

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：2025-001

投资者关系 活动类别	<div><input type="checkbox"/>特定对象调研 <input type="checkbox"/>分析师会议</div> <div><input type="checkbox"/>媒体采访 <input type="checkbox"/>业绩说明会</div> <div><input type="checkbox"/>新闻发布会 <input type="checkbox"/>路演活动</div> <div><input type="checkbox"/>现场参观</div> <div><input checked="" type="checkbox"/>其他 年度投资者开放日活动</div>
参与单位名称	来自中信证券、中金公司、国信证券、兴业证券、东方财富、东吴证券、中信建投证券、广发证券、华泰证券、民生证券、国泰海通证券、国投证券、瑞银、摩根士丹利、麦格里、易方达基金、富国基金、嘉实基金、银华基金、万家基金、建信基金、工银瑞信基金、中信建投基金、华安基金、博时基金、鹏华基金、交银施罗德基金、国泰基金、平安基金、大成基金、百年人寿、众安财险等券商分析师和机构投资者，以及个人投资者，共计 300 余位。
时间	2025 年 11 月 28 日 10:45
地点	三亚海棠湾威斯汀酒店宴会厅（线下会议）
上市公司接待人员	公司董事、总经理常筑军先生，总会计师、董事会秘书/联席公司秘书杨洪义先生，三亚市内免税店总经理张彬女士，证券部副总经理、证券事务代表郑铁球先生，商品部总经理助理张璇女士，战略投资部战略管理和政策公关总监岳小雷先生
投资者关系活动 主要内容介绍	<div>问答环节：</div> <div>1、面对封关以及消费行为变迁，中免在商品布局和会员运营方面做了哪些针对性准备？</div> <div>答：国新办新闻发布会上明确，封关后将继续实施离岛免税购物政策，并结合消费者多元化购物需求，进一步优化调整政策安排，支持海南建设国际旅游消费中心。10 月份，财政部、海关总署、税务总局等相关部委先后发布《关于调整海南离岛旅客免税购物政策的公告》及《关于完善免税店政策支持提振消费的通知》，进一步优化对应免税政策，激发消费热情。</div>

公司持续优化商品布局。过去免税业务的主流品类是香化、烟酒等，经过近几年的调整，手机、黄金、运动产品、健康类等需求持续增长，公司相关品类的店铺均在优化升级。关于口岸店和市内店新增品类，公司积极引入相关品类，紧密跟踪新消费需求。

公司深化运营会员体系。公司半年报显示，会员数量已经超过 4500 万，目前每月还在保持良好增长。公司会员的活跃度、消费占比和复购率都在提升，线上复购率超过 35%，线下复购率更高。未来公司会持续为会员提供更丰富的权益，进一步提升会员粘性和消费频次。

2、同太古合作的三期项目，未来其有税业务与免税业务将实现怎样的协同效果？这一项目能为中免带来哪些突破性发展？

答：三亚国际免税城目前已是 4A 级景区，游客在此的平均停留时间已超过 5 小时。除了购物，游客还有餐饮、休闲、亲子等多元化需求，因此二期、三期的核心定位是打造“游客休闲度假目的地”。太古三期是街区型购物场景，更贴近生活；建筑外观设计、水系规划等都充分考虑了环保要求，契合当下消费者的环保理念和消费偏好。

关于一、二、三期的协同运营，公司规划明确：一期是免税业务为内核，凭借强大的免税品类吸引力，吸引游客前来进店；三期则聚焦个性化需求，通过丰富的产品组合和生活化场景，满足游客的多元需求。三者联动的目标：实现“1+1+1>3”，进一步吸引游客前来，并延长停留时间，提升消费满意度和复购意愿。

3、近期海南离岛免税销售热度很高，请教增长原因是什么？明年展望如何？

答：公开数据显示，9 月离岛免税销售额同比转正，至今均呈现良好态势，核心原因有以下几点：一是商品侧的整体调改，公司优化了品类结构，适配市场新需求；二是服务侧的持续提升，通过丰富体验场景增强客户粘性；三是 IP 品类的打造，成功吸引了年轻客群；四是店铺升级改造的落地，11 月 27 日刚开业的迪奥美妆店铺，是国内陈列最优的门店，后续将持续释放势能；五是新政带来显著增量，品类丰富+客源拓展，既覆盖了海南本地居民，还将离境客人纳入离岛免税适用范围。明年公司

