



## 希奥股份（430632）

## ——新三板跨境通信第一股

2015年7月30日

研究员：布娜新、李斐然

## 摘要：

## ● 致力于打造国际虚拟运营商巨头

希奥股份作为国内新兴的移动商务运营商，拥有一批顶尖的高素质技术研发团队，多项成果获得行业认可，截至目前，公司已获得技术专利10余项，储备发明20余项。公司通过通信行业的9年积淀，已经具备搭建国际运营支撑平台的能力，下一步公司将通过产业链横向并购，全球网点布局来打造国际虚拟运营商巨头。

## ● 坐拥“互联网+”概念

公司下一步重点发展的跨境通信业务在华人世界是非常稀缺的。在我国，跨境移动通信漫游服务产生的天价通信费或者天价流量费目前尚无良好解决方案。我国每年出境1亿人次以上，并处于快速成长阶段，仅短期海外出境需求每年就是百亿规模的潜在市场。

公司的商业模式从“互联网+”理念出发，通过提供跨境通信服务将客户引流到线下商家，为合作商家带来巨大商业机会的同时，参与分成。在此基础上实现移动流量全球供给，为智能硬件、物联网、车联网提供流量支持、通讯链接，单链接市场每年就有上千亿市场份额。

## ● 未来想象空间巨大

国人出境旅游和跨境商务出行用户规模将持续增长，公司从华人跨境移动通信切入，试图打造的全球华人移动通信生态圈具备广阔的用户基础。通过占领用户移动通信终端入口并沉淀了海量数据，未来完全可藉此展开互联网金融、精准营销等增值服务，想象空间巨大。

## ● 投资建议

公司目前最新收盘股价12.20元，4家做市商。定增价未来存在一定溢价空间。

## 一、公司概况

### 1. 公司简介

上海希奥信息科技股份有限公司成立于 2006 年，是国家工业和信息化部批准的跨地区信息服务、呼叫中心业务经营资质服务商，同时是国家认定的高新技术企业、双软企业。在移动商务的平台技术、应用产品、销售渠道和服务网络等领域与国内三大运营商开展了全方位的深度合作，并积累了丰富的合作经验，目前业务已经覆盖全国 32 个省市。

2015 年，公司开始新的业务布局，形成针对商旅市场跨境通信为主，企业移动增值服务为辅的业务格局。公司已与多国基础运营商谋求合作和技术对接，九月份开始陆续会在日本、韩国、香港，英国，欧洲、北美、澳洲等其他地区开展落地运营。在今年年底，会建立全球核心网资源，汇聚全球交换数据资源，实现和多国漫游结算功能。

公司股票于 2015 年 5 月 4 日在全国中小企业股份转让系统变更为做市转让方式。目前公司总股本 1450 万股，其中无限售条件流通股 719.5 万股。

### 2. 公司股权结构

图表 1 公司前 10 大股东

股东名称	持有数量(万股)	占总股本比例(%)
左德昌	809.6	55.83
东莞证券	80	5.52
东莞丰煜	60	4.14
上海昕立	60	4.14
安信证券	55	3.79
万联证券	50	3.45
左德生	50	3.45
财富证券	40	2.76
上海卓涛	39.8	2.74
联讯证券	30	2.07

资料来源：公司公告

公司的前十大股东经过一次定增演变成现在的结构，左德昌先生为公司的实际控制人。

左德昌先生，中国国籍，无境外永久居留权，1979年10月生。2004年安徽广播电视大学安农大分校国际贸易专业毕业，本科学历。2013年8月12日，被公司股东大会选举为董事，同日被董事会选举为董事长，任期三年。职业经历：2004年7月至2005年9月，任深圳网友资讯有限公司销售主管；2005年9月至2006年9月，任深圳嘉盈资讯有限公司上海办事处经理；2006年9月至今，任上海希奥信息科技股份有限公司总经理。

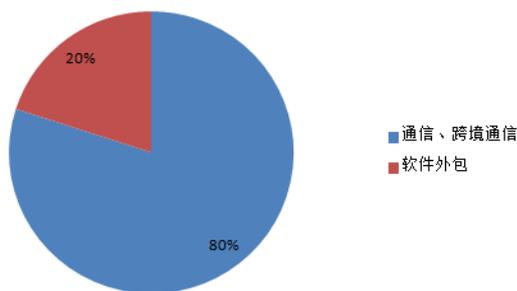
东莞证券、安信证券、万联证券、财富证券、联讯证券为经全国中小企业股份转让系统有限公司备案的具有做市商资格的证券公司。

