

国盛证券有限责任公司

关于推荐青岛超逸国际旅行社股份有限公司

进入全国中小企业股份转让系统挂牌并公开转让的推荐报告

根据全国中小企业股份转让系统有限责任公司（以下简称“股转公司”）下发的《全国中小企业股份转让系统业务规则（试行）》，青岛超逸国际旅行社股份有限公司（以下简称“超逸国旅”或“公司”）就其股份进入全国中小企业股份转让系统挂牌并公开转让事宜经过公司董事会决议、股东大会批准，并与国盛证券有限责任公司（以下简称“国盛证券”或“我公司”）签订了《推荐挂牌并持续督导协议》。

根据股转公司发布的《全国中小企业股份转让系统主办券商尽职调查工作指引》（以下简称“《主办券商尽职调查工作指引》”），我对超逸国旅的业务状况、公司治理、财务状况和合法合规事项等进行了尽职调查，对超逸国旅本次申请进入全国中小企业股份转让系统挂牌并公开转让出具本报告。

一、尽职调查情况

国盛证券推荐超逸国旅挂牌项目小组（以下简称“项目小组”）根据《主办券商尽职调查工作指引》的要求，对超逸国旅进行了尽职调查，调查的主要事项包括公司的基本情况、历史沿革、商业模式、独立性、关联交易、同业竞争、高管人员情况、组织结构与内部控制、财务与会计、风险因素及其他重要事项等。

项目小组与超逸国旅董事、监事、总经理、董事会秘书及财务总监等高级管理人员以及公司员工等进行了交谈，并与公司聘请的天津伟和律师事务所、亚太（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）审计师进行了交流；查询了公司章程、三会（股东大会、董事会、监事会）会议记录、公司各项规章制度、会计凭证、会计账簿、审计报告、工商行政管理部门登记资料、纳税凭证、重大业务合同等；了解了公司的生产经营状况、内控管理制度、规范运作情况和发展计划。通过上述尽职调查，项目小组出具了《青岛超逸国际旅行社股份有限公司尽职调查报告》。

二、内核意见

我公司推荐挂牌项目内核小组于 2017 年 9 月 14 日至 2017 年 9 月 21 日对青岛超逸

国际旅行社股份有限公司拟申请在全国中小企业股份转让系统挂牌并公开转让的备案文件进行了认真审阅，于 2017 年 9 月 22 日召开了内核会议。参与项目审核的内核成员为姜飞、孙剑、许小兵、万克仪、李晓芸、王敏、李颖蓓等七人，其中律师一名、行业专家两名、注册会计师两名、其他人员两名。上述内核成员不存在近三年内有违法、违规记录的情形；不存在不得担任项目小组成员的情形；不存在持有拟推荐挂牌公司股份，或在该公司中任职以及存在其他可能影响其公正履行职责的情形。

根据股转公司发布的《全国中小企业股份转让系统主办券商推荐业务规定（试行）》及股转公司关于公司进入全国中小企业股份转让系统挂牌公开转让的相关要求，内核成员经审核讨论，对超逸国旅本次挂牌公开转让申请出具如下的审核意见：

（一）项目小组中的注册会计师、律师、行业分析师已就尽职调查中涉及的财务会计事项、法律事项、业务技术事项出具了调查报告；项目小组已按照《主办券商尽职调查工作指引》的要求对超逸国旅进行了尽职调查。

（二）根据《全国中小企业股份转让系统挂牌公司信息披露规则（试行）》和《全国中小企业股份转让系统公开转让说明书内容与格式指引》的要求，公司制作了《公开转让说明书》，挂牌前拟披露的信息符合信息披露的要求。

（三）公司设立及变更合法合规，从股份公司设立之日起算，公司存续期已满两年；公司主营业务为国内旅游服务及电子票务代订业务。公司作为一家在青岛乃至山东地区具有影响力的旅行社，已与山东地区多个 3A 级及以上的景区、多家旅行社建立合作关系，始终秉承“接待有标准、服务无止境”的理念，努力为游客提供全方位的旅游服务，为客户提供景点电子门票代订服务。自 2007 年成立以来，公司利用自身的资源优势和区位优势，开展旅游服务，在原有传统旅游接待的基础上与各大 OTA 平台建立合作，如途牛、去哪儿网、同程等，服务各地来山东的游客。同时，公司在淘宝等互联网平台上设立了旅游旗舰店，进一步丰富了网站、呼叫中心和分销平台等营销渠道，打造“多渠道、立体式”形态，形成了“线上交易和线下服务”的营销模式，奠定了公司业务发展的基础。公司凭借着多年的努力，先后获得最佳诚信旅行社、山东省智慧旅行社等荣誉称号。2017 年 1-5 月、2016 年和 2015 年公司实现主营业务收入分别为 7,980,769.27 元、41,778,413.60 元和 35,500,224.52 元，呈现逐年增长态势。公司建立健全了股东大会、董事会、监事会的法人治理结构，公司治理趋于规范，合法合规经营；公司股权结构清晰，股份发行和转让行为合法合规。

