

恒泰证券股份有限公司关于 推荐北京尚途国际旅行社股份有限公司 股票进入全国中小企业股份转让系统挂牌的推荐报告

根据全国中小企业股份转让系统有限责任公司（以下简称“全国股份转让系统公司”）下发的《全国中小企业股份转让系统业务规则（试行）》（以下简称“业务规则”），北京尚途国际旅行社股份有限公司（以下简称“尚途国旅”或“公司”）就其股票进入全国中小企业股份转让系统挂牌事宜经过董事会决议、股东大会批准，并向恒泰证券股份有限公司（以下简称“恒泰证券”）提交了挂牌申请。

根据全国中小企业股份转让系统有限责任公司发布的《全国中小企业股份转让系统主办券商推荐业务规定（试行）》（以下简称“业务规定”）、《全国中小企业股份转让系统主办券商尽职调查工作指引（试行）》（以下简称“工作指引”），恒泰证券对尚途国旅业务、公司治理、财务、合法合规等进行了尽职调查，对尚途国旅股票进入全国中小企业股份转让系统挂牌出具本报告。

一、尽职调查情况

恒泰证券推荐尚途国旅挂牌项目小组（以下简称“项目小组”）根据《工作指引》的要求，对尚途国旅进行了尽职调查，了解的主要事项包括公司的基本情况、历史沿革、独立性、关联交易、同业竞争、规范运作、持续经营、财务状况、发展前景、重大事项等。

项目小组与尚途国旅董事长、总经理、财务总监、董事会秘书及部分董事、监事、员工进行了交谈，并与公司聘请的北京市京师律师事务所、中喜会计师事务所（特殊普通合伙）注册会计师进行了交流；查阅了公司章程、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、纳税凭证等，了解公司的经营状况、内部控制、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《恒泰证券股份有限公司关于北京尚途国际旅行社股份有限公司股票挂牌之尽职调查报告》（以下简称“尽职调查报告”）。

项目小组查阅了公司股东名册、工商档案资料；访谈公司实际控制人张建勋和股东、董事吴立梅；查询中国证券投资基金业协会网上公示信息。

经核查，公司不属于《证券投资基金法》、《私募投资基金监督管理暂行办法》和《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》规定的私募基金或私募投资基金管理人，不存在以非公开方式向合格投资者募集资金或担任私募投资基金管理人的情形。

公司股东张建勋、吴立梅均为境内自然人，不存在私募投资基金管理人或私募投资基金。公司股东之间不存在关联关系。公司股东不存在或曾经存在法律法规、任职单位规定不得担任股东的情形或者不满足法律法规规定的股东资格条件等主体资格的情形，依法具备作为公司股东的资格。截至推荐报告签署之日，上述股东持有的公司股份不存在质押或其他有争议的情况。

二、内核意见

我公司推荐挂牌项目内核小组于 2017 年 8 月 22 日至 24 日期间，对尚途国旅拟申请在全国中小企业股份转让系统挂牌的申请文件进行了认真审阅，于 2017 年 8 月 24 日召开了内核会议。参加此次内核会议内核成员为 7 名，其中律师 1 名、注册会计师 1 名、行业专家 1 名。上述内核成员符合《业务规定》中内核人员应具备的条件，不存在最近三年受到中国证监会行政处罚或证券行业自律组织纪律处分的情形。

根据《业务规定》对内核审核的要求，内核成员经过审核讨论，对尚途国旅本次挂牌出具如下的审核意见：

（一）内核小组按照《工作指引》的要求对项目小组制作的《尽职调查报告》进行了审阅，并对尽职调查工作底稿进行了抽查核实，认为：项目小组已按照《工

作指引》的要求对公司进行了实地考察、资料核查等工作；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。项目小组已严格按照《工作指引》的要求对尚途国旅进行了尽职调查。

（二）根据《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（试行）》和《全国中小企业股份转让系统挂牌公司信息披露细则（试行）》（以下简称“信息披露细则”）的格式要求，公司制作了《公开转让说明书（申报稿）》，挂牌前拟披露的信息符合《信息披露细则》要求。

