

# 雪球访谈

免税业务引多方角逐，中免能否继续称霸？

2021年07月05日

**雪球**

聪明的投资者都在这里

## 免责声明

本报告由系统自动生成。所有信息和内容均来源于雪球用户的讨论，雪球不对信息和内容的准确性、完整性作保证，也不保证相关雪球用户拥有所发表内容的版权。报告采纳的雪球用户可能在本报告发出后对本报告所引用之内容做出变更。

雪球提倡但不强制用户披露其交易活动。报告中引用的相关雪球用户可能持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能与这些公司或相关利益方发生关系，雪球对此并不承担核实义务。

本报告的观点、结论和建议不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的任何操作建议。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，根据本报告做出的任何决策与雪球和相关雪球用户无关。

股市有风险，入市需谨慎。

## 版权声明

除非另有声明，本报告采用知识共享“署名 3.0 未本地化版本”许可协议进行许可（访问 <http://creativecommons.org/licenses/by/3.0/deed.zh> 查看该许可协议）。



## 访谈嘉宾



王淑芬儿公主殿下



云天见

## 访谈简介

自去年7月1日离岛免税新政实施至今年6月30日，海关监管离岛免税购物金额468亿元、同比增长了226%。

作为国内最大的免税运营商，中免在6月25日提交了港股上市申请。资料显示，2020年中国中免的年收入为525.97亿元，三亚国际免税城的收入规模为213.53亿元，约占中国中免总收入的40.6%，海南对中免的意义不言而喻。免税行业的巨大红利也吸引了众多企业的注意，纷纷申请免税牌照。同时在海南自贸港建设背景下，离岛免税店增加至9家，经营主体增至5家。

这些企业的加入对免税格局有影响吗？如果疫情结束，对中免的业绩会有影响吗？带着这些疑问，我们邀请到了@王淑芬儿公主殿下@云天见做客雪球访谈，与大家共同探讨中国中免的投资价值，快发起提问吧！

[\(进入雪球查看访谈\)](#)

本次访谈相关股票：中国国旅(SH601888)

以下内容来自[雪球访谈](#)，想实时关注嘉宾动态?立即[下载雪球客户端](#)关注TA吧!

[问] 特立独行W-Y:

对 [@王淑芬儿公主殿下](#)，[@云天见](#) 说：1，中国中免的核心竞争力是什么？  
2，牌照放开后影响大不大？ 3，疫情恢复后，对海南的业务影响大不大？

[答] 云天见：

1、[\\$中国中免\(SH601888\)\\$](#) 核心竞争力，多年品牌和口碑积累（主要是日上、海棠湾）、销售渠道的绝对优势、采购及供应链都是。2、口岸出境免税只能有中免；离岛免税牌照已不是主要的护城河了，我们可以看到中免市占率确实在下降；至于市内店，现在谁也说不好。总体牌照放开来说会有影响，但不会很大。

[问] 特立独行W-Y:

对 [@王淑芬儿公主殿下](#)，[@云天见](#) 说：1，中国中免的核心竞争力是什么？  
2，牌照放开后影响大不大？ 3，疫情恢复后，对海南的业务影响大不大？

[答] 云天见：

3、疫情恢复后，高端客流一定会流失到欧美及东南亚市场，这是旅游市场的消费性质和性价比决定的，海南确实不太行。不过补充上来的国内客流会有一定程度的弥补。

[问] 特立独行W-Y:

对 [@王淑芬儿公主殿下](#)，[@云天见](#) 说：1，中国中免的核心竞争力是什么？  
2，牌照放开后影响大不大？ 3，疫情恢复后，对海南的业务影响大不大？

[答] 王淑芬儿公主殿下：

1-核心央企的地位造成了三税与央企所得税和分红的完美闭环，这个是地方国企不具备的优势，还有牌照之上规模永恒，几乎唯一的直采能力，牌照本身从来不是它的核心竞争力，建议多关注核心央企的地位和规模2-未来放开牌照会越来越多，但是我个人理解，除了海南本地那两家外，其他逻辑是给旧零售带流量和离岛免税关系不大，目前海旅海发对中免的影响有多大关注一下就可以了。3、几个数据分享给你，2019

