

上市资讯

2017年2月号（总第9期）

发行上市部

2017年3月7日

目录

【发行信息】

股票发行上市信息

债券发行上市信息

【交流动态】

杭州市余杭区企业对接多层次资本市场工作推进会

【课题研究】

A股IPO市场年度报告（2016）

【市场前沿】

主板新常态：新经济上市公司占比逼近三成

【监管动态】

旅游业上市公司情况分析

【发行信息】

■ 股票发行上市信息

1. 股票发行融资情况

截至3月3日，今年上交所IPO上市企业43家，募集资金289.99亿元，股票再融资企业27家，募集资金1005.99亿元。

2. 在会审核企业情况

截至3月3日，证监会按周公布的主板、中小板、创业板在审企业共计679家。其中，上交所在审企业313家，深交所在审企业366家（中小板122家、创业板244家）。

3. 新增IPO申报情况

截至3月3日，今年新增IPO申报企业共计35家，其中，上交所15家，深交所20家（中小板3家、创业板17家）。

■ 债券发行上市信息

1. 公司债发行情况

截至2月28日，上交所2017年已完成公司债公开发行95只，发行金额1372亿元。

2. 资产支持证券发行情况

截至2月28日，上交所2017年已完成资产支持证券发行36只，发行金额465亿元。

3. 债券上市情况

截至2月28日，上交所各类债券挂牌数量已达8188只，比去年底增加3362只，增幅70%；债券托管金额已达62478亿元，比去年底增加2.47万亿元，增幅66%。

【交流动态】

1. 2017年2月22日上午，余杭区发改局与金融办主要负责人带领8家区内重点上市培育企业董事长赴上交所座谈，并观摩了辖区企业诺邦股份上市仪式。座谈中，上交所副理事长指出，余杭区委区政府非常重视实体经济发展和企业上市工作，企业登陆资本市场，不仅是实现融资，更是提高企业知名度，完善治理结构，提高管理水平，成长为世界一流企业，更好地造福国民、造福社会，实现更大的价值。上交所将进一步优化上市企业服务，做好上市公司定增、并购、重组等工作；加大拟上市企业培育力度，对具备上市条件、有上市意愿的企业，上交所全力做好服务；深化做好培训服务，提供个性定制，帮助企业更好更健康发展。同时，将与余杭深入合作，培育更多的上市企业，助力余杭经济发展。之后，上交所发行上市中心负责人提到，**IPO**是中国资本市场的牛鼻子，当前发行节奏加快，是历史上难得的机遇，符合条件的企业应该抢收，地方政府也要大力推动。与会董事长们反响热烈，纷纷表示上市对于企业引进人才、规范管理、从现有发展格局中寻求突破将起到重要作用。（供稿人：葛托）

【课题研究】

A股IPO市场年度报告（2016）¹

上交所资本市场研究所 王佳、孙亮、易肸

一、2016年A股IPO市场总体概况

（一）发行数量与融资规模保持合理水平

2016年A股IPO发行节奏呈现前低后高态势，上半年保持缩量发行，下半年发行节奏加快。全年IPO家数227家，同比增加3.7%；IPO融资规模1496.1亿，同比减少5%。

从全年IPO家数看，沪市与深市的IPO发行数量大致均衡，2016年主板IPO发行量为103家，中小板和创业板合计为124家。从过去五年IPO家数看，2016年IPO发行数量位居第三，较2010年、2011年分别减少34.3%、18.9%²。

从IPO募资总额看，除中小板融资规模较去年有所增加外，主板、创业板总体融资规模较去年均有所减少。其中，主板、创业板的首发融资规模分别为1017.2亿、257.6亿，分别较去年减少6.4%和16.2%。从单只新股IPO募资规模看，自2010年以来，各上市板块单只新股平均IPO融资额呈现降低趋势。

