

## 調研簡報

## 航旅縱橫 2016 年資本化，航班訂座量維持 10% 以上增速

中國民航信息網絡 (696 HK)

2016-03-31 星期四

時間：2016. 3. 31

地點：電話會議

會議形式：業績發布會

姓名：余小麗

電話：0755-21519179

Email: yuxiaoli@gzq.com.hk

1. 航旅縱橫的未來發展戰略及商業化方向？航班管家融資 9.3 億元，估值 50 多億。

航旅縱橫 3 個發展階段，一是 2012 年到現在，航班信息服务階段，但是服務內容豐富性進一步加強，二是資本化，計劃於今年資本化，三是商業化，有別於航班管家，有其盈利的亮點，具體的貨幣化方式拭目以待。

2. 2015 年收入增長 2.5%，其中數據網絡及其他增長 18.9%，明後年收入增長驅動力及主要來自於哪些業務？

數據網絡及其他 2015 年達到 12 億元收入，其中網絡收入 5.4 億元，同比 14.5% 增長，主要是因為網絡的配置量及線路使用量增長引起，其他業務收入為 6.58 億元，同比 22.8% 增長，其中為航空公司的技術增長 27%，支付業務收入（雅克公司第三方支付牌照）增長 68%。

3. 成本開支方面，佣金推廣等成本下降，成本占比後續走勢？

技術支持費用下降 8.2%，主要因為過去大力投入新一代研發，2015 年過半，馬上進入收尾階段，所以後續技術支持費用會下降。

佣金推廣費用下降主要是因為離港返還費用控制，目前正在協商新的佣金價格以使公司取得更好控制。

佣金及推廣費用包括幾個部分，其中離港返還是最大部分，未來控制折扣成本，另外一部分為外航的訂座獎勵費用，即使用系統處理外航票務的佣金，隨着外航市場開放，不斷調整政策，會隨市場變化，現在預計會有增長的。

4. 市場開放，競爭在加大？

市場開放已經兩年了，競爭一直非常激烈，航信對競爭做了各方面工作，目前看，競爭事態還是能控制的。

5. 研發開支是否繼續下降及後續走勢？

2016 新一代投產的關鍵年份，會有模板化的開發，但總額看不會有大量的增加。

6. 新的運營中心年底搬遷部分員工，進展及哪些部門過去？新一代運營中心的展望？2016 年 18 億 capex，10 億投資於新運營中心，重點投放地方？

順義機房 2016 年下半年完全建成，現在土建建成，正在進行機電的配套調試，年底搬入新機房，外面租用的機房今年 12 月 31 日全部停租，搬入新機房。2016 年下半年部分辦公場所退租，搬到新的辦公大樓辦公，2017 年全部租用的辦公場所退租。2016 年新運營中心 10.55 億，主要用於生產區

建设及办公区装修、生产配套及市政设施的建设。

主机托管业务正在推进，比较大的几个客户有基本的合作意向，2016年会有进展。

7. 运营中心 2016 年下半年完工，把现有租约终止，搬到新中心，折旧安排？什么时候进入损益表？  
数据中心预计在 2017 年上半年整体完工，2016 年下半年进行初步的试运营，在完工前不会进行折旧安排。
8. 运营中心 2017 年资本开支？  
2017 年会有持续的资本开支，运营中心一共 36 亿人民币资本开支，2015 年资本开支 15 亿元，加上 2016 年的 10.55 亿元，2017 年还有 10 亿左右的资本开支。
9. 2016 年租约到期，租金会降低多少？  
2016 年底结束租用机房，约 3000 万人民币租金。
10. 中国及海外国内航空公司预定下降？增长率？  
外航增长前两年高于国内航空公司国际段，2015 年开始外航公司增长明显慢于国际段，2015 年国内航空公司国际段增长 18.4%，外航增长 10.9%。原因是中国大陆境内的出境游比较快，与此同时国内航空公司在国际航线运力投入大（同样航线）。  
未来，中国出境游旅客增长，外航分销和国内航的国际段高于国内航空公司国内段增速，整体保持 10%以上的增速。
11. 税率 2016 达到 10%？  
2015 年年报之前还未收到科技委战略布局的税率，过去几年拿到资质，此项工作启动之后，会拿到该税率，在启动之前，2015 年年报按照 15%计，参照高新技术企业税率。
12. 其他运营成本下降比较多，2015 整体来看利润率达到 32%，未来还有提升空间？成本是否有一次性因素？  
2015 年运营成本下降较多，有一次性因素，如资产减值损失，2015 年应收账款结构调整很好，应收账款所计提的坏账准备大幅下降，一共 2600 万，另外公司加大成本控制影响，经营费用大幅下降，差旅、车辆使用及会议费用大幅下降。未来公司会持续加大成本控制力度，未来希望这个能保持。
13. 集成服务下降较多，未来趋势？  
2015 年集成服务下降主要因为公司进行主动的管控和调整，进行全面梳理，2016 年会重新恢复。
14. 出境航线增长较快，单价递增因素下降，2015 年价格？国际航空公司和国内航空公司？  
2015 年单价略有下降，国内航段 5.5 人民币，1.1%下降，外航 24.25 人民币，上升 1%多，由于美元汇率上升导致得。
15. 资本化，会找什么样的投资者？  
目前看，希望参与的投资者非常踊跃，中航信希望投资人能给航旅纵横带