综上所述，内核小组认为公司符合全国中小企业股份转让系统有限责任公司颁布的《全国中小企业股份转让系统业务规则（试行）》第二章第一款有关股票挂牌的条件，七名内核成员经投票表决，一致同意推荐超逸国旅股份股票进入全国中小企业股份转让系统挂牌并公开转让。

三、推荐意见

根据项目小组对超逸国旅的尽职调查情况，我认为超逸国旅符合股转公司颁布的《全国中小企业股份转让系统业务规则（试行）》对股份有限公司申请股票在全国中小企业股份转让系统挂牌规定的条件：

（一）依法设立且存续满两年

公司系由有限公司按照经审计的截至 2017 年 05 月 31 日的账面净资产折股整体变更设立的股份公司，并于 2017 年 08 月 30 日在青岛市工商行政管理局办理了工商变更登记。2007 年 3 月 29 日，公司的前身青岛列邦旅行社有限公司（后更名为青岛超逸国际旅行社有限公司）在青岛市工商行政管理局注册成立。公司存续期间从有限公司成立之日起计算，可认定公司存续期已满两年。

（二）公司主营业务明确，具有持续经营能力

国盛证券超逸国旅项目小组通过与超逸国旅高管访谈，查阅公司 2015 年、2016 年和 2017 年 1-5 月的工商登记资料、纳税凭证、对公司持续经营具有重大影响的合同等情况，计算分析了主营业务占公司营业收入的比例、对报告期前五名客户的销售额分别占本期销售总额的比例，对公司的持续经营能力进行了调查和分析。

1、具有持续经营记录

公司持续经营记录完整、真实、可靠。2017 年 1-5 月、2016 年和 2015 年，公司实现的营业收入分别为 7,980,769.27 元、41,778,413.60 元和 35,500,224.52 元，其中主营业务收入分别为 7,980,769.27 元、41,778,413.60 元和 35,500,224.52 元，主营业务收入占营业总收入的比重均为 100%。2015 年度销售收入较 2014 年度销售收入增长 14,821,416.11 元，增幅为 71.67%；2016 年销售收入较 2015 年销售收入增长 6,278,189.08 元，增幅为 17.68%；2017 年 1-5 月销售收入较 2016 年 1-5 月销售收入增长 183,074.26 元，增幅为 2.35%。2015 年度营业成本较 2014 年度增加 12,943,147.58 元，上升幅度为 69.25%，当年度收入上升 71.67%，营业成本上升幅度与营业收入上升幅度相匹配；2016 年度营业成本较 2015 年度增加 2,344,363.58 元，上升幅度为 7.41%，当年收入上升 17.68%，成本

上升幅度小于收入上升幅度，主要是公司通过与各大景区的深入合作，获取了较为优惠的结算价格及丰厚的奖励，从而降低了门票成本；2017 年 1-5 月营业成本较 2016 年 1-5 月（剔除酒店住宿业务）增加 317,201.74 元，上升幅度为 5.30%，当年收入上升 7.95%，成本上升幅度小于收入上升幅度。报告期内公司实现净利润分别为 21,854.44 元、2,554,817.99 元和 1,800,836.18 元。2017 年 1-5 月、2016 年和 2015 年度毛利率分别为 21.05%、18.67%和 10.89%，报告期内公司毛利率稳步上升。公司 2017 年 1-5 月、2016 年和 2015 年度经营活动产生的现金流量净额分别为-1,474,544.90 元、-12,265,091.95 元和 3,099,744.23 元。公司收入主要来源于国内旅游服务及电子票务代订业务，公司收入的增长带动了经营活动产生的现金流入的增加，其中 2017 年 1-5 月和 2016 年度公司经营活动产生的现金流量净额出现负数，主要是由于公司为加强与各景区的合作，与其签订了年度采购协议，并预付了较多的采购款，其中 2016 年末预付账款余额同比增加 9,949,079.26 元，2017 年 5 月 31 日预付账款余额比 2016 年末增加 8,991,279.92 元；其次，公司在 2016 年与青岛晟特鲁国际贸易公司签订了葡萄酒庄旅游合作协议，并预付了第一合作年度购酒款 1170 万元，该款项在 2017 年收回。随着公司游客接待量的持续攀升及客户款项的结算，后期会有较大的现金流入，公司具有持续稳定的现金流。公司按时纳税并通过了工商年检，未发生重大违法违规现象。

2、主营业务突出

公司的主营业务为国内旅游服务及电子票务代订业务。公司从事旅行社行业近十年，充分发挥所形成的专业运作，资源整合及旅游产品设计能力，积极拓展旅游消费市场，为游客提供旅游服务，同时，公司已与山东地区多个旅游景点合作，从事景区电子门票代订业务。公司作为一家在青岛乃至山东地区具有影响力的旅行社，已与山东地区多个 3A 级及以上的景区、多家旅行社建立合作关系，始终秉承“接待有标准、服务无止境”的理念，努力为游客提供全方位的旅游服务，为旅游景点提供电子门票代订服务。自 2007 年成立以来，公司利用自身的资源优势和区位优势，开展旅游服务，在原有传统旅游接待的基础上与各大 OTA 平台建立合作，如途牛、去哪儿网、同程等，服务各地来山东的游客。同时，公司在淘宝等互联网平台上设立了旅游旗舰店，进一步丰富了网站、呼叫中心和分销平台等营销渠道，打造“多渠道、立体式”形态，形成了“线上交易和线下服务”的营销模式，奠定了公司业务发展的基础。公司凭借着多年的努力，先后获得最佳诚信旅行社、山东省智慧旅行社等荣誉称号。报告期内，公司一直从事旅行