将继续强化以上优势，为业绩增长做好保障。

4、现行免税政策已有不少突破，未来还有可突破的空间吗？

答：我国免税政策自上世纪诞生以来，就一直在不断更新、持续优化。以海南离岛免税政策为例，自 2011 年 4 月实施以来，已历经十次调整，11 月 1 日落地实施的正是第十次新政。政策优化的本质，是“发现问题—解决问题”的持续循环，以期不断适配行业发展和市场需求。目前新政刚颁布不久，首要任务是确保政策落地见效。在后续业务推进中，公司会持续梳理执行过程中可能出现的堵点和痛点，将问题和建议反馈给相关部委。相信国家也会主动推动政策进一步完善，朝着更贴合市场、更利于行业发展的方向持续优化，直至形成成熟完善的政策体系。

5、在海南区域，中免如何保持线下竞争优势？面对线上竞争压力，中免又将如何应对？

答：免税行业不是零和博弈，竞争之外更多的是合作。行业内，公司牵头设立了离岛免税协会，行业内的企业伙伴均保持定期沟通，核心目标是“互借优势、共同把海南免税市场的蛋糕做大”。

公司始终坚持“不内卷、拼品质”，规范定价，不参与恶性竞争。这种做法不仅赢得了品牌方的信任，也获得了同行的尊重。未来在海南市场，公司依然会把核心放在“产品质量”和“服务体验”上。

公司的线上业务，例如“cdf 会员购”等，已经形成独特优势。消费者核心关注：商品是否保真，公司“央企品质+原产地采购+海关全程监管”，为商品的真实性和品质提供最强保障。此外，公司正在和多个品牌沟通深化合作，让“cdf 会员购”持续为线下门店赋能，真正实现线上引流、线下体验的平衡联动。

6、关于国潮品牌的引入，中免有哪些具体计划？

答：关于国产品牌的引入，公司持续在做，未来还会加大支持力度。在三亚国际免税城，大家能看到，公司为花西子、巨子生物等国潮美妆、香化品牌设立了首个线下体验店，不仅为品牌提供展示空间，还配套了专属体验服务，品牌端和顾客端反馈良好。

此外，公司还积极推动国产品牌出海。近期公司在日本成田机场核心位

置展示国产化妆品；公司还同小米、52 Toys 等品牌合作，在海外布局展示和销售渠道。

7、三亚国际免税城配套酒店和三期项目均在推进过程中，中免整体资本开支会否变化？现金使用方面，是否有投资、并购相关规划？

答：公司对重资产投入的控制一直比较严格。您提到的项目没有额外的重大增量投资，公司更加聚焦旅游零售领域的经营性收入及资金周转效率的提升。公司的经营模式，有力支撑现金流持续充裕。公司会合理规划现金使用，围绕渠道拓展、信息化升级、并购合作等领域进行布局，最大化资金使用效率。

8、未来五年内，市内店的发展方向是什么？如何吸引更多离境及入境旅客消费？

答：截止目前，公司已持有 13 个城市市内免税店经营权，同时公司同中出服等伙伴合作，拓展更多市内店运营场景。10 月 30 日，财政部发布的《关于完善免税店政策支持提振消费的通知》（简称《通知》），鼓励口岸出境免税店和市内免税店加大优质特色国内商品采购力度，并视同出口，退（免）增值税、消费税，这一措施对市内免税店业务发展有积极推动作用。公司通过调研及实际运营发现，境外旅客对国产无人机、手机等科技产品，以及地方特色产品兴趣浓厚，目前公司已在市内免税店大力引入此类商品。

此外，市内免税店多位于一二线城市核心商业地段，交通便利，公司计划将其打造成连接中免与会员的核心纽带：会员可到店享受线下退货、商品维修等专属权益，同时通过线下客流引流至线上平台，实现线上线下联动销售。目前广州、成都、西安等多个城市的市内店，已实现“机场+市内店”一体化运营，未来公司会通过这种模式前置与顾客的连接，进一步提升旅客在机场的消费转化率和触达效率。

9、目前能看到奢侈品大众化趋势，且三季度业绩呈现回暖迹象，请问高客单客群是否有明显复苏态势？如果有，背后驱动力是什么？如何看待趋势的持续性？

答：当前高端消费市场确实呈现出稳定回暖迹象，趋势的持续性需要进

一步观察。即便市场历经波动，高端奢侈品行业“二八原则”始终未变——小众高净值客群贡献了奢侈品行业的大部分生意。对公司而言，价格更像是客群接触中免的“门票”，真正留住客群的是公司更细致的客户管理和定制化服务。过去两年，公司持续推进“S店计划”，打造一批在管理、体验、客户服务等方面全面对标品牌旗舰店的免税门店，不仅吸引和留住了高客，还进一步赢得了品牌的信任和尊重。此外，公司还积极推动私域营销布局，精准了解客人需求，并提供解决方案，包括组织高珠品鉴会、订货会及各类品牌私享活动等，精准满足个性化需求。