（二）制造业和金融业融资规模最大

从行业角度看，全年IPO融资额分布于13大行业。其中，

1 文章为精简版，如需全文，请与发行上市部联系。

2 2012年10月至2014年1月由于IPO暂停发行，新股发行数量为零。

148 家制造业企业合计融资 725.7 亿，较去年增加 5.3%，平均每家企业融资 4.9 亿；10 家金融业公司合计融资 368.9 亿，较去年减少 17.4%，平均每家企业融资 36.9 亿。代表新兴产业的信息传输、软件和信息技术服务业，文化、体育和娱乐业融资额为 129.7 亿、73.7 亿，分别较去年增加 33.2%、191.5%。

（三）IPO 企业来源以苏浙粤三地居前

从 2016 年各地区 IPO 分布情况看，江苏、浙江、广东三省的 IPO 家数和首发融资额位居前列，上述三省 IPO 发行家数合计 118 家，占比 51.9%；IPO 融资额合计 667.4 亿，占比 44.6%。从沪深交易所 IPO 来源地分布看，两所分别形成了数量均衡、地位稳固的优势区域。上交所前五大 IPO 来源地分别是江苏、浙江、上海、山东、北京；深交所前五大 IPO 来源地是广东、江苏、浙江、北京、四川。

（四）大型券商 IPO 业务量市场占有率较高

从主承销商保荐数量看，2016 年共有 59 家保荐机构承担了 227 家公司的 IPO 发行业务³，共实现承销及保荐费 81.9 亿，与去年基本持平。其中，保荐机构 IPO 业务量排名居前的分别为：中信证券（18 家）、广发证券（15 家）、中信建投（14 家）、安信证券（12 家）、招商证券（12 家）、申万宏源（10 家）、中金公司（10 家），上述机构共包揽 91 单 IPO 业务，占比为 40.1%。此外，部分中小券商保荐的 IPO 数量增速较快，例如国都证券、

³ 2016 年共有 3 家公司 IPO 采取联合保荐的方式，分别是上海银行（申万宏源、国泰君安）、第一创业（招商证券、第一创业摩根大通）、江苏银行（中银国际、华泰联合），在计算总数时，对每家券商分开单独计算。

东莞证券、东海证券等IPO保荐业务量增幅均在 100%以上。

（五）IPO 审核通过率高，财务与会计问题是审核重点

2016 年证监会发审委全年共审核 275 家公司的首发上市申请，其中 247 家审核通过，18 家审核未通过，5 家取消审核，5 家暂缓表决，整体 IPO 通过率为 89.8%。从 IPO 审核未通过的原因构成看，主要集中在财务与会计、规范运行、信息披露等问题，占 IPO 审核未通过的比重分别为 40%、33.3%、20%。

财务与会计方面，持续盈利能力仍是 IPO 审核关注重点领域，占财会方面审核未通过意见数的 41.7%。其中，发行人的经营模式及产品或服务，对关联方或重大客户的销售依赖，商标、专利、专有技术及特许经营权等的取得/使用存在重大不利变化等三方面的被否案例较多，分别占财会方面审核未通过意见数的 8.3%、16.7%、8.3%。此外，会计基础、会计政策、财务报表、审计报告的合规性等也是审核被否的主因。

二、2016 年 A 股市场新股发行与上市分析

（一）新股发行节奏在四季度有所加快

从每季度新股发行家数看，前三季新股发行节奏较温和，第四季提速明显。第四季新股发行 101 家，而前三季新股发行量分别为 24 家、37 家、65 家，第四季分别为前三季的 4.2 倍、2.7 倍、1.6 倍。从每季度新股首发融资规模看，前三季新股融资规模分别为 112.9 亿、170.6 亿、484.6 亿，而第四季新股融资规模为 727.9 亿，占全年新股融资规模的 48.7%。

（二）新股收益在年中较高，年初与年尾较低

从新股“一字板”分布看，年中达峰值，年初与年尾较低。新股一字板数在5月份前分布平稳，月均每只新股一字板数为11.8个。一字板数最多集中在6月和7月，月均分别为18.4个和17.6个。在第四季发行节奏加快后，新股一字板数趋减，月均每只新股一字板数为12.5个，较6、7月分别降低32%、29%。