（三）根据《业务规则》有关挂牌的条件，尚途国旅设立存续时间已满两年；公司业务明确，具有持续经营能力；尚途国旅整体变更为股份公司以来，建立健全了股东大会、董事会、监事会的法人治理结构，治理机制健全，经营合法规范；尚途国旅股权明晰，股票发行和转让行为合法合规；尚途国旅已与主办券商恒泰证券股份有限公司签订了推荐挂牌并持续督导协议。

综上所述，尚途国旅符合《业务规则》有关挂牌的条件，内核会议就是否推荐尚途国旅股票在全国中小企业股份转让系统挂牌进行了表决，表决结果为：同意 7 票，反对 0 票。

内核意见认为：尚途国旅符合《业务规则》规定的进入全国中小企业股份转让系统挂牌的条件，同意推荐尚途国旅进入全国中小企业股份转让系统挂牌。

三、推荐意见

根据项目小组对尚途国旅的尽职调查情况，本公司认为尚途国旅符合全国股份转让系统公司规定的挂牌条件：

（一）公司依法设立且存续满两年

公司成立于 2011 年 8 月 10 日。2011 年 6 月，自然人于海波、赵立军共同出资成立北京长信假日国际旅行社有限公司（后更名为北京尚途国际旅行社有限

公司)。公司设立时,注册资本 30 万元,于海波出资 15 万元,占注册资本的 50%,赵立军出资 15 万元,占注册资本的 50%。成立时公司住所为北京市朝阳区朝阳路 71 号 13 层 1628;法定代表人为于海波;经营范围:许可经营项目:国内旅游业务、入境旅游业务;一般经营项目:销售工艺品、机票代理。成立时有限公司持有北京市旅游发展委员会于 2011 年 7 月 12 日核发的许可文号为“京旅函(2011) 122 号”及编号为“L-BJ01016”的《旅行社业务经营许可证》。

2017 年 3 月 10 日有限公司召开临时股东会,全体股东一致同意以经审计账面净资产折股整体变更设立股份有限公司。股份公司名称经核准为北京尚途国际旅行社股份有限公司。2017 年 3 月 31 日,股份公司取得了北京市工商行政管理局顺义分局颁发的统一社会信用代码为 91110102580858918U 的《营业执照》,公司类型变更为股份有限公司。

截至推荐报告出具之日,公司注册资本为 560.00 万元。公司住所为北京市顺义区赵全营镇兆丰产业基地园盈路 7 号;统一社会信用代码 91110102580858918U。经营范围:入境旅游业务;国内旅游业务;出境旅游业务;会议服务;承办展览展示。(企业依法自主选择经营项目,开展经营活动;依法须经批准的项目,经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动;不得从事本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动)。

公司在整体变更中,公司实际控制人、控股股东、主营业务等均没有发生重大变化,公司变更为股份有限公司系以 2016 年 12 月 31 日经审计的净资产值整体折股,公司的经营业绩可以连续计算,可认定公司存续已满两年。因此,公司满足“依法设立且存续满两年”的要求。

(二) 公司业务明确,具有持续经营能力

公司主营业务为旅行社业务,报告期内,公司主要从事出境旅游业务和境内旅游业务。公司持续推出符合不同客户群体需求、主题明确、特色明显、性价比高的旅游产品,受到了广大游客的青睐。经过多年发展,公司也逐渐在行业内积累了一定的知名度。公司目前是中国旅行社协会会员、北京市旅游行业协会会员、

中关村 VR 产业联盟会员。

根据中喜会计师事务所（特殊普通合伙）出具的公司 2015 年度、2016 年度、2017 年 1-4 月《审计报告》显示，公司的营业收入全部来源于主营业务出境旅游业务和境内旅游业务，主营业务突出。公司 2015 年度、2016 年度营业收入分别为 3,799.04 万元、5,228.52 万元，公司营业收入呈快速增长趋势。

