社会服务行业

报告原因： 公告

世纪游轮 (002558) 增持

进军旅游地产 迈入多元化

首次评级

2012 年 11 月 20 日

公司研究/点评报告

市场数据：2012 年 11 月 19 日

总股本/流通股本(万股)	5950/1509
收盘价(元)	21.98
流通市值(亿元)	3.32
1 年内最高最低价(元)	29.80/20.35
PE/PB	26.7/2.18

基础数据：2012 年 9 月 30 日

资产负债率	1.94%
毛利率	17.19%
净资产收益率（摊薄）	4.77%
净利率	11.03%

相关研究

分析师：加丽果
执业证书编号： S0760511010018
TEL: 010-82190386
Email:jialiguo@sxzq.com
联系人:张小玲、孟军
0351-8686990，010-82190365
zhangxiaoling@sxzq.com
mengjun@sxzq.com
地址：太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686990
山西证券股份有限公司
http://www.i618.com.cn

公告

公司近日发布公告称，公司拟出资 3000 万在重庆市万盛区投资设立全资子公司“重庆御辉地产开发有限公司”。经营范围暂定“旅游房地产”。

点评

- **进军旅游地产，迈入多元化。**公司经营业务相对单一，公司的游轮业务受到欧洲金融危机影响较大，目前经营业务单一且集中，此次进军试水旅游房地产，可令公司的业务相对多元化。

- **公司负债率极低，资金充沛。**三季报显示，公司的负债率只有 1.94%，负债率极低。公司 2011 年 2 月份成功进军资本市场，募集资金中，超募资金较多，公司的财务费用为负值。公司此次用自有资金成立子公司开发旅游房地产，资金比较充沛。

- **重庆万盛旅游地产或有一定的投资价值。**万盛区位于重庆市南部、渝黔边界，距重庆主城区 89 公里，与南川区、綦江县和贵州省桐梓县接壤，幅员面积 565.76 平方公里，辖万东镇、南桐镇、青年镇、关坝镇、丛林镇、金桥镇、石林镇、黑山镇 8 个镇，万盛、东林 2 个街道，总人口 26.78 万人，其中非农业人口 12.46 万人，是重庆市的煤电化能源基地，中国羽毛球之乡，中国优秀旅游城区，国务院批准的国家资源型枯竭城市，“三峡外环旅游线”上的一颗璀璨明珠。万盛是重庆市的新兴旅游城市和旅游经济试验区，上世纪 90 年代初，区委、区政府在全市率先实施了“旅游带动”战略，通过十多年的培育和发展，旅游产业已初具规模，现已成功开发并推出了万盛石林、黑山谷风景区、奥陶纪风景区、铜鼓滩峡谷漂流、樱花温泉、九锅箐森林公园等 6 大风景区，其中万盛石林、黑山谷风景区先后被评为国家“AAAA”级风景区。公司并没有公告旅游地产的具体地理位置，但是根据万德数据，重庆的房地产截止 2012 年 11 月 18 日，每平方米房价在 7054 元，比天津同日房价大概在 8627 元-11422 元每平方米，有一定的升值空间。由于重庆的房价相对全国来讲比较低，所以，我们认为公司进军重庆万盛旅游地产有一定的投资价值，但是这个还要看之后公司公告的房地产的具体地理位置及面积和土地成交价。

- **盈利预测和估值：**公司预告 2012 年业绩同比增长 0%-20%，我们认为公司的旅游业务未来增长潜力不是特别大，但公司进军旅游房地产标志着公司迈入多元化经营，虽然公司没有在房地产方面的管理经验，但我们还是相对看好这次投资，对公司的业绩短期没有影响，长期可能会是利好。公司旅游房地产投资具体情况，我们将继续关注。由于暂时不会对公司造成多大的利润影响，我们不考虑房地产，给公司盈利预测为 2012 年每股收益为 0.79 元，2013 年每股收益为 0.82 元，2014 年每股收益为 0.96 元，按照股价 21.98 元为标准，对应 PE 为 28 倍、22 倍和 22 倍。公司的业务目前单一风险还较大，综合考虑，给公司为“增持”评级。

- **风险提示**：自然灾害、经济下滑风险、进军旅游地产的管理风险和其他不确定风险。

盈利预测表　单位：百万元

无特殊说明单位：百万元	2008A	2009A	2010A	2011A	2012 三季度	2012E	2013E	2014E
营业总收入	144.34	183.62	253.28	322.15	257.14	353.72	389.10	428.01
营业总成本	125.80	157.88	212.22	275.22	229.52	304.46	335.71	364.49
营业成本	105.10	133.71	183.52	243.45	212.94	282.98	311.67	336.84
营业税金及附加	3.46	4.27	5.80	7.59	1.73	2.30	2.53	2.78
销售费用	3.58	4.71	7.28	8.82	6.54	8.95	9.73	10.66
管理费用	8.93	10.42	12.49	18.87	12.59	16.09	17.63	19.35
财务费用	4.62	4.68	3.09	(3.62)	-4.32	(5.91)	(5.84)	(5.14)
资产减值损失	0.11	0.09	0.04	0.11	0.04	0.04	0.00	0.00
其他经营收益						0.00	0.00	0.00
营业利润	18.54	25.74	41.05	46.93	27.62	49.27	53.38	63.52
加：营业外收入	6.57	1.57	3.41	3.97	5.83	5.83	4.00	4.00
减：营业外支出	0.06	0.06	0.08	0.03	0.03	0.03	0.00	0.00
利润总额	25.05	27.26	44.38	50.87	33.41	55.07	57.38	67.52
减：所得税	3.90	4.16	6.80	7.43	5.05	8.33	8.68	10.22
净利润	21.14	23.10	37.58	43.44	28.37	46.74	48.70	57.29
减：少数股东损益						0.00	0.00	0.00
归属于母公司所有者的净利润	21.14	23.10	37.58	43.44	28.37	46.74	48.70	57.29
基本每股收益（元）	0.48	0.52	0.84	0.78	0.48	0.79	0.82	0.96

资料来源：山西证券研究所　Wind 资讯

投资评级的说明：

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准：

买入： 相对强于市场表现 20%以上
增持： 相对强于市场表现 5～20%
中性： 相对市场表现在-5%～+5%之间波动
减持： 相对弱于市场表现 5%以下

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现
中性： 行业与整体市场表现基本持平
看淡： 行业弱于整体市场表现

免责声明：
山西证券股份有限公司(以下简称“本公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。入市有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司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。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期，本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。