从新股收益月度分布看⁴，高收益集中在年中，一季度和四季度收益较低。1-5月打新收益表现平稳，月均每只新股收益维持在2.6万。6月新股收益为5.6万，创年度最高。四季度新股发行节奏加快，12月打新收益降至2.4万。

（三）个人投资者网下申购占比首次超越机构投资者

2016年上半年个人投资者占网下配售对象家数比例总体稳定，一、二季度平均每只新股网下申购的个人投资者占比分别为6.4%和18.8%。下半年，大量个人投资者参与新股网下申购，个人投资者占网下配售对象家数比例从7月的36.6%提高至12月的52.7%，并于7月份首次超越公募基金及社保基金。

（四）网下投资者数量逐月增加，对市值要求变动敏感

总体来看，下半年网下投资者数量呈逐月增加趋势。2016年下半年月均每只新股网下投资者数量为2103家，最低市值要求为2306万，分别是上半年的4.8倍和2.2倍。与此同时，每只新股网下申购所需最低市值门槛自9月份以来显著提高，9

⁴ 新股中签盈利 = (新股一字板开板首日当天成交均价 - 新股发行价) × 新股中签数，新股开板首日当天成交均价 = 全天总成交金额 ÷ 总成交量。

月至 12 月，月均每只新股网下申购所需市值门槛分别为 2000 万、2438 万、3033 万、3737 万。其中，有 9 只新股将网下申购市值门槛提高至 5000 万，有 50 只新股将网下申购市值门槛提高至 3000 万。

随着新股网下申购所需市值门槛不断提高，对各类投资者的“挤出效应”也呈现分化。其中，个人投资者网下配售占比在 9 月达到全年最高值 32.9%后，四季度开始下滑。而公募及社保基金所受网下申购所需市值门槛提高的影响较小，四季度网下配售比例在触底后有所回升。此外，年金/保险基金、其他机构投资者的网下配售占比在全年均呈下滑态势。

三、2017 年 A 股 IPO 市场展望

（一）IPO “堰塞湖”问题有望得到有效化解

截至 2016 年底，从新增报会情况看，全年新增 328 家，同比减少 16%。其中，上交所新增 139 家，深交所新增 189 家。从在会审核看，A 股首发申报共 731 家，同比减少 5.3%。其中，上交所在会首发申报 337 家，深交所在会首发申报 394 家。

基于 2016 年 IPO 发行节奏，将 2017 年新股发行模拟为三种发行节奏：低速发行、中速发行、高速发行⁵。可以预见，2017 年新股发行常态化，新股发行节奏将有条不紊。

（二）新三板挂牌企业转至 A 股 IPO 数量有望增长

2016 年新三板挂牌企业转至 A 股实施 IPO 数量出现显著增

⁵ 低速发行节奏，采用的是证监会 2016 全年平均每月 IPO 核准批文的发行节奏；中速发行节奏，采用的是 2016 下半年平均每月发行节奏；高速发行节奏，采用的是 2016 年 11 月和 12 月的平均发行节奏。

长。截至 2016 年 12 月 31 日，共有 293 家新三板企业发布了拟申请在 A 股市场首次公开发行股票并上市的提示性公告，占新三板挂牌企业总数的 2.84%。其中，有 215 家企业处 IPO 上市辅导阶段，78 家企业已申报材料并获证监会受理，处排队审核阶段。在新股发行节奏开始提速、新股发行政策逐步明朗的背景下，预计 2017 年会有更多新三板企业谋求转至 A 股实现 IPO。

（三）网下市值门槛提高对个人投资者产生“挤出效应”

