

证券代码：601888

证券简称：中国中免

## 中国旅游集团中免股份有限公司

### 投资者关系活动记录表

编号：2026-002

投资者关系活动类别	<input type="checkbox"/> 特定对象调研 <input type="checkbox"/> 分析师会议 <input type="checkbox"/> 媒体采访 <input type="checkbox"/> 业绩说明会 <input type="checkbox"/> 新闻发布会 <input type="checkbox"/> 路演活动 <input type="checkbox"/> 现场参观 <input checked="" type="checkbox"/> 其他 电话交流会
参与单位名称	来自国信证券、中信建投证券、广发证券、长江证券、兴业证券、中信证券、中金公司、东吴证券、申万证券、瑞银、麦格里、中信建投基金、东吴基金、汇丰晋信基金、交银施罗德基金、南方基金等券商分析师、机构投资者以及个人投资者。
时间	2026年4月30日 15:00
地点	线上会议
上市公司接待人员	总会计师、董事会秘书杨洪义先生；证券部副总经理、证券事务代表郑铁球先生。
投资者关系活动主要内容介绍	<p>公司管理层对公司 2025 年度及 2026 年第一季度主要情况做了介绍（可参见公司披露的定期报告），并重点就以下问题进行了交流：</p> <p><b>1、收购 DFS 之后的一些整合细节，除了 DFS 之外，有没有其他的一些潜在海内外的一些产业链并购想法？</b></p> <p>答：DFS 项目自 3 月 19 日交割以来，已按计划履行系统切换、交割审计、资料移交、业务过渡、人员融合等各项工作，目前整体业务平稳，整体业绩表现符合预期。目前运营团队在做好精细化运营管理的同时，已开展品牌优化、业务拓展方面的工作，得到了澳门业主、国潮品牌方等的积极响应。DFS 发展至今，拥有其自身的忠实客群，包括全球出境高端旅客及本地富裕阶层等，具有高客单价、强品牌意识的客群特点。公司充分尊重各店面服务不同客群的定位，同时将通过商品、会员服务及数字化等维度进行赋能。后续我们会结合中免优势，比如在国潮、</p>

电子产品等方面做一些补强工作，重点在数字化和供应链的智能化方面，把 DFS 原有采购供应链系统包括零售业务系统和会员系统做统一整合和业务赋能。

公司持续关注境内外和上下游的收并购机会，不只是免税，现在也有旅游零售和线上品质零售，围绕这几个核心业务，同时在境内外包括上下游开展一些并购机会的准备工作，通过并购拓展尽快做大公司业务，也实现与合作伙伴的良好业务协同。

## **2、海棠湾三期项目开业的时间节奏、定位、品牌的引进，以及与一二期的联动是怎样的？**

答：今年年底会开一部分，基本上明年全部开业，整体招商工作比较顺利。三期就定位来说，它是一个旅游度假休闲区，是一种街区型购物。它整个设计包括外观水循环降温系统，都会给顾客带来一些比较独特的体验。里面还会有一些比如说像篮球场、小型冲浪设施，给大家营造一个体验型的休闲度假消费区域。

具体到与一二期业务协同，首先三亚国际免税城现在已经是三亚的一个重要打卡 IP 和 4A 级景区，是大家去海南的重要购物行程之一。粗略统计，目前顾客在海棠湾的免税城里面待的平均时长已经超过 5 个小时，这些客人除了在免税城购物之外，还有餐饮、休闲、亲子活动需求，更需要去三期逛一逛。

我们在一期临近海边的地方也建了五星级酒店，预计在今年年底或明年初会进行试营业。从一二三期的这种核心的有税和免税的商业布局，包括酒店住宿，会达到一个比较完整的相对闭环的旅游休闲度假区域，可以吸引客人更多的在这个区域停留，进行度假体验和购物消费。

同时我们也会与三期之间积极推动积分的互通，客人如果在三亚奢品购物，也可以积累中免会员积分，可以充分最大化品牌效应，最终达到一加一大于二，免税和有税协同发力的结果。