社相关服务，2017 年 1-5 月、2016 年、2015 年主营业务收入占比分别为 100%，主营业务明确，且主营业务未发生变化。2015 年度销售收入较 2014 年度销售收入增长 14,821,416.11 元，增幅为 71.67%；2016 年销售收入较 2015 年销售收入增长 6,278,189.08 元，增幅为 17.68%；2017 年 1-5 月销售收入较 2016 年 1-5 月销售收入增长 183,074.26 元，增幅为 2.35%。2015 年度营业成本较 2014 年度增加 12,943,147.58 元，上升幅度为 69.25%，当年度收入上升 71.67%，营业成本上升幅度与营业收入上升幅度相匹配；2016 年度营业成本较 2015 年度增加 2,344,363.58 元，上升幅度为 7.41%，当年收入上升 17.68%，成本上升幅度小于收入上升幅度，主要是公司通过与各大景区的深入合作，获取了较为优惠的结算价格及丰厚的奖励，从而降低了门票成本；2017 年 1-5 月营业成本较 2016 年 1-5 月（剔除酒店住宿业务）增加 317,201.74 元，上升幅度为 5.30%，当年收入上升 7.95%，成本上升幅度小于收入上升幅度。报告期内公司实现净利润分别为 21,854.44 元、2,554,817.99 元和 1,800,836.18 元。2017 年 1-5 月、2016 年和 2015 年度毛利率分别为 21.05%、18.67%和 10.89%，报告期内公司毛利率稳步上升。

未来三年，公司将以本次挂牌为契机，后续通过配套融资，提升现有业务模式，加强业务拓展力度，开拓新产品新业务、扩大公司收入的来源，进一步增强公司市场竞争能力。

3、公司商业模式清晰

公司是一家专业从事国内旅游服务及电子票务代订业务的服务型企业，主营业务立足于旅行社行业。目前，公司具备独立自主的旅游产品设计能力、高效的旅游资源运作能力、优秀的旅游团队服务能力等优势，以先进的服务理念和可靠的服务品质为旅游消费者提供服务。公司始终秉承“接待有标准、服务无止境”的服务理念，不断发挥自身优势，建立健全服务标准管理制度，努力为企事业单位、团客、散客提供服务。公司以较低价格获取景点、交通、酒店、餐饮等上游旅游资源，根据市场需求设计注重用户体验和保证优质服务的旅游产品，通过去哪儿、途牛、同程等线上互联网平台及线下同业旅行社等渠道销售给终端消费者的方式获取收入和利润，同时也为客户代订景点电子票，利用公司营销渠道优势，赚取中间差价和一定的返利。2017 年 1-5 月、2016 年和 2015 年公司实现净利润分别为 21,854.44 元、2,554,817.99 元和 1,800,836.18 元，毛利率分别为 21.05%、18.67%和 10.89%，毛利率高于行业平均水平，主要因为公司每年向各大景点输送的游客流量较大，具备较强的议价能力，与其他同行业旅行社相比，公司能够获

取景点更优惠的协议价格。

4、主营业务收入具有可持续性

公司的主营业务为国内旅游服务及电子票务代订业务。2017 年 1-5 月、2016 年和 2015 年公司实现主营业务收入分别为 7,980,769.27 元、41,778,413.60 元和 35,500,224.52 元，且主营业务占营业收入比重均为 100%，主营业务明确，21,854.44 元、2,554,817.99 元和 1,800,836.18 元，毛利率分别为 21.05%、18.67%和 10.89%，毛利率高于行业平均水平。未来公司将立足于现有的优势，不断优化旅游产品组合，紧盯行业发展方向，勇于引进新技术和新理念，开拓新产品领域，强化核心竞争力；继续坚持以市场导向为主的销售布局，在紧抓现有核心客户的同时，进一步拓展新客户，努力为新老客户提供优质的旅游产品和服务；同时建立灵活有效的管理体系，完善公司的用人管理体制，不断吸纳优秀人才；加强客户后续服务工作，强化公司快速反应能力，进一步扩大公司生产规模，使公司不断走向规范化、专业化和规模化。随着公司产品市场的进一步拓展，公司主营业务收入将得到进一步的提升。因此，公司主营业务收入具有可持续性。

