



廣證恒生
GUANGZHENG HANG SENG

证券研究报告
新三板点将台

海涛股份 (833216): “惠旅游, 找海涛”, 新三板出境旅游服务商

2016 年 04 月 27 日

袁季(分析师、首席研究官)

电话: 020-88836102

执业编号: A1310512070003

邮箱: yuanj@gzgzhs.com.cn

【公司简介】

北京海涛国际旅行社股份有限公司(简称海涛股份, 代码: 833216)成立于 2010 年, 通过整合旅游资源, 研发符合不同层次需求、性价比高的亚洲、欧洲等地的出境游产品并以批发、零售等方式销售给客户, 最终为客户提供有组织、有计划的、全方位的旅游服务。其中批发业务通过代理商销售给终端消费者, 零售业务通过门店、网站、及会员制营销等方式销售给终端消费者。

海涛股份于 2015 年 8 月 26 日在新三板挂牌, 2015 年 12 月 31 日转为做市交易。截至 2016 年 4 月 27 日, 公司总股本 2648 万股, 其中 140 万股是流通股, 均在新三板交易。



【公司亮点】

► 公司拟以收购日本旅游集团 JSC, 进驻日本市场, 完善公司国际化布局。海涛股份拟以 1.12 亿日元收购自然人乔治、杨建华所持有的 JSC70%的股权, 此举为海涛股份进入日本市场迈出关键一步。交易完成后, JSC 成为海涛股份的控股子公司。目前各方已共同为目标公司签署了对赌协议, 协议中条款约定 16、17 年的 JSC 报表税前利润分别为 6000 万日元和 9000 万日元。JSC 位于日本冲绳县那霸市, 成立于 2013 年 3 月 26 日, 注册资本 1990 万日元, 主营业务为日本出境游的地接服务, 经营区域覆盖冲绳、北海道等地。



➤ 公司研发团队成熟，针对多样化、个性化的客户需求，推出差异化旅游产品。经过多年的经营，海涛股份建立了完整的产品研发体系，拥有了专业水平高、从业时间长、成型案例多的产品研发团队。它的产品研发团队主要由产品经理、销售人员、市场推广人员、领队组成，瞄准市场热点与客户需求，在航班、签证、酒店、餐饮、线路安排、景点等环节不断推敲打磨，同时邀请行业专家对产品设计的合理性、流畅性进行严格把关，不断的修改调整产品方案，进而满足大众化的旅游需求。



➤ 公司 2016 年将进一步拓展主营旅游业务，并强化相关电商平台建设。根据公司 2015 年年报，公司在 2016 年重点实施以下四点战略：一是拓展新航线、开发新的旅游目的地，丰富产品类型；二是在维持日本、韩国、柬埔寨等地竞争优势的基础上，寻觅适当的目的地资源进行整合；三是根据市场情形开立分社，拓展销售渠道；四是进一步强化电商平台建设，增加直客业务销售收入。