2016 年下半年新股网下配售所需最低市值要求逐月提高，四季度将市值要求提升为 2000 万、3000 万、5000 万的公司分别有 16 家、47 家、9 家，对应的网下个人投资者参与数量平均为 2998 人、2414 人、1050 人。可见，当新股网下配售所需市值要求从 3000 万升至 5000 万时，网下个人投资者数量将下降 65%，会减少 1948 位个人投资者，假设每位网下个人投资者各持沪深 3000 万流通市值，会带来 1168 亿元打新市值的松动。

（四）制造业企业继续占据 IPO 行业主导地位

目前在会企业中，制造业 451 家占 66%，非制造业 232 家占 34%，制造业企业未来仍将占据 IPO 行业主导。在制造业企业中，主板 208 家（45.4%）、中小板 86 家（18.8%）、创业板 164 家（35.8%）；在非制造业企业中，主板 118 家（51.3%）、中小板 41 家（17.8%）、创业板 71 家（30.9%）。其中，计算机、通信和其他电子设备制造业，信息传输、软件和信息技术服务业分别是制造和非制造业占比最高的细分行业。（摘编：张冯彬）

【市场前沿】

主板新常态：新经济上市公司占比逼近三成⁶

2017年1月25日，上海证券交易所与中证指数有限公司联合发布了新兴综指和新兴成指，主要选择环保、信息技术、高端制造及高端服务等行业公司作为成分股，以反映中国战略新兴产业上市公司的整体走势。

2016年，登陆上交所的103家新上市公司中，所属战略新兴产业的比例达33%，截至2016年底，沪市战略新兴产业上市公司整体占比已接近30%。

自2014年3月上交所调整服务重心和企业发行上市条件以来，越来越多的战略新兴产业企业和中小规模企业选择到上交所上市。这些代表着新经济的新主板公司，在沪市这个巨大的培养皿中被赋予新生，展现着一轮又一轮的科技迭代。

新主板数据观

2014年3月前，企业在上交所主板上市，公开发行股份的数量需达到5000万股以上，即需具备1.5亿元以上的股本规模，而2014年3月之后，该项政策被调整，企业上市地不再与股本规模挂钩，只要满足最近3年净利润为正且累计超过3000万、

⁶ 来自“21世纪经济报道”，文章为精简版，如需全文，请与发行上市部联系。

发行后总股本不少于 5000 万元等法定条件的企业均可以申请在上海主板上市。这为中小规模企业和战略新兴产业企业选择到上交所主板上市打开了一扇门。

数据是最直观的观察维度，以 2014 年为界，沪市上市公司的产业和规模结构均有显著变化。

首先是在产业结构方面。2013 年底，沪市 953 家上市公司中战略性新兴产业上市公司仅 200 家，占比 21%，市值总额 2.2 万亿，占上海市场的 15%。到了 2016 年底，沪市 1182 家上市公司中战略性新兴产业上市公司已达到 318 家，占比 27%，市值总额 5.3 万亿，占上海市场的 19%。三年来，沪市新兴产业公司数量占比提升了 6 个百分点，市值占比提升了 4 个百分点。其中不乏类似深圳汇顶科技（603160.SH）、杭州电魂网络（603258.SH）、南京多伦科技（603528.SH）、无锡信捷电气（603416.SH）、郑州安图生物（603658.SH）、北京兆易创新（603986.SH）、上海来伊份（603777.SH）等企业。

规模也是一个很好的衡量维度。2013 年底，沪市总股本低于 2 亿股的中小规模企业仅 58 家，占上市公司总数的 6%。2014 年，新增在沪市排队的中小规模企业（发行前总股本低于 1.5 亿股）有 35 家，占全部新增排队企业的 47%；2015 年增 109 家，占 62%；2016 年增 73 家，占 52%。结构性变化十分明显。