5、公司总体财务状况良好

2017 年 5 月 31 日、2016 年末和 2015 年末，公司资产负债率分别为 68.22%、68.32%和 57.17%，公司资产负债率较高，但不存在长期偿债风险；报告期各期，公司流动比率分别为 1.45、1.45 和 1.74，速动比率分别为 0.18、0.52 和 0.81，流动比率和速动比率较为平稳。公司在报告期内不存在对外担保；公司不存在或有负债，公司不存在代偿风险；报告期期内，公司营业收入和净利润均持续增长；报告期内，流动资产能够支持流动负债，能够保障公司基本的经营运转；报告期内，存在关联方无偿占用公司资金的情况，但在公司提交挂牌申报材料前已偿还；在主办券商、会计师和律师的督导下，公司对关联交易管理制度进行了完善，确保以后关联方无偿占用公司资源的情况不再发生；公司不存在大量长期未作处理的不良资产。公司不存在《中国注册会计师审计准则第 1324 号—持续经营》中列举的影响其持续经营能力的相关事项。

6、公司不存在依据《公司法》第一百八十一条规定解散的情形，或法院依法受理重整、和解或者破产申请。

综上所述，主办券商认为超逸国旅具有可持续经营能力，公司满足《全国中小企业股份转让系统挂牌条件适用基本标准指引（试行）》中关于持续经营能力的要求。

（三）公司治理机制健全，合法规范运营

2017年8月公司在股份公司成立之初，建立了股东大会、董事会、监事会（以下简称“三会”）治理结构，并按照《公司法》、《公司章程》制定了《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》、《监事会议事规则》、《总经理工作细则》等细则；公司亦制定通过了《防范控股股东及关联方占用公司资金管理制度》、《信息披露管理办法》、《投资者关系管理制度》、《委托理财管理制度》、《承诺管理制度》、《利润分配管理制度》、《年度报告重大差错责任追究制度》、《募集资金管理制度》等内部管理制度。截至本报告出具之日，公司股东大会、董事会、监事会和高级管理层均按照相关法律法规以及公司治理制度文件的要求履行相应的职责，股份公司的运行基本符合《公司法》和《公司章程》的规定，股份公司内部治理规范，不存在重大缺陷。

公司的业务开展符合法律、行政法规和公司章程的规定，符合国家产业政策。公司最近两年依照相关法律法规的规定开展经营活动，不存在重大违法违规行为，也不存在被相关行政部门施以行政处罚的情况。公司控股股东、实际控制人最近两年亦不存在严重违法违规行为，未受过重大行政处罚、刑事处罚。

截至本报告出具之日，公司不存在为控股股东及关联方进行违规担保的情形，不存在资金被控股股东及关联方违规占用的情形。

项目小组与公司管理层进行了有关诚信情况的沟通，并取得了公司管理层所签署的书面声明，最近两年内，未因违反国家法律、行政法规、部门规章、自律规则等受到刑事、民事、行政处罚或纪律处分；不存在因涉嫌违法违规行为处于调查之中尚无定论的情形；最近两年内，未对所任职（包括现任职和曾任职）的公司因重大违法违规行为而被处罚负有责任；不存在负有数额较大债务到期未清偿的情形；不存在欺诈或其他不诚实行为等情况。

综上，公司符合“公司治理机制健全，合法规范经营”的要求。

（四）股权明晰，股票发行和转让行为合法合规

公司自成立以来，公司设立、历次增资与股权转让合法、规范。公司股东均能够依法履行出资义务，历次增资与股权转让均履行了股东（大）会审批、工商变更登记等法律手续。公司股权明晰，不存在潜在法律纠纷，股票发行和转让行为合法合规。

（五）主办券商推荐并持续督导

超逸国旅已与我公司于2017年9月签订了《推荐挂牌并持续督导协议》。

（六）公司不存在《全国中小企业股份转让系统挂牌业务问答——关于挂牌条件适

用若干问题的解答（二）》中挂牌准入负面清单的情形

公司主要从事境内旅游服务及电子票代订业务。根据中国证监会 2012 年发布的《上市公司行业分类指引（2012 年修订）》，公司属于大类“商务服务业”，行业代码为 L72；根据国家统计局发布的《国民经济行业分类》（GB/T 4754-2011），根据国家统计局发布的《国民经济行业分类》（GB/T 4754-2011），公司所属行业为租赁和商务服务业（L）—商务服务业（L72）—旅行社及相关服务（L727）—旅行社服务（L7271）。根据《挂牌公司管理型行业分类指引》的规定，公司所属行业为租赁和商务服务业（L）—商务服务业（L72）—旅行社及相关服务（L727）—旅行社服务（L7271）。根据《挂牌公司投资型行业分类指引》的规定，公司所处行业为非日常生活消费品（13）—消费者服务（1312）—酒店、餐馆与休闲（131210）—酒店、度假村与豪华游轮（13121010）。

根据国家发展与改革委员会《产业结构调整指导目录（2011 版）》（2013 年修订版），公司主营业务属于“第一类 鼓励类”之“三十四、旅游业”。

根据国家发展与改革委员会《战略性新兴产业重点产品和服务指导目录》（2016），公司经营业务不属于战略性新兴产业，故公司为非科技创新类公司，应该满足报告期两个完整会计年度营业收入不低于同期行业水平的要求。