年海南客流为8314万人次，2020年为6455万人次，所以我感觉有影响，但是疫情结束也许海南玩的人更多。最后说一句，我这样回答并不表明我觉得中免好的不行了，我觉得现在中免已经不是那个能快速涨的股票了，但是价值绝对是有的，只不过可能会好久都稳如老狗一般，要看适不适合自己。

[问] 养鹅人：

对@王淑芬儿公主殿下 @云天见 说：1.如果疫情结束，游客出国游恢复，会不会对中免的免税业务构成利空？2.中免的那些存货有没有坏账的风险，比如有的商品销量不好卖不出去？3.像上海机场等疫情结束重夺话语权后，会不会涨租金，对中免的利润造成影响，毕竟去年利润能增长，很大程度是靠租金开支少了。

[答] 云天见：

1、疫情结束对离岛免税有一定利空，但由于国内客流的对冲及海口城开业，大体平衡是没问题的。2、有，但中免对存货减值准备的计提也很保守，烟草计了不少，年报里也提到了。3、会影响，但程度会有多大很难估计。目前看来疫情结束会是一个持续的过程而不是一蹴而就。而且上海的提点实质应该是降低了

[问] 养鹅人：

对@王淑芬儿公主殿下 @云天见 说：1.如果疫情结束，游客出国游恢复，会不会对中免的免税业务构成利空？2.中免的那些存货有没有坏账的风险，比如有的商品销量不好卖不出去？3.像上海机场等疫情结束重夺话语权后，会不会涨租金，对中免的利润造成影响，毕竟去年利润能增长，很大程度是靠租金开支少了。

[答] 王淑芬儿公主殿下：

1-疫情结束我觉得不好说，因为2020年比2019年去海南人少很多6455万人，2019年是8314万人，也许疫情结束反而生意更好，因为其实现在韩国免税已经恢复了80-90%了，其实开关代购扰动我感觉不会是永久性的。

[问] 养鹅人：

对@王淑芬儿公主殿下 @云天见 说：1.如果疫情结束，游客出国游恢复，会不会对中免的免税业务构成利空？2.中免的那些存货有没有坏账的风险，比如有的商品销量不好卖不出去？3.像上海机场等疫情结束重夺话语权后，会不会涨租金，对中免的利润造成影响，毕竟去年利润能增长，很大程度是靠租金开支少了。

[答] 王淑芬儿公主殿下：

2-我认为不会的，去年烟草计提9亿元，真是呵呵。

[问] 橙子vbn：

对 @王淑芬儿公主殿下，@云天见 说：疫情消散以后，出境游全面恢复，估计那时海口免税城和海棠湾二号地块已经营业，那时海南旅客总人数预计不会下降，但是海南旅客中的高端客流是否会流失，对中免影响大不大，机场免税店恢复营业带来的归母净利润增长是否能高于或低于海南高端客流流失带来的归母净利润减少？

[答] 云天见：

这个问题问得很到位，也正是未来主要的不确定性之一。我在2月份股价高估的时候就讨论过这个问题，如果疫情结束得很快，那队利润影响就大。目前看来其他国家太不争气，疫苗也不能保证完全免疫，疫情消退需要时间，所以也不会有重大冲击。定量分析做不到的。

[问] 养鹅人：

对@王淑芬儿公主殿下 @云天见 说：1.如果疫情结束，游客出国游恢复，会不会对中免的免税业务构成利空？2.中免的那些存货有没有坏账的风险，比如有的商品销量不好卖不出去？3.像上海机场等疫情结束重夺话语权后，会不会涨租金，对中免的利润造成影响，毕竟去年利润能增长，很大程度是靠租金开支少了。

[答] 王淑芬儿公主殿下：

上海机场的那个事，随他吧，反正看中免和上海机场都是吃亏的主，看这次修订协议就知道他们比北京和白云机场利索聪明多了

[问] 程序员投资v:

对 @王淑芬儿公主殿下, @云天见 说: 中免2021年净利润预测有多少

[答] 云天见:

个人中性估计110亿, 乐观140亿。但目前看来乐观估计达不到了。请参考我以前的文章

[问] 差不多不行:

对@王淑芬儿公主殿下 @云天见 说: 中免是否会把其他有牌照的免税公司全部收购? 谢谢!