### 3. 主营业务分析

在原有移动信息服务产品的基础上，此次定增的跨境通信运营项目将是公司发展战略的重要里程碑，未来也是公司主要业绩爆发点。

跨境通信：1 在国内寻找虚拟运营商合作伙伴，在国外直接建立虚拟运营商，发卡为消费者提供国际漫游服务，赚取差价；2 与合作商家将线下渠道打通，通过数据流量导流到合作商家，参与商家分成；3 向智能硬件、物联网、车联网提供通讯链接；4 打造国际互联网支付。

图表 2 公司主营业务构成



资料来源：希奥股份公司资料，中国新三板研究中心

## 二、行业分析

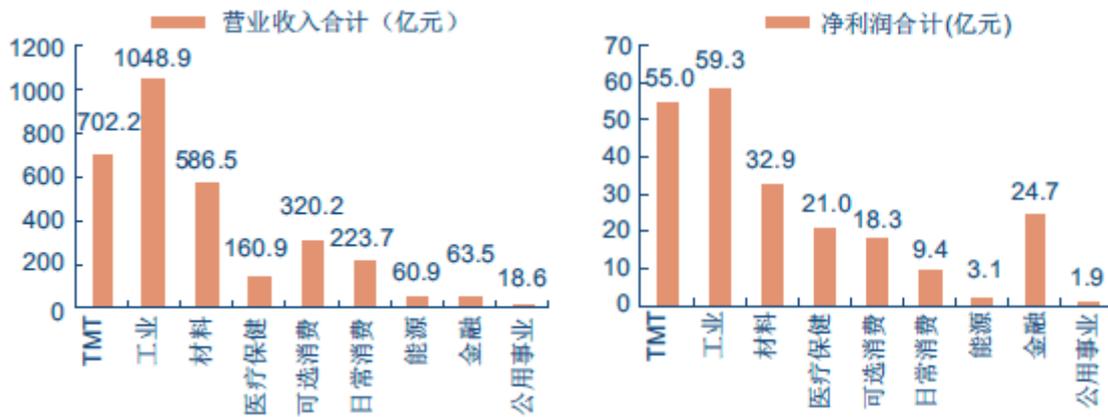
### 1. 新三板 TMT 行业概述

TMT (Technology, Media, Telecom) 是科技、媒体和通信三个英文单词首字母的连写，实际是描述电信、媒

体、科技（互联网）、信息技术等行业具有的融合趋势所产生的一个概念。

截止到 2015 年 5 月初，新三板 TMT 板块有 800 多家挂牌企业，占比超过 1/3，有 112 家采取做市转让方式进行交易，在各个板块也位居首位。TMT 行业如此巨大的体量中蕴藏着巨大的投资机会。

图表 3、4: 2014 年 TMT 行业营业收入、净利润在新三板中排名



资料来源：中国新三板研究中心

TMT 行业在新三板市场中的重要地位与互联网技术的发展和普及有着密不可分的关系，“互联网+”概念推动众多新兴和传统行业转型互联网化，因此“互联网+”也成为新三板 TMT 行业中最耀眼也最具投资价值的领域。

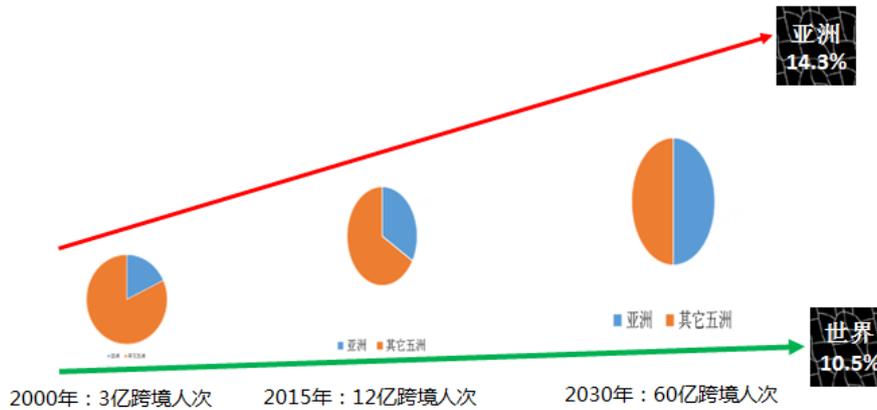
## 2. 跨境通信行业市场规模

随着全球经济一体化的日渐深入和信息通信技术的飞速发展，在“一带一路”政策的推动下，人们对于出境游的需求暴涨，跨境商旅市场将迎来旅游 4.0 时代。而与之相伴的跨境通信市场规模也将迎来可预期的快速增长。