根据调查人员对工商登记资料、公司纳税情况的调查，报告期内公司不存在重大违法违规经营的情形，公司自成立以来一直依法存续。

因此，公司符合“业务明确，具有持续经营能力”的要求。

（三）公司治理机制健全，合法规范经营

公司改制前，公司前身尚途国旅有限具体运作过程中，由于管理层规范治理意识相对薄弱，公司曾存在股东会届次不清、监事未能履行监督职责等不规范的情况。但重大事项如股权转让、增资等重要事项，均能依照《公司章程》召开股东会，形成股东会决议并归档保存。

股份公司成立以来，按照《公司法》等相关法律的要求，公司建立了由股东大会、董事会、监事会组成的法人治理结构，健全了股东大会、董事会、监事会的相关制度，制订了《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》等制度规则。公司能够依照《公司法》和《公司章程》的规定发布通知并按期召开股东大会、董事会、监事会会议；“三会”决议完整，会议记录中时间、地点、出席人数等要件齐备，会议决议均能够正常签署。但由于股份公司成立时间较短，公司治理规范运行的效果还需观察。公司上述机构的相关人员均符合《公司法》的任职要求，基本能够按照“三会”议事规则履行其义务。

因此，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

2011年8月10日,有限公司经北京市工商行政管理局朝阳分局核准登记注册,由自然人于海波、赵立军出资组建,注册资本30万元。公司在有限公司阶段经历了3次股权转让,上述股权转让事宜均履行了法定程序并办理了工商变更登记手续。

2017年3月5日,中喜会计师事务所(特殊普通合伙)以2016年12月31日为基准日对有限公司的财务报表进行了审计,并出具了“中喜审字【2017】第0664号”《审计报告》。经审计,有限公司的总资产为人民币25,159,789.14元,总负债为人民币19,474,002.92元,净资产为人民币5,685,786.22元。

2017年3月10日,北京中和谊资产评估有限公司以2016年12月31日为基准日对有限公司的资产进行了评估,并出具了“中和谊评报字[2017]11017号”《资产评估报告书》。根据该资产评估报告,有限公司在基准日2016年12月31日的净资产评估净值为人民币569.09万元,评估增值0.51万元,增值率0.09%。

2017年3月13日,有限公司2名股东作为发起人召开创立大会暨第一次股东大会,决定以截至2016年12月31日经审计后的净资产整体变更为股份有限公司。2017年3月31日,公司在北京市工商行政管理局顺义分局办理了工商变更登记手续,取得了统一社会信用代码为91110102580858918U的《营业执照》,公司类型变更为股份有限公司。股份公司阶段,公司未发生过增资和股权转让行为。

综上,公司满足“股权明晰,股票发行和转让行为合法合规”的要求。

(五) 主办券商推荐并持续督导

根据《业务规定》第二条的规定,尚途国旅与主办券商恒泰证券股份有限公司签订了推荐挂牌并持续督导协议。

因此,公司满足“主办券商推荐并持续督导”的要求。

（六）满足《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）》相关规定

尚途国旅于 2017 年 8 月申请挂牌，公司成立以来一直从事旅行社业务，报告期内，公司主要从事出境旅游业务和境内旅游业务。

1、行业分类

根据中国证监会发布的《上市公司行业分类指引（2012 年修订）》，公司所属行业为“L72 商务服务业”；根据《国民经济行业分类（GB/T 4754-2011）》，公司所属行业为“L7271 旅行社服务”；根据全国中小企业股份转让系统《关于发布挂牌公司行业分类指引及行业分类结果的公告》（股转系统公告〔2015〕23 号），按照《挂牌公司管理型行业分类指引》，公司所属行业为“L7271 旅行社服务”，按照《挂牌公司投资型行业分类指引》，公司所属行业为“13121010 酒店、度假村与豪华游轮”。

2、判断是否属于科技创新类公司

根据国家发展改革委、科技部、工信部、财政部等发布的《战略性新兴产业重点产品和服务指导目录（2016 版）》，公司主营业务为出境旅游业务和境内旅游业务，不属于战略性新兴产业，故公司属于非科技创新类公司。