[答] 云天见:

不会的。比如H股上市说明书里就明确提到了不会收哈尔滨中侨, 因为经济性不高。此外国家是鼓励竞争的, 反垄断审查通不过。

[问] 执值:

对@王淑芬儿公主殿下 @云天见 说: 二位老师好! 海南自由贸易港法中提到未来海南封关运营的安排, 届时海南离岛免税这块牌照优势不显著了, 只能近似于基于供应链和区位优势的商业综合体?

[答] 云天见:

你说得很对, 目前来看这两项的优势还比较大

[问] Hunguel:

对 @王淑芬儿公主殿下, @云天见 说: 香港通关了, 免税就没戏了吧

[答] 云天见:

这说法太绝对了。从人心的角度, 香港旅游也不会这么快恢复到之前的水准。很多人宁可去韩国

[问] 钱无殇:

对 @王淑芬儿公主殿下, @云天见 说: 明年中免海口国际免税城营业后, 中免能有多大的业绩增速?

[答] 云天见:

明年年中才开业, 算上前几个月试运营及稳场经营, 正向是一定的, 但贡献大小很难说, 不要对2022年的利润贡献抱太大期望。看长期。

[问] 程序员投资v:

对 @王淑芬儿公主殿下, @云天见 说: 中免2021年净利润预测有多少

[答] 王淑芬儿公主殿下:

110

[问] 傻傻小多多:

对 @王淑芬儿公主殿下 @云天见 说:

中免会引入重奢, 长期看, 这会从根本上改变以化妆品为主要销售产品的结构吗?

[答] 云天见:

不会的, 从收入结构看的, 大多数人只能买得起中端商品和香化。就好比BBA虽然好, 但汽车销售还是大众和丰田多。

[问] 省力:

对 @王淑芬儿公主殿下, @云天见 说: 中免未来三到五年的估值理想状态下能到一个多大的范围? 谢谢!

[答] 云天见:

这个问题太难了, 未来三到五年什么可能发生。只能说内生增长来看, 市值稳步增长到6000-8000亿问题不大。

[问] 执值:

对@王淑芬儿公主殿下 @云天见 说: 二位老师好! 海南自由贸易港法中提到未来海南封关运营的安排, 届时海南离岛免税这块牌照优势不显著了, 只能近似于基于供应链和区位优势的商业综合体?

[答] 王淑芬儿公主殿下:

这个我看过很多资料, 如果真是这样, 海南就像是香港一样, 香港海港城大概归母净利润率15%左右吧, 我也忍了。莎莎卓越10%以上, 我感觉也还凑合吧。我之前有一篇文章专门写这个的

[问] 差不多不行:

对@王淑芬儿公主殿下 @云天见 说: 中免是否会把其他有牌照的免税公司全部收购? 谢谢!

[答] 王淑芬儿公主殿下:

没可能了

[问] JOHNc83:

对 @王淑芬儿公主殿下, @云天见 说: 离岛免税的发展空间会不会拓展到福建平潭岛。随着后疫情开放脚步越来越近, 中免在海南之外会开展离岛免税吗

[答] 云天见:

平潭和珠海、深圳不一样, 由于众所周知的原因, 这个地方是不会大力发展旅游的。看事情在未来几年能起什么变化吧。离岛免税仅指海南。

[问] 花心阿凡提:

对@王淑芬儿公主殿下 @云天见 说: 市内免税店是符合国税总局哪个文件的规定, 可以针对非出境人员销售免税商品的? 市内免税店会有怎样的发展?