具体来看，市值规模上，目前，沪市生物、新一代信息技术和高端装备制造产业已具有一定规模，分别达 1.4 万亿、1.3 万

亿和 1 万亿；数字创意产业、高技术服务业和新能源产业在过去三年获跨越式发展，上市公司数量和市值规模得到大幅攀升。

其中，数字创意产业市值规模从 2013 年底的 51 亿元增长至 2016 年底的 1891 亿元，高技术服务业市值规模从 2013 年底的 244 亿元增长至 2016 年底的 892 亿元，新能源产业市值规模从 2013 年底的 1526 亿元增长至 2016 年底的 4673 亿元。

结构和规模只能说明数量，上市公司的质量对一个市场更为重要，在业绩方面，过去三年，沪市战略新兴产业上市公司亦整体保持了较好的成长性，收入和净利润复合增速分别达到 14% 和 13%，远高于同期沪市所有上市公司的 4.6% 和 6%。在九大类战略新兴产业中，数字创意和生物产业的沪市上市公司成长性表现最好，而高技术服务业和生物产业的盈利水平最高。

这意味着，无论是结构、规模还是质量，主板的新经济成色已从大数据中被逐步验证。

对接新经济壮大主板

除了 2014 年政策带来的迁移红利外，交易所本身的发行上市服务也是这种新主板的重要推手。

“上交所市场服务人员常年奔赴在全国各地，包括西部偏远地区、全国贫困地区等，为新兴产业潜力公司提供专业服务，一些资质颇佳的优质公司更是需要付出成倍努力、动员所内资源全力做好上市服务工作。” 1 月 26 日上交所相关工作人员向 21 世纪经济报道记者表示。

伴随着 2014 年“新国九条”发布，按照“新国九条”壮大主板市场的要求，上交所提出了新的工作方向，积极争取符合主板上市条件的优质公司，尤其是符合国家经济转型升级战略的优质新兴产业公司到上交所上市。

统计表明，目前申请在上交所主板上市的代表新兴产业的企业主要有新能源，大消费，节能环保，数字创意和新材料等五大类，分别有 6 家、46 家、15 家、19 家和 27 家公司。

告别“唯市盈率论”

原来部分人认为，很多符合条件的新兴产业公司不选择到上交所主板上市，与认为股价达不到预期估值有关。

不过，这种误解正逐步消除，任一优质企业在沪市主板上市同样能得到市场高估值认可。

值得注意的是，21 世纪经济报道记者近期走访的多家上市公司负责人在提到股票上市伊始的估值问题时，大多表示已无过多顾虑。其对于现在对上市地选择考虑最多的是，能否达到上市要求，尽快成功挂牌，还有哪个平台可以给公司带来更高的品牌效应，利于公司长远发展。这种理性思维的形成与当下严格规范上市公司融资和股东套现行为也有很大关系。

浙江一上市公司董事长表示，不可否认，股票市场正朝着理性、规范方向发展，其实，一家企业的估值水平主要取决于自身的持续盈利能力、内部管理和创新能力等，与哪个板块挂牌无关。在他看来，登陆沪市的优势主要体现在区位优势、更

多的品牌溢价、多维度融资机会和国际化高度等四个方面。

这意味着，“唯市盈率论”的时代已经过去。

值得一提的是，沪市 A 股虽然现在只有一个主板，但从一些细节上看，其已通过指数悄然细分。

“1200 多家上市公司形成经典蓝筹、新兴蓝筹和潜力蓝筹共同搭建的多层级蓝筹股市场体系，” 1 月 26 日上交所在回复 21 世纪经济报道记者问题时表示，其中，经典蓝筹以上证 180 成份股为代表，集中我国国民经济支柱企业，它们的特点是市值规模大、经营业绩好、发展稳定、分红能力强；新兴蓝筹以上证 380 成份股为代表，多数是新兴产业公司龙头，它们市值规模适中、成长性好、盈利能力强、成交活跃；而潜力蓝筹以上证 150 成份股为代表，是上交所转型成长的新动力，这些企业典型特征就是市值小，发展速度快、换手率高、市盈率高。