10、三亚国际免税城三期的定位是什么？如何避免分流，实现与一期和二期的协作增长？三期同太古合作，未来双方会在会员体系上如何合作双赢？

答：三期的设计对标迈阿密的海岛街区概念，融入了全球先进的循环系统，主打生活方式场景，品牌布局也将贴合海岛氛围，同一期和二期明显差异化。公司将通过“差异化经营”避免客群分流：一期以“百货盒子”形式，主打高效一站式购物；二期、三期则重点布局餐饮、长时间体验项目及独栋品牌店，满足客人闲逛、深度体验需求。所以一期、二期、三期将协同合作，为整个海棠湾带来增量客流。

会员方面，目前公司已经打通了一期和二期的会员体系。未来，公司将通过三期丰富中免会员权益，太古将借助中免会员激活客流，后续双方会持续深化相关合作。

11、近期高端消费回暖，且离岛免税新政落地实施，从公司经营端来看，是否能感受到品牌方供货意愿发生变化？未来这些品牌会否向海南倾斜更多资源？

答：过去几年，公司并非依赖单一品牌发展，而是多元品类和品牌共同发力。公司持续引进新品牌，既有长期表现稳定的成熟品牌，也有潜力突出的新兴品牌，他们共同为市场注入活力，目前整体局面向好。在具体供货方式上，公司始终保持三大核心优势：产品组合同步全球，上新速度领先行业，独家专供资源充足。未来还将持续强化以上优势。

12、请教关于与购物中心的竞争格局的问题：无论是海南还是国内其他

地区，中免如何看待与购物中心的竞争？核心优势是什么？

答：首先是客群与定位的本质区别：购物中心主打本地消费，服务的是商圈周边的本地客群，满足日常消费、休闲需求；中免做的是旅游零售，核心客群是旅行者、游客。公司三亚国际免税城从产品、服务到设计，都是围绕“旅行场景”打造的，客人在免税城购物获得的积分，在机场、口岸店、市内店及线上平台通用，形成多方位的消费生态系统。公司更看重旅行客群在行程中的消费收获与满足感，这和购物中心的本地消费逻辑完全不同。

其次，公司的核心优势体现在三个层面：性价比与场景稀缺性——公司免税商品免去了进口环节税费，价格优势显著，旅行中的购物本身就是一种“额外收获”，这些都让免税消费更具吸引力。独家商品与全链条运营——公司的旅行套装、专属配件等商品，在本地购物中心根本买不到。购物中心更多是“场地出租+品牌入驻”的模式，而中免是全链条运作，从产品引进、销售运营到会员体系打通，实现跨品牌协同服务。全牌照资质覆盖多元需求——比如，根据最新政策要求，市内免税店不仅能做免税业务，还涵盖离境退税、有税销售、国产品退税等全场景服务，是全牌照、全方位的运营模式，这种多形式的服务能满足不同客人的需求，也是公司应对市场变化的底气。

13、新政在原有离岛免税品类基础上新增了品类，还引入了国货，中免公司后续新品牌、新品类的招商进展如何？相比国货的传统零售渠道，中免拿货是否有优势？

答：国内商品退（免）税政策，对公司经营而言非常友好。过去部分高周转品类（比如高潜运动户外品类）多以有税模式经营，新政下商品退税采用“先销后退”方式，可以在兼顾快流转的情况下将该品类免税经营。

公司同很多品牌沟通建立免税渠道，从无到有，再到款式最全货品最足，核心依靠“规模”。比如一个品牌，公司最初年销售额只有几百万，现在能做到十几亿甚至几十亿，品牌方自然愿意为公司设立旅游零售渠道，并提供配套服务。所以，对于新兴品类和品牌，公司如果能够快速做大

规模，合作自然会更加深入。公司非常有信心通过规模优势来形成竞争力。

14、公司针对黄金、运动等新兴战略品类，有哪些具体的战略规划？

答：目前，新兴品类快速增长，已经成为公司新的业绩支柱。以黄金品类为例，公司在该领域铺垫了多年，最初从香港引入周大福，后续又引入老庙、中国黄金、六福、谢瑞麟等品牌，已经形成了明显的连锁效应。品牌方看到中免公司打通了全流程，并形成规模化销售，都将免税渠道视为重要的增量市场。对消费者而言，免税渠道的正品保证和价格优势免去了境外买金的风险和麻烦，进一步推动了该品类的增长。

除了黄金、运动品类，公司还重点布局了健康产品、营养滋补品、保健品等高潜力领域。近期新政，特医食品已被纳入相关支持范围，公司也在积极申请 OTC 药品的销售资质，未来这些品类都有望成为新的业绩支撑。后续公司会加快品牌引进节奏，全力把这些新兴战略品类做好。