[答] 云天见:

市内免税店的政策一直也没下。目前市内免税店只针对外籍拟出境人士。目前看来此项政策短期之内不会放开了。

[问] Hunguel:

对 @王淑芬儿公主殿下, @云天见 说: 香港通关了, 免税就没戏了吧

[答] 王淑芬儿公主殿下:

我完全不赞同, 从全球比价研究看香港东西现在贵的很, 而且香港人也很不友善, 又贵又遭白眼, 不觉得影响大, 欢迎关注我的比价相关文章

[问] kingknight:

对 @王淑芬儿公主殿下 @云天见 说: 中免有海外布局吗

[答] 云天见:

目前在营的是柬埔寨吴哥, 未来也许会有, 这个在H股招股说明书里提了一嘴。但个人认为现在海外扩张时机不好, 不如练好海南的内功。

[问] 钱无殇:

对 @王淑芬儿公主殿下, @云天见 说: 明年中免海口国际免税城营业后, 中免能有多大的业绩增速?

[答] 王淑芬儿公主殿下:

下半年开业先别吃利润, 先把折旧摊销人员工资打平, 2023年再出发, 要是2022年就能贡献利润, 我已经很感激。

[问] 傻傻小多多:

对 @王淑芬儿公主殿下 @云天见 说:

中免会引入重奢, 长期看, 这会从根本上改变以化妆品为主要销售产品的结构吗?

[答] 王淑芬儿公主殿下:

重奢不会根本改变结构的，就是引流的。精品供应有限，我感觉很难改变香化为主导的格局。

[问] 曾壳壳：

对 @王淑芬儿公主殿下，@云天见 说：估计要跌到50

[答] 云天见：

这是砸场子的，来人架出去

[问] 昕俞：

对@王淑芬儿公主殿下 @云天见 说：中免这业绩不值得来个涨停吗为什么还被砸

[答] 云天见：

市场短期行为，不需要过分关注。事实上再跌一跌都是可能的。

[问] 所以快乐：

对 @王淑芬儿公主殿下，@云天见 说：中免比其他免税公司优势在哪，谢谢老师

[答] 云天见：

请参考之前的回答，和我过往的文章

[问] 省力：

对 @王淑芬儿公主殿下，@云天见 说：中免未来三到五年的估值理想状态下能到一个多大的范围？谢谢！

[答] 王淑芬儿公主殿下：

就算150亿是一个3年内可以见到的样子，40倍pe，算一下，大概6000。我比较保守算。但是这个有点没谱，要是按照公司h股说明书上看2025年240亿利润，40倍就

是9600亿，这个股票我还是觉得不能想着是个爆发股，稳如老狗的就挺好。

[问] JOHNc83:

对 @王淑芬儿公主殿下, @云天见 说: 离岛免税的发展空间会不会拓展到福建平潭岛。随着后疫情开放脚步越来越近, 中免在海南之外会开展离岛免税吗

[答] 王淑芬儿公主殿下:

没听说啊, 海南还没建设好呢。

[问] SimonXY:

对 @王淑芬儿公主殿下 @云天见 说: 上半年业绩虽然不错, 但是如果跟去年下半年比仅有个位数增长, 即使全年业绩能够如诸多券商预计到120亿, 下半年同比增长也仅在10%左右。受疫情影响, 机场免税店迟迟无法恢复, 中免明年不能多点爆发的话, 海南市场增速可能会回落至10%左右, 那么公司未来增长点在哪

[答] 云天见:

你说的是果 (还只是可能而非必然), 不是因。国企都有经营指标的好伐, ZZ任务。

[问] 股市进阶之道:

对 @王淑芬儿公主殿下, @云天见 说: 免税放开我认为中免估值不可能维持40倍之上, 而且后续增长有可能乏力, 业绩增长不太可能超过20%, 股价面临估值杀!

[答] 云天见:

靠拍脑袋吗?

[问] 本来长流水:

对 @王淑芬儿公主殿下, @云天见 说: 老师对中免的中报如何看? 您认为符合预期否?