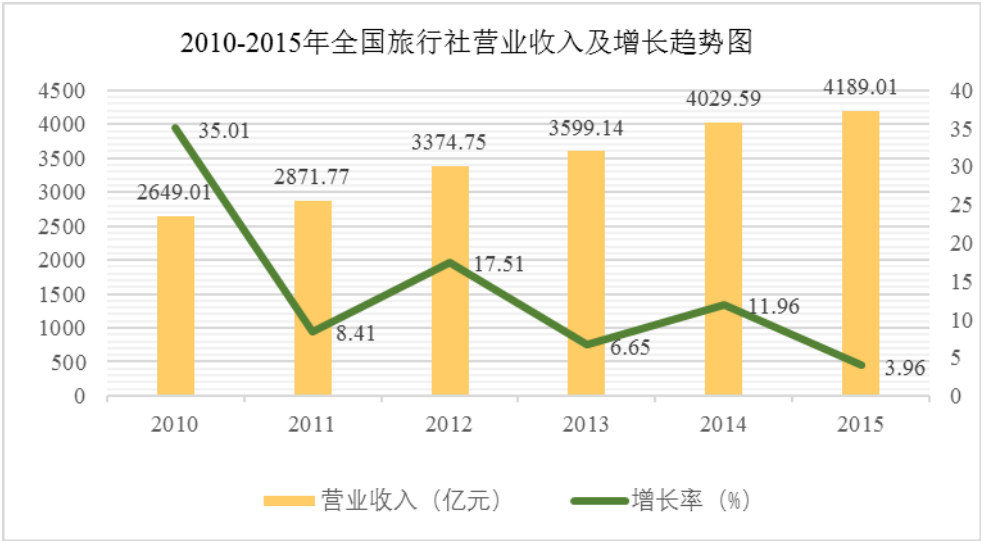
（1）公开市场数据测算

单位：万元、个

行业	数据来源	市场分类	2015		2016		两年平均之和
			行业平均营业收入	样本量	行业平均营业收入	样本量	
可比大类行业：商务服务(L72)	公开市场数据	新三板挂牌公司	11,672.05	522	15,142.97	522	26,815.02
		上市公司	638,315.26	43	909,900.65	43	1,548,215.91
		区域股权	2,652.97	32	3,233.62	32	5,886.60
		三类综合平均	59,323.72	597	78,951.15	597	138,274.87
细分行业：旅行社服务(L7271)	公开市场数据	新三板挂牌公司	20,879.43	33	32306.53	33	53,185.96

（2）宏观数据测算

根据国家旅游局发布的《全国旅行社统计调查情况的公报》（2010-2015 年）显示，2010 至 2015 年全国旅行社行业营业收入分别为 2649.01 亿元、2871.77 亿元、3374.75 亿元、3599.14 亿元、4029.59 亿元和 4189.01 亿元，同比增长率分别为 35.01%、8.41%、17.51%、6.65%、11.96%和 3.96%；2010 至 2015 年全国旅行社行业营业收入平均增长率为 13.92%。根据国家旅游局发布的《全国旅行社统计调查情况的公报》（2010-2015 年）及《2016 年第四季度全国旅行社统计调查情况的公报》显示 2010 年至 2016 年全国旅行社数量（全国旅游局统计范围内）分别为 22748 家、23690 家、24944 家、26054 家、26650 家、27621 家和 28097 家。



数据来源：国家旅游局



数据来源：国家旅游局

由于全国旅游局尚未发布《2016 年全国旅行社统计调查情况的公报》，2016 年全国

旅行社行业营业收入数据暂无法取得，依据 2010 年至 2015 年全行业营业收入平均增长率 13.92%，计算得出 2016 年全行业营业收入为 4772.12 亿元。综合上述数据测算的公司 2015 年、2016 年平均营业收入情况如下：

行业	数据来源	2015 年			2016 年			两年平均之和（万元）
		营业收入（亿元）	样本数量（家）	行业平均营业收入（万元）	营业收入（亿元）	样本数量（家）	行业平均营业收入（万元）	
旅行社行业	国家旅游局	4189.01	27621	1516.6	4772.12	28097	1698.44	3215.04

（3）数据来源

上市公司、新三板已挂牌公司数据、区域股权市场挂牌公司数据来源于 Wind 资讯，旅行社行业数据来源国家旅游局发布的《全国旅行社统计调查情况的公报》，数据下载日期均为 2017 年 6 月 13 日。

（4）营业收入对标

由于上市公司、新三板挂牌企业涵盖的样本数过少，不能从总体上反映旅行社服务行业整体运行和行业平均状况。因此，选取国家旅游局发布的《全国旅行社统计调查情况的公报》中的数据，并依据旅行社行业 2010 年至 2015 年营业收入平均增长率，对行业平均水平进行测算。

公司主营业务为国内旅游服务，所属行业为旅行社服务，2016 年、2015 年公司实现主营业务收入分别为 41,778,413.60 元和 35,500,224.52 元，主营业务收入占当期营业收入总额的比重均为 100%，主营业务明确。

报告期内，公司两个完整会计年度主营业务收入之和为 77,278,638.12 元，显著高于同期旅行社服务行业平均水平，符合“报告期两个完整会计年度营业收入高于同期行业平均水平”的挂牌条件。

