



中银国际证券有限责任公司
具备证券投资咨询业务资格

休闲服务: 旅游

旷实

证券投资咨询业务证书编号: S1300513100001
(8610) 6622 9343
shi.kuang@bocichina.com

北部湾旅: 完善资源整合, 打造“海洋+健康”旅游龙头企业

事件:

北部湾旅(603869.CH/人民币 29.83, 未有评级)近日参加中银国际 2015 年中期上市公司交流会。

点评:

1. 海洋旅游发展潜力巨大, 定位于中高端客户: 北部湾旅是全国第一家主营海洋旅游业务的上市公司, 现阶段主营业务锁定在海洋旅游领域, 经营业务包括四条海洋国际旅游航线、能源运输、旅游服务和船舶修造。目前公司已经在全国设立了十一只旅游分支机构, 也开始布局电子商务业务, 已经步入正轨。

2. 旅游产品定位于“海洋游”和“健康游”, 产业链持续苦熬张: 公司致力于获取优质海洋旅游资源, 以健康旅游产品的开发为导向, 并进一步强化公司固有的行业优势, 完善涠洲岛和长岛现有的两个岛屿的旅游项目, 以提升岛屿旅游客户体验为主要发展目标。

3. 未来发展方向是“互联网+旅游”龙头公司: 根据国家大力推行“互联网+”战略发展, 公司规划未来发展“互联网+旅游”概念。

4. 投资建议: 公司当前市值 59.42 亿, 根据万得一致预期, 北部湾旅 2015-2017 年全面摊薄每股收益分别为 0.28、0.32、0.36 元。近期次新股整体回调, 我们持续看好公司民营机制和后续产业链扩张潜力, 建议重点关注。

会议纪要

1、公司经营情况简介: 现阶段公司有四条航线(北海-涠洲岛、北海-海口、烟台-长岛、蓬莱-长岛), 并已获准筹备开通海上国际旅游航线。公司的高速客船技术全国领先, 并且是连接北海与涠洲岛航线的唯一运营商, 四条航线的平均满载率达到 75% 以上。

■ **北海-涠洲岛航线:** 涠洲岛位于中国南海, 距广西北海市 24 海里, 是中国最“年轻”的火山岛, 总面积 24 平方公里, 常驻岛民 1.6 万人, 未进行过度旅游开发, 岛屿的原生态得到了很好的保持。涠洲岛的旅游亮点是潜水、钓鱼、原生态海鲜以及人文景观(18 世纪保留至今的天主教堂)。公司近年来不断更新船舶, 补充和升级运力, 北海-涠洲岛航线目前拥有 7 艘高速客船(其中亚洲最豪华的高速客船 2 艘)、3 艘客滚船和 2 艘普通客船, 是北部湾地区船队规模最大、载客能力最强的海洋旅游船队。

- **北海-海口航线：**该航线全长 120 海里，现阶段公司共有三艘客船投入使用，航行时间 12 小时左右。该航线唯一的竞争对手是海峡股份，现阶段在该航线进行比较北部湾运力强于海峡股份，可以在航行过程中观看海上日出等自然景观。
- **烟台-长岛与蓬莱-长岛航线：**长岛在全国海岛排名中排名第六，年接待游客人次达到 300 万。长岛是渤海与黄海地区极为罕见的群岛，最早的历史可以追溯到秦始皇时期。在这两条航线上共有三家运营商，未来公司会重点进行长岛旅游项目的规划与整合。

2、上市后公司发展方向

抓住我国实施“一带一路”和“海洋强国”战略的历史机遇，立足北海和烟台两个海洋旅游基地，辐射东南亚和东北亚，以客户需求为导向，以快速增长为目标，发挥内部优势，将公司战略重心逐步由存量转向增量，一手抓并购重组，获取优质海洋旅游资源，一手抓“七修”健康旅游产品开发与推广，为游客提供满意的高品质健康旅游服务。现阶段公司发展的两大主题是“海洋游”与“健康游”。两大战略举措是“并购重组”与“健康旅游产品开发与推广”。并购重组主要有三条发展线：

1) 围绕海岛，依附海岛，完善旅游航线。

2) 以健康旅游产品的开发为导向进行并购重组。

3) 进一步强化公司固有的行业优势，例如进一步完善公司北海国际客运港，使其成为包括餐饮、娱乐等元素在内的多元化旅游场所。北海国际客运港是公司海洋旅游航线的船舶母港，地理位置优越，停泊条件良好，配套设施完备，为公司旅游航线船舶的调度、维修、保养提供了便利。在健康旅游产品开发方面，公司大力推行“七修”旅游概念。七修是母公司新奥集团与少林寺基于中国的传统文化与佛教文化合作开发的旅游概念，七修包括“功、德、食、书、花、香、乐”，旨在改变人们的生活方式，达到修身养生的效果。公司在健康旅游产品开发与推广的过程中会基于这七方面进行整合。

3、问答环节

Q:公司对于发展战略中的并购重组未来有何规划，是倾向于内部深层挖掘还是向外部扩张？

对于依附海岛的这一发展理念在具体实施操作中有其独特性，这是因为海岛旅游由于气候、人文、历史等因素影响，南北差异大，进行内部发掘的空间不同。海岛旅游虽然外部扩张机会众多，但是并不是每一个海岛都适合进行旅游开发。公司从自身发展规划角度出发，现阶段没有进入实质性讨论阶段的新海岛旅游开发计划，结合“七修”健康概念完善涠洲岛和长岛两个岛屿的旅游项目，提升岛屿旅游客户体验为主要发展目标。公司下阶段发展方向立足于景区与景点，进行海洋与陆地两线发展。