## **3、人民币不断升值，对公司的影响**

答：整体来说人民币升值对中免来说是产生积极影响的。第一，

由于人民币升值大家的钱更值钱了，能买到更多的东西，对国人的购物消费包括出国旅游的刺激，有很好的导向作用。第二我们绝大部分采购是以美元、港币和欧元结算的，人民币升值，公司的采购成本会有一定的下降，对公司毛利率提升也起到正向影响。第三，人民币升值对我们的外币应付账款汇兑收益，也产生一些正向影响。当然了，公司整体汇率管理采用了汇率中性的原则，通过外币资产和外币负债的对等配置等措施，防范汇率风险。

**4、去年财政部和税务总局出的关于鼓励国产商品进驻免税店的文。可能还有哪些比较好的新品类可以纳入到我们的免税经营里边？**

答：公司对国家政策一直非常重视，会积极地抓住每一次政策调整的契机，充分发挥我们供应链比较强的优势。在这两项政策发布之后，已经引入了很多热门的国产品，像国内的运动服饰、鞋帽，销量成效也比较明显。在国产品退税政策具体实践方面，我们也是做了很多的尝试，目前量还比较小，后续还有很大空间。我们也在此过程中逐步梳理国产品销售的业务流程，包括品牌引进、供应商合作，我们希望能够把中国的好产品，不只卖给国人，也希望卖给更多的境外游客，在这方面可能还需要有积累突破，目前整体趋势还是比较好的。

**5、2026 年第一季度毛利率分析及后续趋势？**

答：2025 年四季度和 2026 年一季度毛利率整体改善还是比较好的，毛利率改善的原因有以下几点：一是由于宏观政策，整个海南热度比较高，海南旅游人群增多，消费带动比较明显。二是公司商品丰富度提升，不只是传统的香化、珠宝首饰，丰富了很多 3C 电子产品、服装运动品牌、黄金产品等，像有些精品黄金品类增幅也是比较大，整体来说它的毛利率是比较高的。三是在销售折扣方面，因为这些商品客单价比较高，客群的消费能力比较强，折扣有一些收窄。四是低毛利的香化、手机，包括线上业务占比有所下降。最后人民币升值对我们采购成本的下降和毛利率的提升也起到正向作用。

对于未来毛利率的展望，我们还是持有一个比较乐观的态度。除了重要的机场渠道恢复，我们还从以下几方面努力提升毛利率：第一

是从源头采购和招商方面,会加强品牌的招商洽谈,包括高毛利产品、畅销品的供给;第二是结合客户需求,对自身的商品结构不断地进行迭代优化和完善;第三是希望通过好的政策争取,扩宽商品边界,增加对高毛利产品的引入。第四是加强自身经营管理,提升供应链效率等。

#### **6、公司后续如何规划各个线上平台之间的关系**

答:公司近期已经成立了一个电商事业部来统筹所有线上业务的发展。后续我们会以业务矩阵的方式,把三个平台渠道进行集中整合。我们对线上和线下进行充分的协同,在重要的节点同步发力营销。同时根据品牌的特性,包括消费者的喜好来开展相互的引流和推荐。我们也重视和尊重 Z 时代消费者等越来越个性化的需求,在各自不同的范畴细化不同消费者心智。

中免日上逐步完成战略整合和业务焕新,未来将继续扩大美妆护肤类的核心客群;cdf 会员购会延伸会员权益享受,主要通过跨境模式为会员提供服务。cdf 中免海南,进一步丰富引导购物场景,同时也承担中免会员从线下转到线上战略入口的功能,实现消费客群从岛内门店走向全国乃至全球门店的体系。通过平台整合,建立更具场景化的商品会员与价格体系,从而实现跨区域库存共享、数据互通以及会员价值的重塑与放大。

#### **7、引入 LVMH 家族后,公司在经营层面上是否有新的变化? 这个家族对我们的赋能大概会体现在哪些方面?**

答:很早之前我们跟 LVMH 集团就保持了比较好的合作。借助此次收购和增发,公司董事长、管理层也与对方做了更加深入的沟通交流,洽谈了未来业务拓展的契机,明确了后续进一步合作的方向,希望把海南成功的高端销售体验模式,复制推广到机场枢纽等重要口岸,打造全球统一的高端零售标杆。