3、公司最近两年累计营业收入是否低于行业同期平均水平

公司主营业务不属于战略性新兴产业，公司属于非科技创新类公司，应满足报告期两个完整会计年度营业收入不低于同期行业平均水平的要求。

公司所属行业平均营业收入水平测算结果如下表所示：

单位：万元、个

行业	数据	市场类别	2015 年		2016 年		两年平均之和
			行业平均营业收入	样本数	行业平均营业收入	样本数	
可比大类	公开市场数据	上市公司	634,088.14	45	905,959.86	45	1,540,048.00

行业： 商业 服务业 (L72)		新 三 板 挂 牌 公 司	11,649.14	569	15,452.10	569	27,101.23
		区 域 股 权 市 场	2,474.80	26	2,544.45	26	5,019.25
可比 细分 行业： 旅行 社服 务 (L72 71)	公开市 场数据	新三板 挂牌公 司	24,072.86	37	32,210.98	37	56,283.84
	国内宏 观数据	旅行社 行业数 据	1,516.60	27,621	-	-	-

注：上市公司、新三板已挂牌公司数据和区域股权市场挂牌公司数据来源于东方财富 Choice 数据库，数据下载日期均为 2017 年 8 月 21 日。国内宏观经济数据来源于东方财富 Choice 数据库及国家旅游局发布的《中国旅游业统计公报》，数据下载日期为 2017 年 8 月 21 日。2016 年度旅行社行业国内行业宏观数据尚未公布。

(1) 公司 2015 年营业收入金额为 3,799.04 万元，2016 年营业收入金额为 5,228.52 万元，两年合计 9,027.56 万元。

(2) 公司报告期两个完整会计年度营业收入之和高于区域股权市场细分行业“旅行社行业数据”平均营业收入水平；同时 2015 年营业收入金额也高于按国内宏观数据计算的行业平均营业收入水平，且 2016 年度公司营业收入增长 37.63%，预计公司 2016 年营业收入也高于国内宏观数据计算的行业平均水平，公司符合“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。

4、公司最近两年及一期是否连续亏损

根据中喜会计师事务所（特殊普通合伙）出具的 2015 年度、2016 年度、2017 年 1-4 月《审计报告》，公司最近两年均实现盈利，最近两年不存在连续亏损的情形。

5、公司最近一年及一期的主营业务中是否存在国家淘汰落后及过剩产能类产业

公司所属行业为“L7271 旅行社服务”，公司最近两年主营业务不存在国家淘汰落后及过剩产能类产业。

综上，尚途国旅不存在负面清单限制的情形。

四、推荐理由

根据中国证监会发布的《上市公司行业分类指引（2012 年修订）》，公司所属行业为“L72 商务服务业”；根据《国民经济行业分类（GB/T 4754-2011）》，公司所属行业为“L7271 旅行社服务”；根据全国中小企业股份转让系统《关于发布挂牌公司行业分类指引及行业分类结果的公告》（股转系统公告〔2015〕23 号），按照《挂牌公司管理型行业分类指引》，公司所属行业为“L7271 旅行社服务”，按照《挂牌公司投资型行业分类指引》，公司所属行业为“13121010 酒店、度假村与豪华游轮”。

公司成立以来一直从事旅行社业务，报告期内，公司主要从事出境旅游业务和境内旅游业务。

旅游业，是凭借旅游资源和设施，专门或者主要从事招徕、接待游客、为游客提供交通、游览、住宿、餐饮、购物、文娱等环节的综合性行业。旅游业务主要由旅游业、交通客运业和以饭店为代表的住宿业等三部分构成。而旅行社是现代旅游业的重要支柱之一，在旅游者和交通、住宿及旅游景点等其他有关单位和组织之间，提供各类代办手续、中间联络、代购代销、导游等综合性服务。旅行社行业将旅客的行、住、吃、游、购、娱等各个环节联为一体，由此带动相关产业的发展，具有显著的社会效益和经济效益，在满足人们出游、商务等旅游需求的同时推动地区和国家经济发展。