Q:公司经营的目标群体与未来发展的目标定位？

公司经营的目标群体主要是中高端客户。公司未来发展的目标定位是通过立足自身优势，打造中国海洋旅游第一股，将海洋旅游延伸到健康游之中，具体措施如下：

(1) **主业运力优化：**通过游船升级提升各条航线的舒适度和娱乐性，并尝试拓宽北海-海口海上旅游市场。

(2) **旅游产品开发，注入健康元素：**2015 年公司将加快北海和烟台基地的旅游资源开发，并为之注入健康元素。

- **渔人码头项目:**借助侨港渔人码头和涠洲岛游客服务中心列入自治区重点旅游项目的机会,争取2015年完成渔人码头和港池整治的整体规划。
- **涠洲岛游客服务中心:**一方面投资完善涠洲岛码头的基础功能,并加快咨询服务楼和整体项目的报建;另一方面,尝试为涠洲岛增加健康旅游元素。
- **烟台旅游项目开发:**烟台地处胶东半岛,气候温和,并拥有中国十大最美海岛之一的长岛,是中国北方地区的疗养度假胜地。2015年,公司逐步实现蓬长航线的稳定运营,并借此逐步切入烟台其他健康旅游项目的开发。

(3) **搭建网络营销平台,开发健康产品:**在进一步夯实旅行社业务基础的前提下,加快提升网上营销能力和健康产品开发能力,并尝试新产品的销售,开始向线上线下一体化的健康游旅行社转变。利用公司电子商务部及自有网络平台,对产品进行线上线下合理配置和操作,加大网上营销力度和覆盖面,重点要围绕四条航线和健康旅游产品开展网络营销线上服务。

(4) **邮轮产品销售:**2015年,通过与中青旅等大社合作进行邮轮切位,从而进入邮轮产品销售业务。

(5) **健康旅游产品研发:**组建产品研发团队,建立研发中心与游客的互动模式,以“七修”健康的理念开发旅游产品。

Q:公司发展的核心优势?

1) **航线优势:**公司现经营“北海-涠洲岛”、“北海-海口”、“烟台-长岛”、“蓬莱-长岛”四条旅游航线,并已获准筹备开通海上国际旅游航线。

2) **运营优势:**公司近年来不断更新船舶,补充和升级运力,是北部湾地区船队规模最大、载客能力最强的海洋旅游船队之一。

3) **码头优势:**公司自有的北海国际客运港是公司海洋旅游航线的船舶母港,位于北海市银滩景区,地理位置优越。北海国际客运港是北海市仅有的两个可以避12级台风的港口之一,停泊条件良好,配套设施完备,为公司旅游航线船舶的调度、维修、保养提供了便利。公司间接控制的涠洲岛西角码头是目前涠洲岛唯一的客运码头,为公司旅游航线的运营和可持续发展提供了有力的保障。

4) **资源优势:**涠洲岛在中国十大美丽海岛排名第二,长岛排第6。涠洲岛24平方公里,长居住岛民1.6万人。岛内可开发面积大、空气好,适宜于开发健康养生、度假休闲等旅游产品。

5) **股东背景强大、实力雄厚:**公司实际控制人经验丰富、资源整合和资金营运能力强大。作为民营企业,公司管理团队执行力强大,后续旅游业务发展空间巨大。

Q:国家政策导向对公司未来发展方向的影响?

A:根据国家大力推行“互联网+”战略发展,结合公司发展需要,规划未来发展“互联网+旅游”概念。

Q:行业内竞争对手比较?

A:北部湾旅主营海洋旅游运输与航线业务,与国内市场中在通俗概念上划分的“同行业公司”在主营业务上都有着明显差异,所以从现阶段而言北部湾旅并不存在严格意义上的竞争对手,公司的发展并没受到由竞争所带来的影响。

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券有限责任公司同时声明，未授权任何公众媒体或机构刊载或转发本研究报告。如有投资者于公众媒体看到或从其它机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券有限责任公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

公司投资评级：

买入：预计该公司股价在未来 12 个月内上涨 20%以上；
谨慎买入：预计该公司股价在未来 12 个月内上涨 10%-20%；
持有：预计该公司股价在未来 12 个月内在上下 10%区间内波动；
卖出：预计该公司股价在未来 12 个月内下降 10%以上；
未有评级（NR）。

行业投资评级：

增持：预计该行业指数在未来 12 个月内表现强于有关基准指数；
中立：预计该行业指数在未来 12 个月内表现基本与有关基准指数持平；
减持：预计该行业指数在未来 12 个月内表现弱于有关基准指数。

有关基准指数包括：恒生指数、恒生中国企业指数、以及沪深 300 指数等。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券有限责任公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券有限责任公司的机构客户；2) 中银国际证券有限责任公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券有限责任公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券有限责任公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券有限责任公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券有限责任公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人士，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券有限责任公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告期内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券有限责任公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券有限责任公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券有限责任公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券有限责任公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券有限责任公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构：

中银国际研究有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
致电香港免费电话：
中国网通 10 省市客户请拨打：10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打：10800 1521065
新加坡客户请拨打：800 852 3392
传真: (852) 2147 9513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
传真: (852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
西单北大街 110 号 7 层
邮编: 100032
电话: (8610) 6622 9000
传真: (8610) 6657 8950

中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

中银国际(美国)有限公司

美国纽约美国大道 1270 号 202 室
NY 10020
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6412 8856 / 6412 8630
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371