华人世界缺席跨境移动通信虚拟运营服务。在我国，跨境移动通信漫游服务产生的天价通信费或者天价流量费仍时有耳闻，目前尚无良好解决方案。我国每年出境 1 亿人次以上，并处于快速成长阶段，我们认为这将成为国内某些有准备的虚拟运营商真正意义上可以获得的大蛋糕，仅短期海外出境需求每年就是百亿规模的潜在市场。

根据世界旅游组织预测，到2020年，中国将成为世界上第四大旅游客源国，出境旅游人次将达到2.5亿人次，年复合增长率将高达约15%。

图表5 亚洲短期跨境人数激增



资料来源：世界旅游组织

### 3. 未来行业前景

通信服务市场整体竞争激烈，特别是在标准化、普遍化服务的领域。而在细分市场，由于基础运营商管理架构、业务流程等方面的原因，客户需求却未被很好地满足甚至被压抑，移民、留学和出境商旅人群的移动通信需求市场就恰属于此类。

华人是全球最大的族裔群体，在世界各地分布着数千万的海外华人，且近年来中国人移民、留学以及出境旅游经商均呈现快速增长的趋势。而针对海外华人和出境商旅人群的全球化移动通信服务却存在着巨大的市场空缺，市场缺少高性价比、安全可靠的 service 产品。

## 三、公司投资亮点

### 1. 商业模式分析

第一阶段：通过将卡批发给国内旅行社、通讯代理商，在国外直接建立虚拟运营商，发卡为消费者提供国际漫游服务，赚取批发零售之间的差价。开发多国版业务运营支撑平台，一卡集成，随国家不同自主分配号段，管理流量，定制计费，数据分析，消息推送等。

第二阶段：与合作商家将线下渠道打通，将线上客户资源导流到线下，对打广告的商家实现后付费模式，参与商家销售分成。

第三阶段：开放部分通信接口，欢迎移动互联网应用接入。分析用户移动路线，分析热点位置，热点商品，消费特征等。携海量用户诱惑产业链各环节的商家，投放精选型线下资源进来，组合搭售，吸引更多用户。

第四阶段：发展国际虚拟运营商实现移动流量全球供给，为智能硬件、物联网、车联网提供流量支持、通讯链接，单链接市场每年就有上千亿市场份额。

第五阶段：建立公司自己的海购平台，只要客户注册并绑定银行卡至海购平台，客户即可享受境外通信费用为0的待遇，在海购平台上进行国际互联网支付结算。

图表 6 公司商业模式图解



资料来源：希奥股份战略规划

## 2. 战略步骤计划

图表 7 公司并购重组计划

计划	预计费用	预期效果
收购卓一网络	700 万股公司股票 加 1000 万人民币	主营国内流量，打通国际流量成为行业第一家国际虚拟运营商，目前销售额 4000 万/年，税后利润 500 万/年，并购 100% 股权，合并报表利润 500 万。
收购辛普科技	300 万股希奥股票 加 280 万人民币	提升技术研发能力，年销售额 1500 万，整合后每年利润 400 万/利润，并购 51% 股权，合并报表利润 200 万
收购荣徽科技	300 万股希奥股票 加 500 万人民币	提升技术研发能力，年销售 1000 万，整合后每年利润 400 万/利润，并购 100% 股权，合并报表利润 400

		万。
已成立日本、香港公司	--	基本覆盖大部分热门旅游地区
韩国成立控股公司	1800 万人民币	成立公司后申请韩国虚拟运营商牌照。
英国成立控股公司	500 万人民币	与全球通讯商沃达丰对接欧美 45 国通讯资源, 打通欧盟旅游市场。
核心网建设	2000 万人民币	有利于全球通讯链接, 直接提供全球智能硬件商通讯服务。
战略入股极酷网络	500 万人民币	极酷网络 global-wifi 在跨境通讯市场份额属于环球宝、漫游宝后的第三大跨境服务商, 战略入股极酷快速进入行业第一。
战略合资红豆电信	800 万人民币	注册资金 1000 万, 希奥股份占 80% 份额, 有助于希奥股份在国内市场合法发展, 快速打通国内市场。
<b>合计: 并购重组费用约为 7380 万人民币</b>		