[答] 云天见:

大体符合预期吧，没什么惊喜也没什么惊吓。6月份不太好大家都猜到了。

[问] 花心阿凡提：

对 @王淑芬儿公主殿下 @云天见 说：市内免税店是符合国税总局哪个文件的规定，可以针对非出境人员销售免税商品的？市内免税店会有怎样的发展？

[答] 王淑芬儿公主殿下：

中免市内店相当落寞是因为没有对中国人牌照，中出服的拍照就可以对出入境180内的中国人，所以中免市内店目前没生意，中出服就有生意。未来市内店很多牌照都发给王府井这样的，给旧零售带带流量吧。中免没有对中国人的牌照市内店就别惦记了，等发牌照再说吧，中免还是多关注口岸和离岛

[问] 绿了红：

对 @王淑芬儿公主殿下， @云天见 说：中免会回来吗

[答] 云天见：

回到哪里？300以上分分钟的事，至于400可能会挣扎很长一段时间

[问] 执一念享一家：

对 @王淑芬儿公主殿下 公主辛苦啦！根据中免港股招股说明书，如果已经2022年受控，口岸免税店25年预计市场规模为720亿，离岛免税店为1000亿，你怎么看这个数据？

[答] 云天见：

不再出幺蛾子的话，感觉差不多

[问] 九哥不喝酒：

对 @王淑芬儿公主殿下， @云天见 说：请教，北京广州机场新的租金协议什么时候签？是不是已经提前计提了，如果重新签了，还要冲回吗？

[答] 云天见：

什么时候签，签什么样，这种内幕消息我一个公众投资者必然是不知道了。计提是计提了的，重签冲回也是一定的。

[问] 半岛酒店地址：

对 @王淑芬儿公主殿下，@云天见 说：目前持有中免的性价比高吗

[答] 云天见：

还可以，现阶段高过大多数其他股票。风险充分释放了，估值大体回归理性。

[问] 执值：

对 @王淑芬儿公主殿下，@云天见 说：建议中免考虑收购中出服，其一，中出服大股东国药集团，与主业不相关，做起来不专业；其二，进一步完善市内店牌照，打通进境免税

[答] 云天见：

请移步601888董秘办公室。国药搞流通的，零售做了多年了你说人家不专业？

[问] 豌豆宝可萌：

对 @王淑芬儿公主殿下，@云天见 说：重点分析一下海口国际免税城区区位优势？是否自驾入岛的必备通道？

[答] 云天见：

是的。请看我最新发的文章

[问] 执值：

对 @王淑芬儿公主殿下，@云天见 说：在渐渐打开牌照限制后，对于新晋免税商，中免未来是否有机会做免税总代理，基于规模优势谈下好价格后再交给小免税商分销？

[答] 云天见：

现在就是这么做的了

[问] 所以快乐：

对 @王淑芬儿公主殿下，@云天见 说：中免比其他免税公司优势在哪，谢谢老师

[答] 王淑芬儿公主殿下：

核心央企地位，海南有两个大店并且掐住了机场，国内大机场都是它的，渠道直采，规模大，三税和央企所得税加上分红的完美闭环。这个股这么跳跃就是因为它的好和不好都是那么显而易见，市场情绪怎么引导，大家就会左右摇摆，我也不例外，所以不要因为它的优势就盲目追高，其他还好。

[问] 昕俞：

对@王淑芬儿公主殿下 @云天见 说：中免这业绩不值得来个涨停吗为什么还被砸

[答] 王淑芬儿公主殿下：

怎么说呢，这股经常会提前反应完了才出业绩的，所以不要跟着业绩炒

[问] 特立独行W-Y：

对 @王淑芬儿公主殿下，@云天见 说：1，中国中免的核心竞争力是什么？  
2，牌照放开后影响大不大？ 3，疫情恢复后，对海南的业务影响大不大？

[答] 云天见：

回复@Lorpve: 谁的预期？我个人可是从来没有预期单年度3000。整个十四五期间差不多//@Lorpve:回复@云天见:请教一下，港股招股书里中免2025年1000亿规模，但是，大a预期是给到3000亿，这个请问如何理解？

[问] 曾壳壳:

对 @王淑芬儿公主殿下, @云天见 说: 估计要跌到50

[答] 王淑芬儿公主殿下:

你的意见很中肯, 但是注意吃药, 不能停啊

[问] SimonXY:

对@王淑芬儿公主殿下 @云天见 说: 上半年业绩虽然不错, 但是如果跟去年下半年比仅有个位数增长, 即使全年业绩能够如诸多券商预计到120亿, 下半年同比增长也仅在10%左右。受疫情影响, 机场免税店迟迟无法恢复, 中免明年不能多点爆发的话, 海南市场增速可能会回落至10%左右, 那么公司未来增长点在哪

[答] 王淑芬儿公主殿下:

去年有大概15亿元的上海机场保底冲回啊, 今年上半年可没有这个, 所以你这样比较不公平。

[问] 你可以叫我大琪:

对 @王淑芬儿公主殿下, @云天见 说: 我记得公主298加仓, 当时是说“300有时候要比200便宜”, 现在心态变了么? 后来减仓去了茅台, 去了腾讯。是不是确实对于港股发行, 对于未来还是有一点担忧的。

[答] 云天见:

我已清仓\$腾讯控股(00700)\$。去年11月就说了互联网公司没前途了, 政策风向变了。没想到还有不少蹦跶了半年。

[问] 股市进阶之道:

对 @王淑芬儿公主殿下, @云天见 说: 免税放开我认为中免估值不可能维持40倍之上, 而且后续增长有可能乏力, 业绩增长不太可能超过20%, 股价面临估值杀!

[答] 王淑芬儿公主殿下:

免税放开？放开买？啥意思？估值一直在杀，我觉得均衡状态下35倍合理，但是现在还没到均衡状态。

[问] 本来长流水：

对 @王淑芬儿公主殿下，@云天见 说：老师对中免的中报如何看？您认为符合预期否？

[答] 王淑芬儿公主殿下：

符合预期，我之前预测的是25.1

[问] 巴菲特的投资理念：

对 @王淑芬儿公主殿下，@云天见 说：年内不知道会不会去400这次中报业绩又不及预期的

[答] 云天见：

市场最疯狂的时候也只是摸了一下400，现在已经向过度悲观转向了。400难度太大

[问] 绿了红：

对 @王淑芬儿公主殿下，@云天见 说：中免会回来吗

[答] 王淑芬儿公主殿下：

你叫它，它跳过来吗？

[问] 执一念享一家：

对@王淑芬儿公主殿下 公主辛苦啦！根据中免港股招股说明书，如果已经2022年受控，口岸免税店25年预计市场规模为720亿，离岛免税店为1000亿，你怎么看这个数据？

[答] 王淑芬儿公主殿下：

海南政府预测是3000，剩下2000怎么办，这块我一直没想明白

[问] 致远投资笔记:

对 @王淑芬儿公主殿下, @云天见 说: 封关后, 竞争格局麻烦谈谈

[答] 云天见:

2025年才封关, 这么远的事情谁也预计不好。短期内其他都是小打小闹, 根本不懂商业运营

[问] 九哥不喝酒:

对 @王淑芬儿公主殿下, @云天见 说: 请教, 北京广州机场新的租金协议什么时候签? 是不是已经提前计提了, 如果重新签了, 还要冲回吗?

[答] 王淑芬儿公主殿下:

没重新签, 要回的, 但是还没有冲回。先欠着吧, 其他应付一季度还有56亿的, 大概率就是这些欠的保底, 反正不谈笼就不给钱, 就这么拖着吧。

[问] 九哥不喝酒:

对 @王淑芬儿公主殿下, @云天见 说: 请教, 北京广州机场新的租金协议什么时候签? 是不是已经提前计提了, 如果重新签了, 还要冲回吗?

