



中银国际证券有限责任公司
具备证券投资咨询业务资格

消费服务：餐饮旅游

旷实*

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

*范欣悦为本报告重要贡献者

凯撒旅游：修改定增方案，助力“资本+战略”扩张顺利落地

事件：

凯撒旅游(000796.CH/人民币 19.16, 买入)修订定增预案，拟向海航旅游、世嘉投资在内的不超过十名特定对象非公开发行股票募集资金金额不超过 72 亿元，发行底价为 15.65 元/股，目前股价 19.16 元/股与发行底价价差为 22.4%。海航旅游认购金额不低于 20 亿元，世嘉投资认购金额不低于 7 亿元，两方的锁定期为 36 个月。

点评：

1.定增 72 亿完善零售+目的地服务+邮轮+航旅服务。公司拟将 72 亿募集资金投入国内营销总部二期项目、公民海外即时服务保障系统项目、凯撒邮轮销售平台项目、凯撒国际航旅通项目。

(1) 国内营销总部二期项目

拟新建的 150 家“凯撒旅游体验店（二代店）”、28 家“升级版体验店（三代店）”、1,000 家“凯撒到家店（四代店）”和 5 家“凯撒 mall”。截至 2015 年底，全国分公司达到 39 家，门店达到 175 家。从收入贡献角度，2015 年凯撒同盛实现营业收入 42.6 亿元，同比增长 61%，其中零售业务收入 29.9 亿元，同比增长 67%，占比 70%，此次募集资金新建门店或将进一步完善零售门店布局，提升市场份额，实现规模优势。

(2) 公民海外即时服务保障系统项目

以“全球综合服务与保障平台为主体，辅以基于 LBS 体系与 POI 的场景预定工具”的形式构建公民海外即时服务保障网络，推动自由行业务的发展。

全球综合服务与保障平台主要通过线上旅游网站、APP/移动端网站、实体门店、联络中心等多种载体为客户提供全球范围内综合旅游信息查询与预订和全程式旅游场景服务体系，具体服务内容主要包括：建立在全球 7*24 小时联络中心的基础上，提供全球出行服务支持，基于 LBS 与 POI 信息库的出行场景信息服务、基于语音/文字/AR 等形式的智能旅游服务助手，全球应急支持和保障服务等。

基于 LBS 体系与 POI 的场景预定平台主要以 APP/移动端网站形式，通过凯撒旅游自主开发的全球旅游地域 POI 信息库管理系统、旅游资源整合管理系统和基于 LBS 的预订平台建立凯撒旅游联络网络平台，依托多媒体服务中心、服务网点和问答服务体系为自由行客户提供无时差 24 小时多媒体服务、境外当地服务网络服务和全球问答服务。

(3) 凯撒邮轮销售平台项目

2015年,凯撒旅游成立了邮轮品牌“凯撒邮轮”,与全球各大邮轮公司(MSC、皇家加勒比等)建立了深度合作,此次将募集资金投入建设线上的数字化邮轮体验中心和线下的邮轮体验中心,计划未来三年开设60家(面积在100-200平米之间的)线下“邮轮体验中心”,主要分布在内陆二线三线城市。

(4) 凯撒国际航旅通项目

依托与航空公司合作包机构建的线下航旅通业务中心和线上航旅通管理平台开展凯撒国际航旅通业务,丰富境外旅游航线,降低出境游成本。2016年3月,公司公告以25,000万元对活力天汇进行增资,持有其11.5768%股权。活力天汇专注旅游交通预订移动端领域,围绕场景化服务为用户提供四大出行服务:出行信息查询、交通票务预订、场景电商平台以及场景服务体验。产品线包括航班管家、高铁管家、伙力·食等APP产品,现有活跃用户超过1,000万人。此次拟募集资金构建国际航旅通,体现公司希望进一步完善航旅服务的决心。

图表 1. 募集资金用途

项目名称	项目总投资额 (万元)	拟投入募集资金 (万元)
国内营销总部二期项目	124,816	102,723
公民海外即时服务保障系统项目	105,865	84,689
凯撒邮轮销售平台项目	349,020	273,117
凯撒国际航旅通项目	296,202	259,471
合计	875,903	720,000

资料来源:公司公告,中银证券

2. 投资建议: 公司修订定增预案,减少募集资金金额,更换认购对象。公司控股股东海航旅游以及公司第二大股东的一致行动人认购定增份额,体现对公司发展的信心。暂维持2016-2018年2.93亿元、3.73亿元、4.66亿元的净利润预测,按照增发底价计算,目前股价对应增发后市值242亿元,对应16-18年净利润83倍、65倍、52倍。公司此次定增旨在完善零售门店、邮轮销售平台、国际航旅服务、目的地服务等布局,持续优化出境游产业链布局,建议投资者关注。

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 8 层
邮编: 100032
电话: (8610) 8326 2000
传真: (8610) 8326 2291

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) 6692 6829 / 6534 5587
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371