1 月 25 日，上交所又推出的新兴综指和新兴成指这一举措或是上述细分的又一新延展。（摘编：张冯彬）

【监管动态】

旅游业上市公司情况分析⁷

上交所上市公司监管一部 张欣 王鹤霏

近年来，旅游业迎来有利的发展局面，上市公司的经营业绩基本也在稳步上升中。但因旅游业各业务板块间的经营模式差异较大，特点各异，其关键经营性信息各不相同。

一、旅游行业概况

现阶段，我国旅游业已全面融入国家战略体系，走向国民经济建设前沿，成为国民经济战略性支柱产业。根据国家旅游局《“十三五”旅游发展规划》，“十二五”期间，我国已成为世界第一大出境旅游客源国和全球第四大入境旅游接待国，出境旅游人数和旅游消费均列世界第一。

（一）行业发展概况

1. 基本面稳定，行业整体处于上升通道。我国已进入大众旅游消费时代，数据显示，中国旅游业总收入呈稳步增长趋势。2014年，旅游业总收入达3.73万亿，同比增长26%；2015年继续保持稳步增长，达4.13万亿，但同比增速放缓为11%。2016年上半年全国旅游市场总收入达2.25万亿，同比增长12.4%。

2. 投资增幅扩大，民营资本占主流。相关数据显示，2015

⁷ 文章为精简版，如需全文，请与发行上市部联系。

年全国旅游业投资突破 1 万亿，同比增长 42%。旅游业投资额占第三产业投资比重逐年递增，由 2012 年的 1.98% 上升到 2015 年的 3.23%。2016 年旅游业直接投资预计可达 1.25 万亿。

2015 年，全国旅游投资仍以民营资本为主、政府及国有企业为辅的格局。民营投资高达 5779 亿，占全部投资 57.4%；政府及国有企业投资占比分别为 18.4% 及 15.8%；其次是外商投资比重为 5.2%。民营资本的进入充分说明旅游行业前景向好。

（二）旅游行业产业链细分

旅游产业链即从旅游产品的生产供给到渠道销售，为不同行业组成的链状结构。旅游产品作为产业链的核心要素，包括吃、住、行、游、娱、购等旅游消费涉及的全部内容。旅游行业根据产业链，可进一步分为旅游资源开发和运营（主要以景区开发运营为主）、旅游配套服务的供应（包括酒店、餐饮及旅游运输等）、旅游产品生产和销售（包括旅行社及其代理公司）等子行业。一般为便于研究，可将旅游行业分为景区、酒店、旅游综合、餐饮四大板块。根据旅游目的地，可划分为国内游和出境游两大业务板块。

二、旅游行业各板块经营特点

旅游业公司跨板块经营较为常见，如景区类公司经营酒店，旅游运输公司经营旅行社等。为了分析便利，结合沪市相关上市公司分布情况，本文以主营业务量占比最大的业务板块为准，将公司主要划分为景区及景区旅游运输、酒店、旅游服务（旅

行社、免税及票务预定)三个业务板块展开分析。

(一) 景区及景区运输

大众旅游消费习惯基本为目的地导向，因此景区是整个旅游行业的核心和基础。景区分为自然景观和人造景观，自然景观基本以名山大川为主，具有显著的地域性和不可复制性，以国资控股为主；人造景观主要有仿建古城园林、海洋馆、主题乐园等，多采取品牌连锁化经营，民营资本参与度较高。通常景区公司主要从事景区投资开发及运营，而景区运输类公司主要在景区内或周边从事索道、客车、水运等运输服务。

景区运营类公司经营有以下特点：一是重资产运营，投入资金量大，资金成本较高；二是业务扩张成本高、难度大，自然景区依托地理优势，一般难以复制扩张，而人造景观建设投入成本高，回收期长，运营风险较大；三是经营成果受天气、大交通等因素影响大。景区运输类公司经营特点主要有：一是对景区资源依赖程度很高；二是营运资质、道路运输经营权等受制于政府及交通运输主管部门审批等因素，行业壁垒较高。另外，道路运输经营权到期后企业能否继续获得有不确定性。