来新的业务，而不是只有资本。

16. 大数据与航旅纵横是否有关系？

数据服务开展几年了，与航旅纵横不一样，如全民航的指数，成立大数据公司，取得巨大突破和经济效益。

17. 2016 年展望，探索国际化经营的举措？深化内部改革，3 级、4 级公司体制机制推进，如航旅纵横推进动作？

从最近国家深改组、财政部、国资委的文件看，航信将在国资委的领导进行体制机制改革。国际化方面，公司股东国内航空公司投入到更多国际运力上，公司跟随走向国际，从航信新一代建设看，新模块投产，具有相当的竞争力，也是走向国际化的一部分。

18. 其他业务增长快，数据用量收费金额收入多少，OTA 及线下份额划分，收费标准是否有变化？

数据网络收入中包含两部分，包括终端配置收入和 IDE 收入，IDE 收入按流量计收入。终端收入 2015 年增长 11%，网络 IDE 增长 32%，远远高于传统收入增速。绝对值看，IDE 占比不到 20%，终端配置收入占比 80%以上。随着 OTA 发展，占比会发生变化，按流量计的网络收费占比会逐步上升。2015 年网络收入 5.42 亿人民币，同比增长 14.5%。

19. 政府补贴数额？

在申请中，还未有明确的进展，政府是否继续投入还不一定。

点评：2015 年公司业绩强劲，业绩好于市场预期，未来随着出境游的火爆，国内外航线的预定量预计未来几年还将维持 10% 多的增长速度，与此同时，航旅纵横在 2016 年开始进行资本化融资，逐步显现出在上市公司的估值，将拉高中国民航信息网络的估值。

## 免責條款

此刊物只供閣下參考，在任何地區或任何情況下皆不可作為或視為證券出售要約或證券、期貨及其它投資產品買賣的邀請。此刊物所提及的證券、期貨及其它投資產品可能在某些地區不能購入、出售或交易。此刊物所載的資料由國元證券(香港)有限公司及/或國元期貨(香港)有限公司(下称“國元(香港)”)編寫，所載資料的來源皆被國元(香港)認為可靠及準確。此刊物所載的見解、分析、預測、推斷和預期都是以這些可靠數據為基礎，只是表達觀點，國元(香港)或任何個人對其準確性或完整性不作任何擔保。此刊物所載的資料(除另有說明)、意見及推測反映國元(香港)於最初發此刊物日期當日的判斷，可隨時更改。國元(香港)、其母公司、其附屬公司及/或其關連公司對投資者因使用此刊物的材料而招致直接或間接的損失概不負責任。

負責撰寫分析之分析員(一人或多人)就本刊物確認：

- (1) 分析報告內所提出的一切意見準確地反映了分析員本人對報告所涉及的任何證券或發行人的個人意見；及
- (2) 分析員過去、現在及將來所收取之報酬之任何部份與其在本刊內發表的具體建議及意見沒有直接或間接的關連。

此刊物內所提及的任何投資皆可能涉及相當大的風險，若干投資可能不易變賣，而且也不適合所有的投資者。此刊物中所提及的投資的價值或從中獲得的收入可能會受匯率及其它因素影響而波動。過去的表现不能代表未來的業績。此刊物並沒有把任何人的投資目標、財務狀況或特殊需求一併考慮。投資者入市買賣前不應單靠此刊物而作出投資決定，投資者務請運用個人獨立思考能力，慎密從事。投資者在進行任何以此刊物的建議為依據的投資行動之前，應先諮詢專業意見。

國元(香港)、其母公司、其附屬公司及/或其關連公司以及它們的高級職員、董事、員工(包括參與準備或發行此刊物的人)可能

- (1) 隨時與此刊物所提到的任何公司建立或保持顧問、投資銀行、或證券服務關係；及
- (2) 已經向此刊物所提到的公司提供了大量的建議或投資服務。

國元(香港)、其母公司、其附屬公司及/或其關連公司的一位或多位董事、高級職員及/或員工可能擔任此刊物所提到的證券發行公司的董事。此刊物對於收件人來說屬機密文件。此刊物絕無讓居住在法律或政策不允許該報告流通或發行的地方的人閱讀之意图。

未經國元(香港)事先授權，任何人不得因任何目的複製、發出或發表此刊物。國元(香港)保留一切追究權利。

規範性披露

- 分析員的過去、現在及將來所收取之報酬之任何部份與其在報告內發表具體建議及意見沒有直接關聯。
- 國元證券(香港)有限公司、國元期貨(香港)有限公司及其每一間在香港從事投資銀行、自營證券交易或代理證券經紀業務的集團公司，並無對在此刊物所評論的上市公司持有需作出披露的財務權益、跟此刊物內所評論的任何上市公司在過去12個月內並無就投資銀行服務收取任何補償或委託、並無僱員或其有關聯的個人擔任此刊物內所評論的任何上市公司的高級人員及沒有為此刊物所評論的任何上市公司的證券進行莊家活動。

### 國元證券(香港)有限公司

公司地址：香港中環干諾道中3號中國建設銀行大廈22樓  
公司電郵：cs@gyzq.com.hk 公司主機：+852-37696888  
公司傳真：+852-37696999 服務熱線：400-888-1313  
公司網址：<http://www.gyzq.com.hk>