

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：2026-001

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 收购项目交流会
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、国联民生证券、国泰海通证券、瑞银、摩根士丹利、麦格里、富国基金、银华基金、万家基金、建信基金、中信建投基金、博时基金、交银施罗德基金、国泰基金、百年保险资管等券商分析师、机构投资者以及个人投资者，近 300 位。
时间	2026 年 1 月 23 日 15:00
地点	线上会议
上市公司接待人员	中免证券部副总经理（主持工作）、证券事务代表郑铁球先生，中免国际副总经理刁硕先生，中免战投部投资管理经理钱荻女士。
投资者关系活动主要内容介绍	<p><b>收购项目介绍：</b></p> <p><b>交易基本情况：</b>中国中免将通过全资子公司中免国际，以不超过 3.95 亿美元的对价，收购 DFS 港澳地区零售门店（DFS 澳门新濠天地店除外）及其大中华区的无形资产（包括 DFS 旗下一系列的品牌与 IP 于大中华区的独家使用权）。待上述收购事项交割后，LVMH 集团及 DFS 创始人股东米勒家族将认购中国中免新发行的 H 股股份分别不超过 7,330,100 股及 4,637,400 股。</p> <p><b>对公司影响：</b>此次收购将使中国中免快速获取 DFS 在港澳的九家核心优质门店，特别是填补公司在澳门高端市内免税市场的空白，将显著提升在大中华区旅游零售市场的渠道覆盖与主导地位。后续双方将在产品销售、门店开设、品牌推广、文化交流、旅游服务及客户体验等领域展开更多的合作。</p>

**问答环节：**

**1、未来在开展零售合作方面，与 LVMH 集团旗下品牌合作的商业模式是什么？**

答：双方进行零售合作的商业模式分为两种，一种是目前传统免税业的合作模式，另一种是租赁模式，这两种合作模式长期共存，会根据双方不同的需求和共赢的原则去选择。在延续现有商业模式基础上，双方还会进一步扩大在不同项目上的不同合作模式。

**2、公司跟 LVMH 集团的合作，会不会在海南海棠湾的三期以及其他地点去铺开？**

答：中免旗下有 200 多个渠道，尤其北京、上海这些高净值客流量非常大的国际机场，是重奢品牌商非常看重的。对于重奢品牌而言，离岛免税店和市内免税店渠道，更方便其展示品牌形象，提供优质高端服务，优化管理客户体验。

双方以此次交易为契机，对未来的合作进行了一些规划和畅想，比如品牌深入合作方面，以及双方就高净值客户资源如何合作共赢。

**3、中免是否可以用 DFS 品牌去全球的其他机场或者市内免税店去做竞标？或者借助 DFS 可能的一些渠道资源或者合作方式，向更多的一些国家去扩展？**

答：本次拟收购 DFS 大中华区业务和无形资产，交割完成后公司也拥有其在大中华区域的品牌所有权，包括香港和澳门以及中国内地。如公司未来在大中华区有进一步的拓展计划，会视情况采用多品牌战略。

**4、在供应链方面，从备货以及货盘角度，DFS 与中免体系如何整合？**

答：作为旅游零售运营商，公司经常面对业务交接，尤其像机场免税业务，在无停业前提下完成转场交接，保证出入境旅客持续购买，因此公司在货源交接、系统交接等方面经验丰富。对于本次交接，公司已经准备好了非常详实的交割方案。

**5、如何把中免国货的供应链和 DFS 的渠道做好协同，中免自营品牌中免健康有没有考虑进驻 DFS？**

答：公司内部有专门的国潮出海团队和中免健康团队去推广相关工作，

在招商和规划环节，会综合评估以上带来的营收、利润及流量价值。首先拟收购的 9 家门店将为国潮出海和中免健康提供了更多的展示空间，方便助力提升品牌的国际市场知名度。其次公司还可以在积累运营经验的基础上，以港澳地区为契机，进一步帮助国潮和自营品牌走向新加坡、越南、泰国等海外市场。

**6、怎么看香港之后的恢复和发展趋势，公司和 DFS 在港澳这些门店的合作上，后续会有什么新思路？**

答：公司在评估香港市场时持续慎重。观察来看，香港市场表现超出预期：在香化、珠宝、腕表、礼品等品类，香港市场整体销售情况明显同比上升；公司本身在港澳地区已深耕多年，机场、市内、线上等渠道均看到恢复迹象。所以公司对未来香港旅游零售业务很有信心。

铜锣湾希慎广场店，直通地铁出口，客流量巨大，公司计划通过调整品类，增加高毛利产品，提升整体盈利水平；新太阳广场店，尖沙咀地标建筑，面积大，目前盈利，公司计划通过布局潮流上升品牌，进一步吸引客流和提升单店盈利水平。

本次收购，公司不仅看重九家门店的稀缺渠道资源，还看中其品牌价值、会员价值和供应链体系。就供应链而言，双方旗鼓相当，互为补充；会员方面，DFS 会员囊括境内外诸多高净值客群，未来将给公司经营带来更多可能。

**7、港澳市场和公司现在的内陆市场、口岸市场的联动协作如何考量？**

答：港澳旅游零售市场成熟但分散，其中 DFS 在港澳地区业务规模、物业位置、盈利性及品牌价值方面优势显著。具体协同体现在，机场同市内店的协同，比如市内店消费，机场预约 VIP Lounge 等；线上业务的协作，公司在线上业务方面更具优势，将匹配 DFS 会员特点运作线上平台，预计该平台将成为拟收购项目的增量来源。

**8、这次的收购对价逻辑是什么？如何展望收购标的的成长性？**

答：公告已详细披露，本次收购采用市场法估值，选取同类型可比公司，适用收并购惯常方法，并稍有折让，最终以不超过 3.95 亿美元进行收购。拟收购项目的历史期业绩弹性较高，未来只要市场恢复，其业绩将有较

大增长空间，因此公司对该标的预期较为积极。

**9、除了 DFS 以外，对于其他的一些免税商或者其他业务，有没有更多的收购计划？**

答：以本次并购为起点，公司正式开启海外拓展、收并购元年，后续还将加大海外拓展力度，提升海外营收占比。据公司观察，海外市场机会可分三类：一是高度成熟市场，公司通过投标方式参与进入；二是增长市场，比如港澳地区，公司倾向通过收并购进入；三是高潜市场，旅游零售业务相对薄弱，蓝海市场，但风险相对较高，公司采取自主拓展小试点的方式，逐步渗透。

**10、未来全球化布局的思路和方向，是否可以想象更广阔的不限于旅游零售的其他空间？**

答：公司在全球化布局方面决心强烈。从海外市场来看，港澳地区是压舱石，东南亚是主攻方向，“一带一路”有很多潜力市场，中东近年迅速崛起，公司都会持续保持高度关注。本次收购进一步增强公司实力，公司坚信未来拓展的方向会越来越广。

**11、公司在出海方面，有没有可能并购一些国际品牌，或者是国际上其他类型的扩展通路？**

答：出海，作为公司的重要战略之一，有两方面的含义：一是旅游零售渠道的横向扩张，通过投标、收并购的方式，叠加公司运营经验，进入海外旅游零售市场；二是为国潮品牌进入海外市场提供综合性服务，包括但不限于品牌在海外免税或有税市场代理等。

近年来，公司在以上两方面持续落地相关业务，做相应尝试，比如 Qeelin 和 MCM 品牌在境外机场开设精品专卖店等。未来，随着海外项目运营经验的提升，业务合作模式的积累，公司将会在产业链上游延伸方面，做出战略调整和升级考量。