旅游业作为我国的朝阳行业，相关行业政策已将其提升至拉动国内消费、调整产业结构和促进社会就业支柱产业的重要地位。2006 年，中国旅游业“十一

五”发展规划明确提出，“全面发展国内旅游，积极发展入境旅游，规范发展出境旅游”，确立了把旅游业培育成为国民经济重要产业的目标。2009 年 12 月，国务院发布《国务院关于加快发展旅游业的意见》，提出把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。

2014 年 8 月 21 日，国务院发布《关于促进旅游业改革发展的若干意见》，这是继《旅游法》颁布实施以后，党中央、国务院对旅游业改革发展做出的又一重大部署。《意见》明确了今后一个时期旅游改革发展的重点任务，针对当前我国旅游改革中存在的困难和问题提出针对性举措，有利于激发市场推动旅游业发展的活力和潜力，促进旅游业健康持续发展。

根据国务院 2016 年 12 月发布的《“十三五”旅游业发展规划》，“十三五”旅游业发展的主要目标是：（1）旅游经济稳步增长。城乡居民出游人数年均增长 10%左右，旅游总收入年均增长 11%以上，旅游直接投资年均增长 14%以上。到 2020 年，旅游市场总规模达到 67 亿人次，旅游投资总额 2 万亿元，旅游业总收入达到 7 万亿元。（2）综合效益显著提升。旅游业对国民经济的综合贡献度达到 12%，对餐饮、住宿、民航、铁路客运业的综合贡献率达到 85%以上，年均新增旅游就业人数 100 万人以上。（3）人民群众更加满意。“厕所革命”取得显著成效，旅游交通更为便捷，旅游公共服务更加健全，带薪休假制度加快落实，市场秩序显著好转，文明旅游蔚然成风，旅游环境更加优美。（4）国际影响力大幅提升。入境旅游持续增长，出境旅游健康发展，与旅游业发达国家的差距明显缩小，在全球旅游规则制定和国际旅游事务中的话语权和影响力明显提升。

公司持有国家旅游局核准颁发的编号为“L-BJ-CJ00385”的《旅行社业务经营许可证》，许可经营业务：（一）入境旅游业务、（二）境内旅游业务、（三）出境旅游业务。

公司持续推出符合不同客户群体需求、主题明确、特色明显、性价比高的旅游产品，受到了广大游客的青睐。经过多年发展，公司也逐渐在行业内积累了一定的知名度。公司目前是中国旅行社协会会员、北京市旅游行业协会会员、中关

村 VR 产业联盟会员。

公司从事旅行社业务，属于服务行业，公司的核心竞争力主要体现在公司拥有较为专业的旅游管理和团队，能够高效地整合旅游资源，为游客提供优质的旅游服务。公司管理和团队具有较丰富的旅游从业经验，多名员工拥有导游或领队证书，对游客对旅游资源的需求有着深刻的理解和认识，有能力把握国家旅游政策动向和行业发展趋势，能够整合旅游市场线上和线下资源，为公司业务开拓提供有力支持。

鉴于尚途国旅符合《业务规则》第二章 2.1 规定的挂牌要求，我公司根据《工作指引》的规定对尚途国旅进行尽职调查，项目小组出具了《恒泰证券股份有限公司关于北京尚途国际旅行社股份有限公司股票挂牌之尽职调查报告》；我公司内核小组根据《业务规定》对内核审核的要求，召开内核会议，全票同意尚途国旅股票在全国中小企业股份转让系统挂牌。我公司特推荐尚途国旅股票在全国中小企业股份转让系统挂牌。

综上所述，主办券商认为：公司经过多年的发展，在行业内积累了较好的口碑，拥有专业的旅游服务团队，旅游业也属于国家政策大力支持的行业，具有较好的投资价值。

五、提醒投资者注意事项

（一）宏观经济波动风险

旅游业的发展主要依托于国民经济的持续健康发展和居民生活水平的不断提高。旅游行业与国民经济发展具有较强的正相关关系。旅游对部分居民仍属可选消费，收入增长放缓及对预期收入的不确定性增强时消费者就会减少对旅游这类非必需商品的消费需求。目前旅游行业是国家大力发展的产业，预计未来旅游业将继续保持快速稳定增长态势，周期性变化不明显。但若出现国民经济增速放缓、居民收入增速下滑等宏观经济因素，则上述因素将对行业内从业企业造成不利影响。