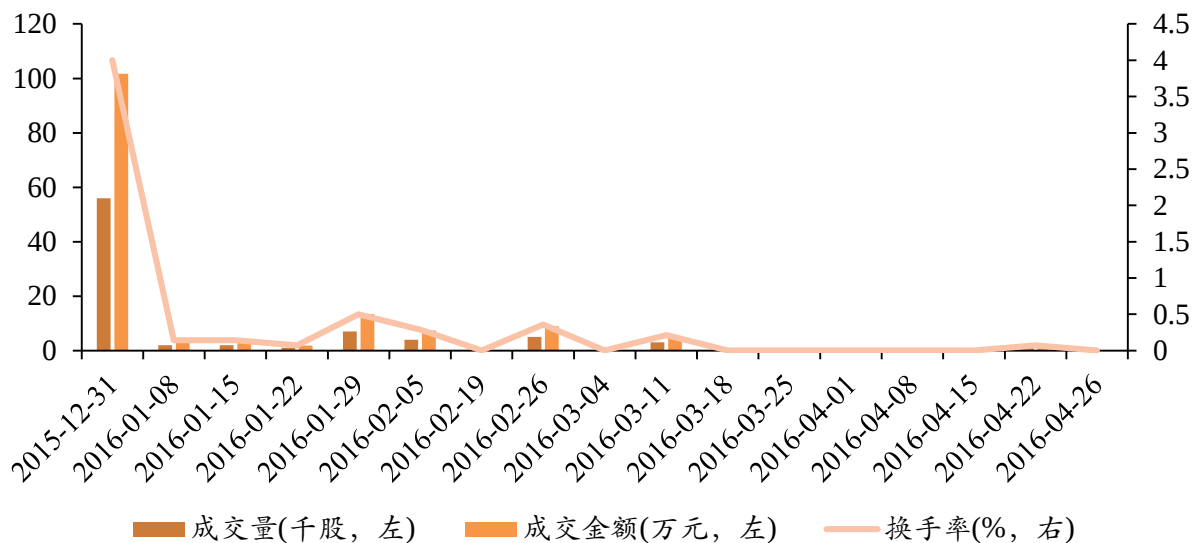
【市场表现】

交易情况：公司自 2015 年 12 月 31 日首次做市成交开始，做市当天成交 5.6 万股，成交金额 101.67 万元。截至 2016 年 4 月 27 日，公司股票总成交量 8.1 万股，总成交金额 147.3



万元，周均换手率 0.64%。

图表 1 海澜股份做市以来成交情况，周均换手率 0.64%



资料来源：wind，广证恒生

【机构持股】

根据 2015 年年报，控股股东为北京海澜股权投资管理中心（有限合伙），直接持有公司 1240 万股，占公司总股本的 46.83%。公司实际控制人为许涛先生。机构股东为北京海澜股权投资管理中心（有限合伙），中欧盛平-中欧基金-新三板投资基金资产管理计划，财通基金-杭州新天地-玉泉 10 号资产管理合同，北京道简天成投资管理有限公司，北京玺金隆德投资中心（有限合伙），分别持股 46.83%、3.78%、3.78%、2.57%。

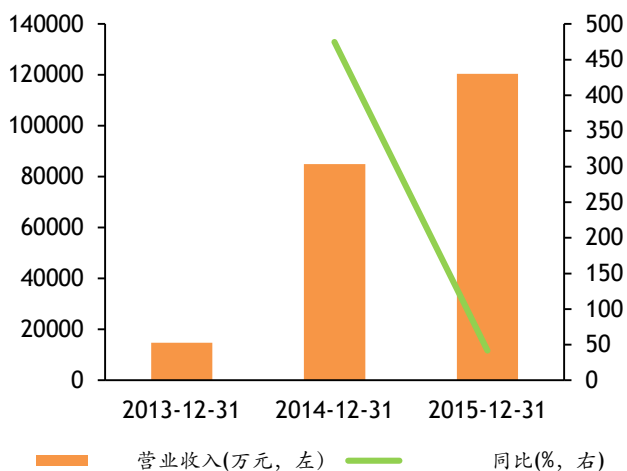
公司股票转让方式自 2015 年 12 月 31 日起变更为做市转让。做市商分别为华福证券、华融证券、中国民族证券、中信建投证券。

【财务数据透视】

根据 2015 年年报，海澜股份的主营业务是出境游业务，在营业收入中的占比为 99.69%。2015 年全年公司实现营业收入 12.04 亿元，同比增长 41.78%。归母净利润 1419.12 万元，同比增长 211.26%，营业收入上升同时净利率大幅上升。主要原因有两方面，一方面，公司的客户群不断扩大，包机量不断增加，导致收入增高；另一方面，公司直客业务量大幅增长，由于该部分业务利润率较高，导致净利润增加较快。

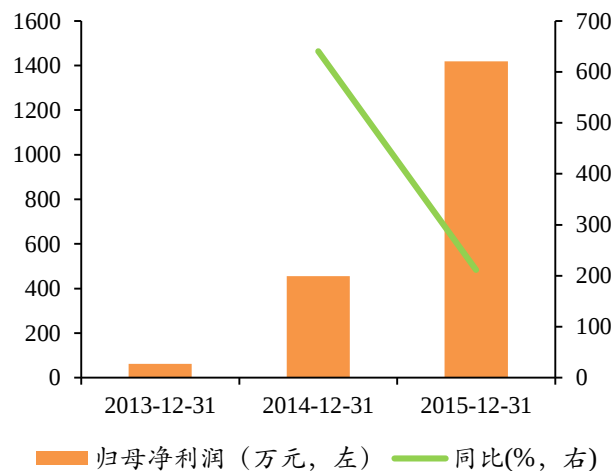


图表 2 营业收入 2015 年达 41.78% 增长率



资料来源: wind, 广证恒生

图表 3 归母净利润 2015 年达 211.26% 的增长率



资料来源: wind, 广证恒生

【公司点评】

从旅游市场出发, 由于生活水平提高和可支配收入增多, 人民享受旅游的意识与能力逐渐增强, 公司所在旅游行业将迎来巨大的发展机遇。海游股份在短途出境游方面具有极大优势, 线路覆盖日本、韩国、欧洲等国家和地区。同时, 公司通过研发差异化的产品, 在航班、签证、酒店、餐饮、线路安排、景点等环节不断的修改调整产品方案, 进而满足大众化的旅游需求。综上所述, 海游股份将更专注于短途出境游、定制个性化的旅游体验服务, 市场前景广阔。