[答] 王淑芬儿公主殿下:

拖到包租婆实在需要钱了, 也许就解决了//@王淑芬儿公主殿下:回复@九哥不喝酒:没重新签, 要回的, 但是还没有冲回。先欠着吧, 其他应付一季度还有56亿的, 大概率就是这些欠的保底, 反正不谈笼就不给钱, 就这么拖着吧。

[问] 半岛酒店地址:

对 @王淑芬儿公主殿下, @云天见 说: 目前持有中免的性价比高吗

[答] 王淑芬儿公主殿下:

一般, 需要耐心哈

[问] 执值：

对 @王淑芬儿公主殿下，@云天见 说：建议中免考虑收购中出服，其一，中出服大股东国药集团，与主业不相关，做起来不专业；其二，进一步完善市内店牌照，打通进境免税

[答] 王淑芬儿公主殿下：

我跟他们说哈，被打出来你给药费

[问] 豌豆宝可萌：

对 @王淑芬儿公主殿下，@云天见 说：重点分析一下海口国际免税城区位优势？是否自驾入岛的必备通道？

[答] 王淑芬儿公主殿下：

请看云天见最新文

[问] 执值：

对 @王淑芬儿公主殿下，@云天见 说：在渐渐打开牌照限制后，对于新晋免税商，中免未来是否有机会做免税总代理，基于规模优势谈下好价格后再交给小免税商分销？

[答] 王淑芬儿公主殿下：

有可能

[问] 疯投哥：

对@王淑芬儿公主殿下 说：看您的文章收获良多 我对中免没什么问题，就是对您的股票投资经历有些好奇，您自称才入市炒股一年多，为何一下子就能认准了基本面投资，并且能对个股进行深度分析？

[答] 王淑芬儿公主殿下：

因为我学了8年，是cfa

[问] 你可以叫我大琪：

对 @王淑芬儿公主殿下，@云天见 说：我记得公主298加仓，当时是说“300有时候要比200便宜”，现在心态变了么？后来减仓去了茅台，去了腾讯。是不是确实对于港股发行，对于未来还是有一点担忧的。

[答] 王淑芬儿公主殿下：

没错，我讨厌港股发行。觉得增加不确定性

[问] 巴菲特的投资理念：

对 @王淑芬儿公主殿下，@云天见 说：年内不知道会不会去400这次中报业绩又不及预期的

[答] 王淑芬儿公主殿下：

不会，之后几年再看看。今年没利好不涨，去年没利空就涨环境不同

[问] 致远投资笔记：

对 @王淑芬儿公主殿下，@云天见 说：封关后，竞争格局麻烦谈谈

[答] 王淑芬儿公主殿下：

回复@王淑芬儿公主殿下：见文章封关后中免怎么办//@王淑芬儿公主殿下：回复@致远投资笔记：竞争格局有专门文章，封关后中免怎么办

[问] 致远投资笔记：

对 @王淑芬儿公主殿下，@云天见 说：中免向品牌店直采后，批发给下面的免税商，这块的利润记到哪里了？

[答] 云天见：

全都在那个叫中免的子公司的合并口径里。

[问] 致远投资笔记：

对 @王淑芬儿公主殿下, @云天见 说: 中免向品牌店直采后, 批发给下面的免税商, 这块的利润记到哪里了?

[答] 王淑芬儿公主殿下:

中免公司的利润, 我记得有10%吧

[问] 致远投资笔记:

对 @王淑芬儿公主殿下, @云天见 说: 三亚海棠湾里面各品牌都是中免自己的员工卖吗

[答] 云天见:

不完全是。香化基本都是, 但是很多精品, 典型的如GUCCI、始祖鸟好像是别的代理商, 不受中免直接控制。

[问] 为你注册一个:

对 @王淑芬儿公主殿下, @云天见 说: 对于线上增量预期两位老师有新观点吗

[答] 云天见:

这一块不受政策支持, 能维持规模就不错了。实际上我认为疫情消退后还要萎缩。H股的招股说明书里说IT部门就31个人, 我内心是#8¥%@ really?的。这估计连供应链系统都搞不好。

[问] 为你注册一个:

对 @王淑芬儿公主殿下, @云天见 说: 对于线上增量预期两位老师有新观点吗

[答] 王淑芬儿公主殿下:

当没看见比较好

(完)

以上内容来自[雪球访谈](#)，想实时关注嘉宾动态?立即[下载雪球客户端](#)关注TA吧!

# 没别的 就是比人聪明



雪球

聪明的投资者都在这里