（二）市场竞争风险

旅游业资源消耗低、投入资金少、综合效益好，因此经营旅游行业的企业数量众多，且不断增加。2009年12月1日，《国务院关于加快发展旅游业的意见》提出要放宽旅游市场准入，鼓励社会资本和各种所有制企业公平参与，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，大大推动了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会的同时，也将会促使更多的企业和资本进入旅游行业，加剧旅游行业的竞争。

（三）政策风险

2010年9月6日，国家旅游局、商务部联合发布《中外合资经营旅行社试点经营出境旅游业务监管暂行办法》，明确要在试点基础上，逐步对外商投资旅行社开放经营中国内地居民出境旅游业务。随着世界经济一体化和中国融入世界经济进程的加快，上述外资旅行社试点范围可能逐步扩大，现有限制有可能逐步取消，中国公民出境旅游的行业竞争格局可能发生变化。旅游行业竞争加剧，可能会出现一定程度的非正常竞争现象，并可能导致国家调整产业政策、加强市场监管，以及控制、限制一些业务的开展。因此公司面临着国家相关政策变动的风险。

（四）行业季节性波动风险

受气候、休假制度等因素的影响，我国旅游行业具有明显的季节性特征。一般而言，每年的3至4月份、11月份为旅游淡季；每年的7至8月份为夏季旅游旺季，1至2月份、12月份为冬季旅游旺季。另外，我国“十一”长假期间亦是我国出境游的旺季，相对而言，像“五一”这种小假期主要是国内游的旺季，对出境游影响相对较小。行业的季节性特征使公司经营业绩存在相应的季节性波动。

（五）不可抗力风险

旅游行业对政治、经济、自然灾害等因素的反应较为敏感。若旅游目的地发生突发自然灾害，如地震、水灾、暴雪、飓风、泥石流等自然灾害，一方面可能破坏旅游区建筑物或景观，另一方面出于安全考虑，也会减少游客对该地区的旅

游需求。此外，禽流感、登革热等疾病也会对游客选择旅游目的地造成影响。同时，旅游目的地的政治环境，如战争、政局不稳、恐怖主义、经济危机、外交关系恶化等一些突发事件的发生或持续，都将影响游客的外出旅游选择，从而对业内企业产生不利影响。

（六）旅游安全风险

旅游安全是旅游业的生命线，是旅游业发展的基础和保障。旅游安全事故的出现，不仅影响旅游活动的顺利进行，而且可能危及游客的生命、身体健康、财产安全等。旅游活动中涉及的人、设备、环境等相关因素诸多，不确定因素难以准确预料，故旅游行业存在游客的人身、财产可能受到损害的风险。

（七）实际控制人不当控制的风险

截至本公开转让说明书签署之日，张建勋持有公司股份占公司总股本的80.00%，为公司的控股股东、实际控制人，并担任公司董事长、总经理，能够对公司的经营管理和决策产生重大影响，若其利用相关管理权对公司的经营决策、人事、财务等进行不当控制，则可能损害公司或潜在投资者的利益。

（八）公司治理风险

公司整体变更为股份公司时，制定了新的《公司章程》、“三会”议事规则、《关联交易管理办法》、《对外担保制度》等管理制度，建立了较完善的内部控制体系，完善了法人治理结构，提高了管理层的规范化意识。

由于股份公司和有限公司在公司治理上存在较大的不同，新的制度对公司治理提出了更高的要求，公司整体变更为股份公司后规范化经营的时间较短，内控制度尚未经过完整的实践检验，在执行过程中难免会遇到一些偏差。公司管理层及员工对相关制度的理解和执行尚需一个过程，因此短期内公司仍存在一定的治理风险。

（本页无正文，为《恒泰证券股份有限公司关于推荐北京尚途国际旅行社股份有限公司股票在全国中小企业股份转让系统挂牌公开转让的推荐报告》之签字盖章页）

恒泰证券股份有限公司

2017年 8月 28日

