，有助于增强离岛免税的吸引力和来岛旅客的消费体验，促进游客的即时消费行为，提振游客的消费热情，进一步放大离岛免税的政策红利。

简化购物流程，助力企业降本增效。“担保即提”和“即购即提”有利于离岛免税企业降低物流成本，提升盈利能力，消费者在购物后，免税零售商无需再将商品打包寄送到指定机场、码头或自提点。

海南免税消费复苏强劲，政策发力或将提升消费需求。受益于旅游市场的复苏，海南离岛免税店人气火爆，旅客消费热情高涨。数据显示，春节假期，全省12家离岛免税店总销售额共计25.72亿元，同比2022年春节假期增长20.69%，同比2019年同期增长329%。日均销售额超3.5亿元，比节前增加1.5亿元。全新的提货方式落地，有望提升消费者购物体验，带来更多现时消费需求，离岛免税购物吸引力持续攀升。

投资建议：全新的提货方式落地，有望提升消费者购物体验，带来更多现时消费需求，离岛免税购物吸引力持续攀升。此外，流程简化帮助免税零售商实现降本增效，企业盈利能力有望提高。随着消费逐步复苏，以及五一假期旅游旺季推动离岛和离境免税消费，免税企业Q2业绩有望进一步向好，建议关注免税行业上市公司的投资机会。

风险因素：政策效果不及预期风险、海南旅游业恢复不及预期风险、疫情反复风险。

分析师 陈雯 执业证书编号 S0270519060001

分析师 李滢 执业证书编号 S0270522030002

产品+渠道双擎驱动，内外部风险消退后业绩重回向上区间

——潮宏基（002345）首次覆盖

投资要点：

概况：中高端时尚珠宝商，内外部风险消退后，业绩重回向上区间。公司是中高端时尚珠宝商，旗下拥有珠宝品牌“CHJ潮宏基”、“VENTI梵迪”和女包品牌“FION菲安妮”，主要产品包括传统黄金首饰、时尚珠宝首饰、女包等。公司股权结构稳定，创始人父子廖木枝、廖创宾与女婿林军平三人构成一致行动人，合计持股22.54%。公司早年业绩增长稳健，但由于多元化布局的项目不佳，其中FION在2018-2019年计提商誉减值损失影响当年利润，致使近年业绩出现波动。而后公司重新聚焦珠宝主业，注重产品设计以及加快渠道拓展，女包产品进行时尚化升级，随着疫情阴霾退散，内外部风险弱化，公司2023年业绩有望开启向上趋势。

产品：主打时尚珠宝形成差异化竞争，重视产品研发设计，研发费用率远超同行。

（1）珠宝首饰：公司主品牌“CHJ潮宏基”以K金起家，定位时尚珠宝品牌，消费群体的购买动机主要为“悦己”，婚嫁其次，与成熟的港资黄金品牌和外资中高端珠宝品牌形成错位竞争。公司注重产品的研发设计，2022年前三季度研发费用率为1.31%，远超同行；产品推新速度快，致力于将东方文化元素与现代时尚相结合，推出了“花丝风雨桥”、“心之锁向”、“臻金臻钻”等多款国风系列。（2）女包：2014年，公司全资收购FION，但由于经营不善，2018-2019年计提商誉减值损失3.61亿元，影响了当年的净利

润。随后公司对 FION 进行年轻时尚化升级，与艺术和国际 IP 联乘合作，推出“巧锦开物”国风系列以及“皮卡丘”、“侏罗纪”等国际一线 IP 产品系列，并签约影视明星乔欣为品牌代言人，借助提升产品曝光度。

产品：布局培育钻石赛道，未来利润提升可期。多因素驱动下，中国培育钻石市场未来空间广阔，产业链下游盈利水平高。公司近年来是部署培育钻石下游零售市场的珠宝商之一。2022 年 6 月以来，旗下“VENTI”品牌推出多个培育钻石系列产品；2022 年 8 月，与力量钻石等合作共同成立生而闪耀科技（深圳）有限公司，开发培育钻石品牌，未来有望进一步打通培育钻石产业链，增厚公司业绩。

渠道：加盟扩张提升门店数量，数字化转型推进智慧零售。（1）线下渠道：门店数量方面：公司早年以自营渠道为主，而后 2019 年进行渠道改革，推行省代模式放开加盟商扩张。此前公司线下主要以华东为优势区域，之后公司在西南、华北、东北等地区可加速渠道下沉。目前公司加盟店数量相较于同行而言仍有较大的提升空间。单店收入方面：公司近年来注重品牌形象，门店再度升级，随着产品升级以及营销配合，未来单店收入有望进一步提高。（2）线上渠道：公司电商团队反应灵敏，在公域和私域全渠道布局，并通过数字化转型打通线上线下数据的共享与联动，实现全天候全域销售。

营销：及时契合多个热点，投资建造博物馆传承珠宝文化。公司力推整合营销，及时契合多个热点，包括推出珠宝行业首个元宇宙发布会、携手代言人唐艺昕在七夕直播实现明星营销、发布两场非遗数字藏品“花丝风雨桥”，开售即秒罄。另外，公司还投建了首饰主题博物馆，传承珠宝首饰文化的同时，有助于提升品牌形象。

盈利预测与投资建议：公司自 2019 年进行渠道改革，放开加盟政策，未来随着门店数量的提升与单店收入的提高，公司业绩有望从此前的“产品驱动”转变为“产品+渠道双轮驱动”。另外，公司近年来布局高毛利的培育钻石赛道，未来有望增厚公司收入和利润。随着疫情影响消退以及 FION 计提商誉减值损失的风险降低，我们判断公司的业绩有望在 2023 年重回向上区间，预计公司 2022-2024 年的 EPS 分别为 0.35/0.42/0.49 元/股，对应 2023 年 3 月 22 日股价的 PE 分别为 20/17/14 倍，首次覆盖给予“买入”评级。

风险因素：经济下行风险、行业竞争加剧风险、品牌品类拓展不达预期风险、原材料价格变动风险、渠道拓展不达预期风险。

分析师 陈雯 执业证书编号 S0270519060001

分析师 李滢 执业证书编号 S0270522030002

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注册为证券分析师，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