无论是景区开发运营还是景区运输服务，客流量都是收入规模的重要决定因素，景区类公司业务发展核心是，如何吸引更多旅游消费者。深度挖掘投资者需求，把握休闲消费升级是未来景区类公司发展的方向，如改善景区资源环境，优化管理运营水平，完善配套设施建设。近年来，多功能综合度假区火

热、主题公园概念兴起，也契合了旅游消费升级的发展方向。

（二）酒店

酒店业是旅游业重要组成部分。酒店据经营模式不同，可分连锁酒店和单体酒店；按照市场定位不同，又可分为经济型、中档型及高端豪华型。在欧美等发达国家，中档连锁品牌酒店构成了市场的竞争主体，高端、中端及经济型酒店分布呈橄榄型。而目前我国酒店业就品牌化和连锁化经营程度而言则呈现哑铃型结构，中档酒店存量有限且单体酒店比例较高，难成规模，加之管理效力不足和外部环境恶化，整体盈利能力较弱。

近年来，受政策、消费习惯、行业竞争格局等因素影响，酒店供需出现了结构性调整。在消费升级趋势下，酒店消费人群将更倾向环境舒适、性价比高的中端酒店。另外，“八项规定”、三公消费等政策原因使高端酒店市场受较大冲击，导致更多客源流向中档酒店，迫使高端酒店将部分调整为中高端定位。另外，2012年来经济型连锁酒店经历了单价停滞不前、出租率下滑、租金和人工成本上升困局，为提升盈利能力，促使行业加快整合，同时向中端酒店转型。首旅股份收购如家，锦江股份收购铂涛和维也纳的典型案例分析充分说明酒店行业整合的趋势。

（三）旅游服务

旅游服务类公司主要包括旅行社、票务预订等，主要通过开发及销售旅游产品，提供旅游服务的方式获取收益。其主要盈利模式有三种，一是旅游零售，即公司同时拥有下游客户资

源和上游供应商资源，可直接面向客户提供旅游服务取得收入；二是旅游批发，指公司主要拥有上游供应商资源，通过其他旅行社或代理企业向最终客户提供旅游服务取得收入，并向中间代理商支付佣金；三是旅游代理，即向旅游批发商提供客户资源，赚取佣金收入的公司。总体来看，旅游服务类公司基本为轻资产运营，且行业门槛相对较低，市场竞争激烈。

近年来，随着旅游需求的旺盛和互联网的普及，在线旅行社应运而生。传统旅行社龙头企业通过规模扩张和兼并收购进一步提高市场份额，同时不断地向上下游拓展，完善自身的供应和销售链条，加大线上和线下的融合力度。根据劲旅智库数据显示，2015年中国旅游市场交易规模为41300亿元，其中在线市场交易规模约5402.9亿元，较2014年的3670亿元增长47.2%，在线渗透率为13.1%，较2014年的11.3%增长了约2个百分点。虽然线上旅游发展迅速，但整体占比依然不高，旅游产品的特性决定了产品落地过程中电商相对于线下传统旅行社的差距。但是，传统旅游社覆盖面有限，电商可以基于海量数据库低成本地深挖消费者需求。未来若线下和线上可以形成业务上的协同，探索互利模式，则会是行业一个新的发展趋势。

三、旅游行业上市公司情况分析

（一）沪深两市公司概况

沪深两市旅游业上市公司共有31家，其中沪市14家，深市17家。截至2016年底，31家公司总市值为2925亿元，市

值过百亿的有 10 家，其中中国国旅（601888）以 416.4 亿市值位居首位。截至 2016 年三季度末，总资产为 1645 亿元，资产超过百亿的有 4 家，其中锦江股份（600754，900934）总资产 4493 亿元，为两市最高。2016 年前三季度 31 家公司共实现盈利 584.43 亿元，同比增长 18%，其中中国国旅盈利 165 亿元，占 31 家公司总和的 28%，另有 4 家公司前三季度亏损。

