社会服务行业

世纪游轮 (002558) 增持

报告原因： 公告

2014 年业绩将可能爆发增长

维持评级

2012 年 12 月 18 日

公司研究/点评报告

市场数据：2012 年 12 月 17 日

总股本/流通股本(万股)	5950/1509
收盘价(元)	21.31
流通市值(亿元)	3.22
1 年内最高最低价(元)	29.80/18.60
PE/PB	26.2/2.14

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

世纪游轮 002558 公告点评：进军旅游地产 迈入多元化 增持 2012-11-19 21.98 元

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

公司近日发布关于全资子公司进行旅游地产项目开发的公告，项目整体总投资估算为人民币39,064.77万元，前期资金（含土地出让费、一期建安费、前期税费、项目前期建设费）投入约为16,500.00万元，前期资金由公司以自有资金通过“御辉地产”进行投资。 项目建设有住宅约1,465 套，拟规划建设多层（4+1 层）洋房、老年活动会所、临街一层规划为小区商业配套服务性用房。 项目建设周期：1年2个月（14个月），预计从2013年5月开始动工，2014年7月完工，项目分三期建设，2013年9月初开始预售。销售收入将达到58524 万元；税前利润（毛利润）15672.254 万元，净利润 11754.194 万元，投资毛利率：40.12%，总投资净利率：30.09%。资金来源前期投入为公司自筹，在一期工程开始预售以后，利用预售和销售收入进行滚动开发。

点评

- **进军旅游地产，2014 年业绩将可能迎来爆发性增长。**此项地块土地出让金总额大概在 8500 万元左右，相当于每平米成本为 1054 元，重庆目前房地产售价大概在 5000-10000 元每平米左右，根据公司预算的收入计算，每平米售价在 5400 元左右，假设项目在 2014 年 7 月份正式完工，2014 年销售收入和销售利润将可能在目前基础上迎来翻番。此房地产项目主要定位于重庆中产阶级，精装修，更重要的是重庆的房地产没有限购政策，我们看好公司进军旅游地产的销售前景。

- **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。三季报显示，公司货币资金余额为 2 亿左右，公司自有资金目前比较充裕。

- **公司 2013 年将有两艘游轮投入运营，2014 年新建游轮运营还在申请指标过程中。**公司用募集资金建设的两艘游轮明年 1-2 季度将可能投入运营，对公司 2013 年业绩增长将有所提升。公司国内游客和外国游客比例目前维持在 1：1 水平上。

- **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 2013 年和 2014 年将迎来运力的增长，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 2012 年和 2013 年的业绩影响不大，但是对公司 2014 年到 2015 年业绩影响较大，我们认为公司 2014 年业绩将可能迎来爆发性增长。由于新增游轮到明年投入运营，我们调低我们之前的盈利预测，假设 2014 年房地产结算利润 5000 万，给公司 2012 年每股收益为 0.73 元，2013 年每股收益为 0.76 元，2014 年每股收益为 1.65 元，公司目前股价为 21.31 元，对应 PE 为 29 倍、28 倍和

13 倍，我们看好公司进军旅游地产的盈利前景，继续维持公司“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	351.94	387.13	890.40
营业总成本	125.80	157.88	212.22	275.22	229.52	306.44	337.50	778.74
营业成本	105.10	133.71	183.52	243.45	212.94	285.07	313.57	721.22
营业税金及附加	3.46	4.27	5.80	7.59	1.73	2.29	2.52	5.79
销售费用	3.58	4.71	7.28	8.82	6.54	8.90	9.68	22.17
管理费用	8.93	10.42	12.49	18.87	12.59	16.01	17.54	40.25
财务费用	4.62	4.68	3.09	(3.62)	-4.32	(5.88)	(5.81)	(10.68)
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	45.50	49.63	111.66
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	51.30	53.63	115.66
减：所得税	3.90	4.16	6.80	7.43	5.05	7.76	8.11	17.51
净利润	21.14	23.10	37.58	43.44	28.37	43.54	45.52	98.15
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	43.54	45.52	98.15
基本每股收益（元）	0.48	0.52	0.84	0.78	0.48	0.73	0.76	1.65

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。