#### **8、在考核管理包括激励机制上,激励员工的一些能动性方面,有没有一些调整变化之类的?**

答:我们是一个成熟的上市央企控股企业,有一套成熟的考核管

理机制和体制。同时也会根据市场情况制定灵活的与销售业绩挂钩的绩效，给员工更好的正向激励。另外，在创新业务上比如我们的国潮出海和中免健康自有品牌等会有一些特殊的考核和激励制度，最大限度的调动员工的积极性。

**9、未来几个季度海南增长的预期，以及主要品类的增速大概会是一个什么水平？**

答：目前看各个品类增长都是比较好的，包括像奢侈品配饰和腕表珠宝增幅比较大。黄金品类整体保持了一个很好的增长态势，我们也引入了很多新的品牌，以及电子产品增长比较大。香化品类已经处于复苏增长状态。

后续我们还要拓展一些高潜品类，比如说大健康、运动户外，包括黄金等。四月份开始，海南相对进入旅游淡季，但是从目前销售的情况来说，海南地区还是保持了好的一种发展态势。我相信未来随着政策的优化及宣传力度会持续地加强，海南地区业务还将保持比较好的增长。

**10、一季度整体销售费用率有一个明显节约，请领导帮忙拆分下背后的原因，以及对于未来趋势的一个展望？**

答：目前公司营收的增长还没有达到我们更高的预期，海南业务确实有比较好的增幅。疫情以来公司对成本控制的非常严格，像北京、上海这种机场通过投标之后，在目前收入规模下有效地降低了机场租金的提成率，其他一些原有已经中标的机场，我们都跟机场做了良好的沟通洽谈，把保底资金做了一些有效压减，销售广告费也有所下降。另外，我们从物流成本、仓储成本，包括人员的有效激励，也采取了一些好的控制措施。通过持续这些年的努力，将费用控制在一个比较好或合理的水平。

**11、关于市内免税的推进情况，与口岸免税的协同以及系统打通的相关进展？**

答：目前我们在全国各地开了十几家市内免税店，我们结合自身

情况，包括每家店铺的地理位置，开展了一些有针对性的改进措施，比如面积比较大、运营比较好的是深圳和广州，深圳覆盖的品类除免税的精品首饰、酒水、旅行电子、腕表首饰、太阳镜以及国产的腕表等，同时也创新地引入了一些深圳制造的科技电子产品等，国货精品销售占比还是比较高的。我们也开通了广州、深圳免税店的线上预订服务，增强了顾客的购物体验 and 便利性。

从口岸协同来说，我们会综合口岸和市内店的业务特色，打造不同客群的消费场景，像市内可能未来不只是做这种免税的消费，可能要打造一个会员中心的业态模式，然后也会做一些业务创新，让口岸免税和市内免税形成一些良好的业务互动和互补。

**12、我们做自营品的供应链方面，是如何筛选以及如何保证供应链一贯的优质性和稳定性？我们对自营品在渠道上的投入资源，如何和其他商家做好平衡？**

答：供应链是我们企业的招牌，从我们企业的品质和信誉来说，供应链管理是放在第一位的。公司成立了一个专门的事业部来负责自有产品，给予一定的独立运营和决策权，并给了最大的灵活激励机制，保证一个好的发展氛围和环境。同时我们考虑发展半自有半联合的品牌孵化的商业模式，兼顾利润空间与掌控力，希望实现从渠道商向品牌孵化平台转型。

在渠道方面，充分做好内外部联动。一是在海南免税城实体店有我们的产品，在我们自己线上也有品牌入驻。二是在外部渠道，我们也在京东、天猫开了旗舰店。通过内外部渠道扩充，进一步打造我们品牌的影响力和销售业绩。希望通过打造我们中免的自有产品，形成一个新的赛道。

**13、分红后续的稳定性的，有没有一些提升的可能性？**

答：公司一直非常重视投资者回报，也积极响应从证监会到国资委的要求，连续 13 年现金分红比例超过 30%，前两年已经到 50% 以上。最近五年的现金分红比例平均值是达到了 40%。2025 年的第三季度也

是为了提高投资者的回报频次，首次进行了中期分红，整体来说保持了比较好的分红比例。后续公司结合经营情况、战略投资和未来并购拓展情况，在适当留存利润、保障财务稳健性的同时，会继续保持一个良好的分红比例，更好的回报投资者。