从实际控制人类型看，七成公司为各级国资控制，为 22 家，其余 9 家自然人控制。地区分布看，北京 5 家，陕西 4 家，广东 3 家，广西、安徽、云南、湖南、江苏及上海各 2 家。

（二）沪市公司业务板块分布情况

沪市旅游业上市公司主要涵盖 3 个业务板块，分别是景区及景区运输 7 家，酒店 4 家，旅游服务 3 家。

景区类公司中，运营开发类的 3 家，包括自然类景区西藏旅游、人文类景区大连圣亚和曲江文旅；景区运输类的 4 家，其中长白山经营客运，黄山旅游、九华旅游为索道，北部湾旅为水运航线。酒店类公司 4 家，其中国旅联合拟重组转型从事互联网广告但宣告失败。旅游服务类公司 3 家，其中中青旅、中国国旅以旅行社业务为主，号百控股主要从事商旅预订，拟通过重大资产重组向互联网文娱转型，目前重组方案已获通过。

（三）各业务板块经营情况

1. 景区板块：收入净利润同比增长缓慢，客流量增速回落
2016 年前三季度，景区板块 7 家公司实现营收和归母净利

润总规模分别为 37.6 亿和 7.1 亿，基本与上年度同期持平。北部湾旅收入增幅最大，达 33%，同时净利也上升 30%。其余有 5 家收入下滑。西藏旅游亏损 2739 万，但亏损金额同比有减少。

景区板块业绩增速放缓主要由于今年受天气等因素影响国内各大景区客流量增速普遍回落，部分景区客流同比下滑。如乌镇景区前 3 季度客流量增长 13%，其中单 3 季度下滑 5%。黄山景区前 3 季度客流量增长 1.8%，单 3 季度下滑 5.7%，主要受雨水台风天气影响，增速较上半年 8.8% 增长下滑明显。

2. 酒店板块：收入规模大幅扩张，净利润提高不及收入

2016 年前三季度，酒店板块的 4 家公司共实现营业收入、净利润分别为 127.0 亿元与 7.93 亿元，同比分别增长 124.6% 和 40.8%。板块营收规模大增主要由于首旅酒店收购如家、锦江股份收购铂涛和维也纳实现并表所致。但净利润未能与收入配比的原因为国旅联合仍难摆脱经营困局，三季度亏损 5176 万元。盈利能力方面，酒店板块前三季度平均毛利率、净利率分别为 71.9%、8.4%，较去年同期分别提升 1.3 和 0.2 个百分点。

3. 旅游服务板块：净利润增长近两成，盈利能力稳中有升

2016 年前三季，旅游服务板 3 上市公司营收和净利总额分别为 258.71 亿和 23.22 亿，同比下滑 2.11% 和上升 17.6%，盈利能力稳中有升。净利增速较高主要由于中青旅上半年收到政府补贴影响。盈利能力方面，旅游服务板上半年平均毛利、净利率分别为 23.5%、7.3%，较去年同期基本持平。（摘编：张冯彬）

【免责声明】

本刊所载文章观点仅代表作者个人观点，不代表上海证券交易所观点。在任何情况下，本刊所载文章不构成任何投资建议，不做出任何形式的担保，据此投资，责任自负。

本刊为内部参考资料，相关版权归上海证券交易所所有，未获得本所事先书面授权，任何机构和个人不得对相关文章进行任何形式的复制、发表或传播。如需引用或获得本所书面许可予以转载、刊发时，均须注明出处。

(本期编辑：张冯彬， 校对：王新苗)



服务创造价值



上交所企业上市服务

发行上市部

联系人: 谢笑
电 话: 021-68828602
邮 箱: xxie@sse.com.cn
地 址: 上海市浦东南路 528 号南塔 13 楼
邮 编: 200120
传 真: 68801288

送: 各地方政府、证监局、拟上市公司及相关中介机构