根据《工业和信息化部办公厅关于做好淘汰落后和过剩产能相关工作的通知》（工信厅产业函〔2015〕900 号），涉及行业包括炼铁、炼钢、焦炭、铁合金、电石、电解铝、铜冶炼、铅冶炼、锌冶炼、水泥（熟料及磨机）、平板玻璃、造纸、酒精、味精、柠檬酸、制革、印染、化纤、铅蓄电池、稀土（氧化物）等 20 个行业。公司业务不属

于“国家淘汰落后及过剩产能类产业”。

综上，公司不存在《全国中小企业股份转让系统挂牌业务问答——关于挂牌条件适用若干问题的解答（二）》所列示的负面清单情形。公司符合挂牌条件。

四、推荐理由

主办券商推荐公司挂牌主要基于以下几方面：

（一）国家产业政策的大力支持，为公司发展提供了良好的政策环境

旅游产业作为朝阳产业，在我国国民经济发展中占据重要地位。旅行社作为旅游产业的重要组成部分，一直以来得到国家产业政策的支持。2009年12月国务院发布了《国务院关于加快发展旅游业的意见》，将旅游业定位成国民经济的战略性支柱产业来发展。2010年5月国家旅游局发布《关于试行旅行社委托代理招徕旅游者业务有关事项的通知》，指出旅行社可以在其业务经营范围内，委托其他旅行社代理招徕旅游者业务，以促进我国旅行社形成批发、零售业务分工体系，更好地满足旅游业发展、国民旅游服务及旅行社经营的需要。2013年，国务院办公厅颁布了《国民旅游休闲纲要（2013-2020年）》，该纲要的颁布扩大旅游消费的新契机，将进一步推动带薪休假制度的落实，推动有条件的地方制定鼓励居民旅游休闲消费的政策措施，进而提升旅游消费水平。鼓励机关、团体、企事业单位引导职工灵活安排全年休假时间，完善针对民办非企业单位、有雇工的个体工商户等单位的职工的休假保障措施。加强带薪年假落实情况的监督检查，加强职工休息权益方面的法律援助。2015年11月，《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十三个五年规划的建议》发布，指出开展加快发展现代服务业行动，放宽市场准入，促进服务业优质高效发展。推动生产性服务业转向专业化和价值链高端延伸、生活性服务业向精细和高品质转变，推动制造业由生产型向生产服务型转变。

以上系列国家政策的推出，为我国旅行社行业健康、快速发展提供了条件，也为公司持续发展提供了良好的政策环境。

（二）行业潜在市场容量巨大，公司发展市场前景良好

从世界各国旅游业发展经验来看，国民经济对旅游业的发展有着较强的促进作用，两者之间存在着较强的正相关关系。改革开放以来，我国经济一直保持稳定增长的态势。

根据国家统计局发布的《中华人民共和国2016年国民经济和社会发展统计公报》显示，2016年全年国内生产总值744127亿元，比上年增长6.7%。其中，第一产业增加值63671亿元，增长3.3%；第二产业增加值296236亿元，增长6.1%；第三产业增加值384221亿元，

增长7.8%。第一产业增加值占国内生产总值的比重为8.6%，第二产业增加值比重为39.8%，第三产业增加值比重为51.6%，比上年提高1.4个百分点。全年人均国内生产总值53980元，比上年增长6.1%。全年全国居民人均可支配收入23821元，比上年增长8.4%。

中国经济的持续增长和居民可支配收入水平的不断提升，为我国旅游消费提供了坚实的经济基础。此外，我国居民消费习惯逐渐发生转变，更多的居民利用闲暇时间旅游，推动了我国旅游业的长期发展，进而带动旅行社行业的长期发展。

（三）旅游基础设施持续改善，为公司开展服务提供了便利的交通条件

近年来，我国的交通基础设施，尤其是旅游景区周边的交通设施不断完善，国内外航班不断增加，城际铁路日渐增多，高铁里程不断增加，高速公路遍布全国各地，旅游目的地的易达性不断提高，旅游活动更加便捷。国内交通条件和基础设施的持续改善使得旅游活动更加便捷和舒适，为旅游业的发展提供了保障。

（四）信息技术的快速发展与应用，为公司的业务开展降低了交易成本

近年来，信息技术在旅游业的各个领域得到了广泛应用，并对旅游业的发展产生了深刻影响。信息技术对旅行社的影响不仅局限于旅行社经营的技术条件，还扩大到旅行社与旅游者的交易方式，旅行社与供应商的交易方式，旅行社的业务范围、经营战略甚至是存在方式等方面。各旅行社逐渐利用电子商务平台使其传统的咨询服务、中介服务、产品研发等业务效率大幅提高，并试图进一步推动整体。业务信息化水平的升级和旅行社业务的网络渠道扩张，以提升企业整体竞争力。在旅游行业网站大量出现的同时，人们越来越多地通过浏览旅游网站来了解相关的旅游信息。生产与消费的空间距离得以大大缩短，游客通过网络平台可以获得内容丰富、即时性强的旅游资讯，现代信息技术的发展也为旅行社的销售、结算和支付创造了便捷的交易环境，大幅降低了交易成本。随着国内信息技术的进一步发展，旅行社网上服务模式降低了旅行社的运营成本，有利于满足消费者的个性化需求。