资料来源: 希奥股份战略规划

### 3. 核心竞争力

行业底蕴深厚: 公司从事通讯行业 9 年, 在国内和多家运营商, 虚拟运营商、旅行社渠道保持良好的关系, 具有爆发的潜力。9 年的技术沉淀, 已经具备搭建国际运营支撑平台的能力。拥有多项国际著作权, 上百家渠道分销商。

技术研发实力雄厚: 公司在跨境导购问题上研究了 5 年以上, 拥有 2 名 Docomo 高级顾问+1 名海归博士+2 名海归硕士+4 名本科, 挖来多名原运营商国际部负责人。

商业模式取胜: 同行业竞争对手价格太高, 商业模式设计也不科学。公司进行产业链横向并购, 全球网点布局, 打造国际虚拟运营商巨头。

坐拥“互联网+”概念: 公司商业模式符合当下“互联网+”时代特点, 通过数据流量导流, 涉足跨境万亿消费市场分成。

图表 8 行业竞争格局

主流解决方案	流量成本	附加价值	有否通信平台	扩张谈判代价
中移动国际漫游	69元/100M	没有	√	无
Uroaming/游伴伴	35元/GB	没有	×	很大
富士卡	60元/GB	购物打折券	×	很大
Rakubank卡	28元/GB	海量O2O优惠导购	√	很小
Rakubank-MIFI	30元/GB	海量O2O优惠导购	√	很小

资料来源: 希奥股份资料

## 4. 近三年发展目标

2015 年公司布局搭建全球核心网、完善大数据分析系统，初步实现日、韩、港澳台、新加坡、欧盟 45 国跨境通讯基础通讯及数据分析，植入自有品牌，塑造自有品牌，增加人才引入，引入专业职业经理人团队辅助业务拓展。实现跨国通讯第一步战略。

2016 年公司在继续稳定核心网和数据分析系统，人才团队建设的基础上，加快产业上下游重组并购，快速占领市场地位；夯实线下商家体系，寻求资源整合，打通互联网结算，拓展智能硬件市场，加强品牌建设，夯实跨境通讯第一股基础。

2017 年公司通过进一步通过海外并购，做大跨境通讯，成为全球通讯服务商，重点发展智能硬件，车联网、物联网市场。

## 四、公司财务预测

### 1. 跨境通信财务预测

图表 9 跨境通信五年财务预测

年度	用户数	服务销售额 (/人)	综合成本 (材料+人力等)	商家 接入数	应用 接入数	净利润	市值(P/E=20)
2015	20万	0元	50元/用户	50家	1个	1400万	2.8亿
2016	200万	100元	60元/用户	500家	10个	3000万	6亿
2017	1000万	200元	60元/用户	5000家	100个	8000万	16亿
2018	3000万	200元	60元/用户	1万家	300个	20000万	40亿
2019	5000万	200元	60元/用户	3万家	500个	40000万	80亿

即使五年后用户数达到5000万，也仅仅是全球跨境游客数量25亿人次的2%。

数据来源：希奥股份资料

### 2. 未来三年财务预测

图表 10 未来三年财务预测

年份	2015 年	2016 年	2017 年
占有率	15%	30%	40%
数据	6000 万	2 亿	3 亿

导流	--	3000 万	7000 万
物联网	--	4000 万	8000 万
SP	2000 万	--	--
软件外包	2000 万	3000 万	5000 万
合计	1 亿	3 亿	4 亿
销售利润	1500 万	3000 万	8000 万

数据来源：希奥股份资料

## 五、投资建议

自5月份开始做市以来，希奥股份总股本1450万股，其中无限售条件流通股719.5万股，目前股价12.20元，4家做市商。定增价相比当前收盘价未来存在一定溢价空间。

## 免责声明

本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，研究中心对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映研究中心于发布本报告当日的判断。在不同时期，研究中心可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。研究中心不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，研究中心对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，研究中心、研究中心员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与研究中心、研究中心员工或者关联机构无关。

研究中心利用信息隔离制度控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，研究中心及其所属关联机构可能会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，也可能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。在法律许可的情况下，研究中心的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。

本报告版权仅为研究中心所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得研究中心同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“中国新三板研究中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。