公司网址: <http://www.haitaolvyou.com>

联系电话: 010-56268181, 010-53602903

数据支持: 凌锐

新三板团队介绍

在新三板进入历史机遇期之际，广证恒生在业内率先成立了由首席研究官领衔的新三板研究团队。新三板团队依托长期以来对资本市场和上市公司的丰富研究经验，结合新三板的特点构建了业内领先的新三板研究体系。团队已推出了周报、月报、专题以及行业公司的研究产品线，体系完善、成果丰硕。

广证恒生新三板团队致力于成为新三板研究极客，为新三板参与者提供前瞻、务实、有效的研究支持和闭环式全方位金融服务。

团队成员

袁季（广证恒生总经理、首席研究官）：从事证券研究逾十年，曾获“世界金融实验室年度大奖——最具声望的 100 位证券分析师”称号、2015 年度广州市高层次金融人才、中国证券业协会课题研究奖项一等奖和广州市金融业重要研究成果奖，携研究团队获得 2013 年中国证券报“金牛分析师”六项大奖。2014 年组建业内首个新三板研究团队，创建知名研究品牌“新三板研究极客”。

赵巧敏（新三板研究团队长，副首席分析师，高端装备行业负责人）：英国南安普顿大学国际金融市场硕士，7 年证券研究经验。具有跨行业及海外研究复合背景。曾获 08 及 09 年证券业协会课题二等奖。

肖超（新三板研究副团队长，副首席分析师，教育行业研究负责人）：荷兰代尔夫特理工大学硕士，6 年证券研究经验，2013 年获中国证券报“金牛分析师”通信行业第一名，对 TMT 行业发展及公司研究有独到心得与积累。

陈晓敏（新三板医药生物行业研究员）：西北大学硕士，理工科和经管类复合专业背景，在 SCI、EI 期刊发表多篇论文。3 年知名管理咨询公司医药行业研究经验，参与某原料药龙头企业“十三五”战略规划项目。

温朝会（新三板 TMT 行业研究员）：南京大学硕士，理工科和经管类复合专业背景，七年运营商工作经验，四年市场分析经验，擅长通信、互联网、信息化等相关方面研究。撰写大数据专题基础篇、行业篇等系列深度报告，重点研究大数据产业链、精准营销、大数据征信等细分领域。

黄莞（新三板教育行业研究员）：英国杜伦大学金融硕士，具有跨行业及海外研究复合背景，负责教育领域研究，擅长数据挖掘和案例分析。

林全（新三板高端装备行业研究员）：重庆大学硕士，机械工程与工商管理复合专业背景，积累了华为供应链管理与航天企业精益生产和流程管理项目经验，对产业发展与企业运营有独到心得。

熊斌（新三板新能源新材料行业研究员）：中国科学院广州能源研究所能源材料博士，发表多篇 SCI、EI 论文并拥有多项授权发明专利，拥有丰富实业从业经验，对新能源和新材料行业有深刻的认识和理解。

陆彬彬（新三板主题策略研究员）：美国约翰霍普金斯大学金融硕士，负责新三板市场政策等领域研究。

联系我们：

邮箱：lubinbin@gzgzhs.com.cn

电话：020-88831176

广证恒生：

地址：广州市天河区珠江西路5号广州国际金融中心63楼

电话：020-88836132, 020-88836133

邮编：510623

股票评级标准：

强烈推荐：6个月内相对强于市场表现15%以上；

谨慎推荐：6个月内相对强于市场表现5%—15%；

中性：6个月内相对市场表现在-5%—5%之间波动；

回避：6个月内相对弱于市场表现5%以上。

分析师承诺：

本报告作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰、准确地反映了作者的研究观点。在作者所知情的范围内，公司与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

重要声明及风险提示：

我公司具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供广州广证恒生证券研究所有限公司的客户使用。本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证我公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保。我公司已根据法律法规要求与控股股东（广州证券股份有限公司）各部门及分支机构之间建立合理必要的信息隔离墙制度，有效隔离内幕信息和敏感信息。在此前提下，投资者阅读本报告时，我公司及其关联机构可能已经持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，或者可能正在为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。法律法规政策许可的情况下，我公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开前已经通过其他渠道独立使用或了解其中的信息。本报告版权归广州广证恒生证券研究所有限公司所有。未获得广州广证恒生证券研究所有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“广州广证恒生证券研究所有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

市场有风险，投资需谨慎。