（五）已树立良好的品牌口碑，服务品质获得业界认可

公司建立了一套完善服务质量控制流程，加强员工培训工作，执行标准化工作和管理制度，确保“游前、游中、游后”全程受控。公司凭借着多年的努力，先后获得最佳诚信旅行社、山东省智慧旅行社等荣誉称号。目前，公司已树立良好的品牌口碑，服务品质获得业界认可，在青岛乃至山东地区具备一定的知名度。公司品牌的塑造，使得公司在市场拓展和业务开展方面具备比较优势。

（六）高效的旅游资源运作能力，提升了公司旅游产品的市场竞争力

旅游服务具有上游资源多、流程复杂、情况多变等特点，同时消费者对高品质服务的需求越来越多，个性化、差异化需求日益明显。公司一直秉承“接待有标准、服务无止境”的服务理念，力求为消费者提供高品质服务，持续加强旅游服务产业链各环节的整合和控制，在资源要素整合、线路设计、销售推广、团队运作和内部管理等环节上不断提高专业水平，满足游客需求，为游客提供专业的一站式全方位服务。经过多年的经营，公司已具备良好的旅游资源要素整合、线路设计和综合团队运作能力，形成了专业化、高效的旅游资源运作能力。

（七）建立了完善的营销网络体系，促使公司业务量持续扩大

自 2007 年成立以来，公司利用自身的资源优势和区位优势，开展旅游服务，在原有传统旅游接待的基础上与各大 OTA 平台建立合作，如途牛、去哪儿网、同程等，服务各地来山东的游客。同时，公司在淘宝等互联网平台上设立了旅游旗舰店，进一步丰富了网站、呼叫中心和分销平台等营销渠道，打造“多渠道、立体式”形态，形成了“线上交易和线下服务”的营销体系，奠定了公司业务发展的基础。2014 年度、2015 年度、2016 年度、2016 年 1-5 月和 2017 年 1-5 月，公司接待的游客人次分别为 57656 人次、61517 人次（同比增长 6.7%）、66287 人次（同比增长 7.74%）、14664 人次和 15026 人次（同比增长 2.47%），接待人次持续增长；2014 年度、2015 年度、2016 年度、2016 年 1-5 月和 2017 年 1-5 月，公司对外代订的电子票数量分别为 112426 张、237327 张（同比增长 111.1%）、240303 张（同比增长 2.1%）、38513 张和 40225 张（同比增长 4.45%），电子票代订数量保持较高速度增长。

（八）目前公司仍处于成长期，其持续发展营运资金的需求较为强烈

公司目前处于成长期，前期资金投入较多，主要依靠内部积累和借贷维持公司营运资本的周转。公司亟需通过资本市场引进战略投资者，通过增资扩股夯实公司资本实力，提高旅游产品设计能力与服务质量，保持企业的竞争优势；同时公司通过挂牌新三板，意在规范财务管理、建立良好的公司治理结构，为公司后续发展奠定良好的制度基础。

五、提请投资者关注的事项

国盛证券提醒投资者重点关注以下事项：

（一）公司内部治理不规范的风险

股份公司设立之前，公司的治理制度不够健全和治理结构不够完善。股份公司成立

以后，公司制定了《公司章程》、《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》、《监事会议事规则》、《关联交易管理办法》等治理制度及相关内部控制制度。但股份公司成立初期缺乏专业机构的持续督导，部分重要的内部治理、决策制度等未能健全和完善，公司管理层的规范治理意识有待提高，相关制度的执行及完善仍需要一段过程。因此，未来经营中存在公司治理不善而给公司经营带来不利影响的风险。

（二）实际控制人不当控制的风险

截至本报告出具之日，公司控股股东王凯持有股份公司 9,900,000 股股份，占总股本的 99%，股东刘婷婷持有股份公司 100,000 股股份，占总股本的 1%，王凯与刘婷婷系夫妻关系，两人合计持有公司 10,000,000 股股份，占公司总股本的 100%。王凯系公司董事长兼法定代表人，刘婷婷任公司总经理、董事，两人可对公司重大事项决策、日常经营管理方面施加重大影响，未来不排除两人通过行使表决权、管理职能或其他方式对公司发展战略、经营决策、人事安排等方面进行不当控制并造成公司及其他股东权益受损的风险。

（三）市场竞争加剧风险

近年来，我国旅游业快速发展，产业规模不断扩大，产业体系日趋完善，已成为我国第三产业中的重要支柱产业。由于旅游业具备资源消耗低、行业进入壁垒低、投入资金少、综合效益好等特性，因此经营旅游行业的企业数量众多，且不断增加。根据国家旅游局发布的《2016 年第四季度全国旅行社统计调查情况的公报》显示，第四季度全国旅行社总数为 28097 家，较 2014 年增长 5.42%，较 2015 年增长了 1.72%，呈现逐年增长态势。旅行社数量的增加，加剧了旅行社行业的市场竞争。

