

# 腾邦国际 (300178)

## 净利同比增 23%，向全产业链延伸提升 收益空间 增持（维持）

2017 年 4 月 25 日

证券分析师 张艺

执业资格证书号码: S0600512070006

010-66211134

yjs\_zhangy @dwzq.com.cn

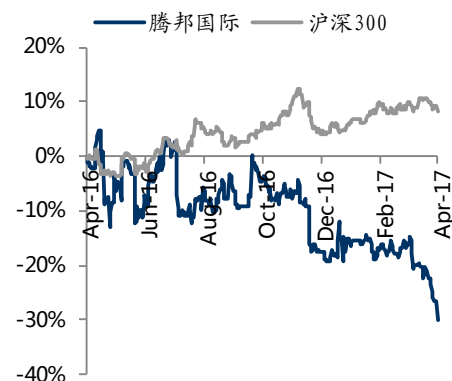
### 盈利预测与估值

	2016	2017E	2018E	2019E
营业收入 (百万元)	1,280	1,678	2,163	2,722
同比 (%)	37.93%	31.10%	28.89%	25.85%
净利润 (百万元)	178	229	302	385
同比 (%)	22.52%	28.61%	31.67%	27.63%
毛利率 (%)	41.1%	40.2%	39.9%	39.5%
ROE (%)	11.2%	13.2%	15.8%	17.9%
每股收益 (元)	0.32	0.41	0.54	0.69
P/E	43.43	33.77	25.65	20.10
P/B	4.85	4.46	4.04	3.61

### 投资要点

- **事件：公司发布 2016 年年报。**2016 年，公司营业收入为 12.8 亿元，同比增 37.93%；归属净利润为 1.78 亿元，同比增 22.52%。每 10 股派发现金红利 0.33 元（含税）。
- **加大旅游端的投入，商旅服务同比增 63%。**2016 年，商旅业务营业收入 9.55 亿元，同比增长 62.65%；毛利率 34.44%，同比下降 3.78 个百分点。机票业务方面，公司借行业整合契机，推动业务升级转型，巩固市场领先地位。旅游业务方面，推动从资源端到客户端的全产业链布局，一方面通过对旅游 B2B 龙头八爪鱼的投资，加深平台端布局；另一方面，腾邦旅游集团在全国大力建设营业店铺，喜游国旅专注于热门目的地的资源获取，形成从组团到用户最终体验的立体化产业布局。
- **经济下行压力下，金融业务潜在风险增加，收入小幅下滑。**报告期内，公司金融业务收入 3.25 亿元，同比减少 4.59%；毛利率 60.75%，同比下降 7.75 个百分点。
- **费用小幅提升。**销售费用 2853 万元，同比增长 27.16%；管理费用 18184 万元，同比增长 37.75%，系员工工资、限制性股票成本摊销增长所致；财务费用 7178 万元，同比增长 44.03%，系借款利息增加所致。
- **投资建议与盈利预测：**目前，公司业务涵盖机票、旅游、差旅管理、互联网金融服务四大板块，由原来千亿级的差旅市场跨入万亿级的旅游市场，为同业客户提供旅游产品、信息化服务及综合金融等多元化的商业服务解决方案，为终端个人客户提供综合的出行相关服务，搭建“以机票为入口、以旅游为核心、以金融为翅膀、以互联网为手段”的大旅游产业生态圈。预计公司 2017-2019 年 EPS 为 0.41、0.54、0.69 元，PE (2017E) 为 34 倍，维持“增持”评级。
- **风险提示：**行业竞争加剧风险、互联网金融政策变动的风险、不可抗力风险、航空公司提直降代及运营政策变动的风险、商誉减值风险

### 股价走势



### 市场数据

收盘价 (元)	13.92
一年最低价/最高价	13.85/21.75
市净率 (倍)	4.96
流通 A 股市值 (百万元)	7353

### 基础数据

每股净资产 (元)	2.87
资本负债率 (%)	63.65
总股本 (百万股)	556
流通 A 股 (百万股)	528

### 相关研究

1. 《业绩稳定增长，增资八爪鱼加码旅游 B2B，打造基于供应链体系的大旅游生态圈》
2. 《增资喜游+荷航假期，打造大旅游生态圈》



## 免責聲明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“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客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

## 东吴证券投资评级标准：

### 公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

### 行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所  
苏州工业园区星阳街 5 号  
邮政编码：215021

传真：(0512) 62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