2009 年 12 月，国务院颁布了《国务院关于加快发展旅游业的意见》，提出放宽旅游市场准入，鼓励社会资本公平参与旅游业发展，鼓励各种所有制企业依法投资旅游产业，将旅游业培育成国民经济的战略性支柱产业和人民群众更加满意的现代服务业。该意见的出台，进一步推动我国旅游市场的开放和发展，在为旅游行业企业带来新的发展机遇的同时，也促使更多企业和资本进入旅游行业，进一步加剧旅行社行业的市场竞争。若公司无法建立有效的营销网络体系，巩固公司在行业中的竞争优势地位，可能造成公司市场份额减少，从而对公司的业务发展造成不利影响。

（四）服务质量控制风险

旅行社直接面向游客，服务具有极其重要的地位。公司作为一家国内旅游专业运营

商，在服务体系方面，通过制定严格的服务质量控制标准，建立完善的质量监督机制、员工培训体系和反馈渠道，确保“游前、游中、游后”全程受控，不断提升服务质量，提高客户满意度，取得了良好的效果。

虽然公司根据自身业务特点制定了《业务部服务规范及流程》、《员工服务礼仪管理规范》、《客户投诉处理制度》、《顾客意见反馈制度》等制度，以此来规范公司服务质量，并成立质检部和风险管理部，组织员工进行相关的培训，提升员工的服务意识和水平。但由于客观环境的多变性、游客偏好的多样性、极端天气的偶发性等多种因素的影响，可能会发生游客与公司直接的服务纠纷。如果公司不能有效地保证服务质量、不能持续不断地提升服务水平、不能快速有效地解决纠纷，则会对公司的品牌和业务产生不利影响。

（五）行业季节性波动风险

受气候、休假安排等因素的影响，我国旅行社行业具有明显的季节性特征。一般而言，我国大部分地区旅游目的地的客流量集中于4月至10月的旅游旺季，而每年的11月至次年的3月属于旅游淡季，具体到每个地区，划分旺季和淡季的日期可能有所偏移，淡旺季的时间段长短也会有所差别。除上述因气候而产生的季节性特点外，我国旅行社行业还受到休假制度的影响，在春节、国庆节、学生寒暑假等集中休假期间，大规模和大范围的旅游活动往往刺激了当地旅游收入快速攀升，从而呈现季节性变化。旅行社行业季节性特征将会导致公司经营业绩产生季节性波动。

（六）旅游安全风险

旅游安全是旅游业发展的基础和保障。旅游安全事故的出现，不仅会影响旅游活动的顺利进行，而且可能危及游客的人身、财产安全。旅游活动中涉及的人、设备、环境等相关因素众多，不确定因素难以全部提前预料。虽然公司目前为止并未出现过任何安全事故，也采取各种措施积极保障旅游安全，但仍然存在游客的人身、财产可能受到损害的风险，同时给公司带来不利影响。

（七）资产负债率过高的风险

公司2017年5月31日、2016年末和2015年末的资产负债率分别为68.22%、68.32%和57.17%，大幅高于同行业可比公司平均水平。公司已基本用完在银行的授信额度，使公司通过借款取得资金的渠道收窄，倘若公司无法获取新的资金来源，公司发展规模和速度将受资金短缺所制约。

（八）现金收款内控制度执行不到位的风险

由于公司所处行业特性，客户分散化较为严重，公司的国内旅游业务面向的个人客户较多，部分客户采用现金付款。2015 年度、2016 年度和 2017 年 1-5 月公司现金收款金额分别为 17,181,465.25 元、13,039,936.14 元和 233,386.00 元，占营业收入比重分别为 48.40%、31.21%和 2.92%，现金收款金额维持在较高水平。如果公司的内部控制制度执行不到位或发生道德风险，则可能导致公司产生损失。

（九）经营活动产生的现金流量净额为负的风险

2017 年 1-5 月、2016 年度和 2015 年度公司经营活动产生的现金流量净额分别为 -1,474,544.90 元、-12,265,091.95 元和 3,099,744.23 元，其中 2017 年 1-5 月和 2016 年度公司经营活动产生的现金流量净额均为负数，表明公司资金缺口较大。若公司不能继续获得银行借款，或者因客户出现信用风险、支付困难或现金流紧张，拖欠公司销售款或延期支付，将对公司日常经营和资金周转等产生不利影响。

（十）市场区域较为集中的风险

2017 年 1-5 月、2016 年和 2015 年公司销售收入均来源于国内客户，其中山东地区销售收入占比分别为 52.74%、51.31%和 58.52%，占比超过 50%。虽然公司近年来不断地拓展省外市场，省外市场销售收入占比有所扩大，但市场销售收入仍集中在山东地区，存在市场区域较为集中的风险。

（此页无正文，为《国盛证券有限责任公司关于推荐青岛超逸国际旅行社股份有限公司进入全国中小企业股份转让系统挂牌并公开转让的推荐报告》的签章页）

