

游客增长减缓 业绩受压严重

——世纪游轮（002558）中报点评——

事件:

世纪游轮(002558)发布中报,2013年半年度归属于母公司所有者的净利润为99.21万元,较上年同期减88.76%;营业收入为1.45亿元,较上年同期增3.33%;基本每股收益为0.02元,较上年同期减86.67%。每股收益0.02元,同比下降86.67%。

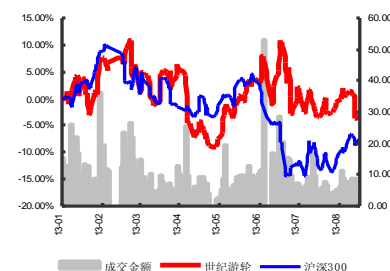
点评:

- **游客增长下滑,净利润低于预期:**上半年,公司所有游轮营收除世纪辉煌(下跌14.1%)外,同比都下滑二成以上,世纪钻石营收更是下滑39.48%。上半年公司运营游轮7艘,其中世纪宝石号从2011年至2013年包销给维京游轮公司,世纪钻石三分之二左右外包运营,其余五艘均为自营。更为麻烦的是,2010年以来,长江内河游轮行业增加了9条(含公司今年下水的两艘)大型豪华游轮,增加的床位数短期内翻了一翻,而受国际经济疲软及国内宏观经济下滑的影响,游客总数增加甚少,市场竞争比较激烈。
- **新船带来收入2256.6万元。**“世纪神话”、“世纪传奇”两艘新船均是IPO募集资金投资建造的,均为五星级豪华游轮。“世纪神话”今年3月正式投入运营,“世纪传奇”5月正式投入运营。两新船获营收2256.6万元,从而使世纪游轮上半年总营收同比增长3.33%,但扣除两艘新船因素,营收同比减少1787.56万元。
- **广告费增加致销售费用同比增加24.98%。**报告期内由于燃料、人工成本等上升导致成本费用增加;随着募集资金的投入,银行利息收入也相应减少等原因使得利润同比下降。其中销售费用同比增长24.98%,部分原因是两新船入水支付的广告费用;管理费用同比增长26.34%,财务费用因募集资金余额减少导致利息收入减少所致同比下降80.67%。
- **黑山谷旅游地产项目预计明年4月销售。**御辉地产黑山谷旅游地产项目已经开始动工,预计2014年4月开始销售。今年上半年净利润为亏损42.45万元。年初计划的上海黄浦江,厦门鼓浪屿游船旅游项目尚在洽谈阶段。
- **公司推出激励措施提高业绩:**公司推出了比较有力的激励措施,以提升公司业绩。另外今年新下水运营的“世纪神话”和“世纪传奇”两艘游轮未进行星级评定,公司已将评级申请递交中国船级社,评定可能在今年底明年初认定,评定后按照重庆市相关规定,有望获得一定的财政补贴。

分析师

潘红敏
执业证号: S1250511110001
电话: 010-57631226
邮箱: phm@swsc.com.cn

市场表现



公司基本数据	2013.08.20
收盘价	22.86
52周内高	26.90
52周内低	18.60
总市值(百万元)	1360.17
流通市值(百万元)	344.71
总股本(百万股)	59.50

- **业绩预测与估值。**我们预测 03、04 年 EPS 分别为 0.56 元和 0.68 元，13、14 年动态 PE 分别为 40.78X 和 33.58X。
- **风险提示：**宏观经济波动的风险、突发事件风险、项目进展低于预期等市场风险。

表 1: 主要财务数据变动情况(单位: 万元)

	本报告期	上年同期	同比增减 (%)
营业收入	14,547.4	14,078.4	3.33%
营业成本	12,875.1	12,516.6	2.86%
销售费用	536.9	429.5	24.98%
管理费用	1,102.0	872.3	26.34%
财务费用	-60.29	-311.83	-80.67%
所得税费用	116.95	173.31	-32.52%

资料来源: 公司公告 西南证券研发中心

表 2: 财务和估值数据摘要

单位:百万元	2011A	2012A	2013E	2014E
营业收入	322.15	361.86	395.15	433.08
增长率(%)	27.19%	12.33%	9.20%	9.60%
归属母公司股东净利润	43.44	43.63	33.35	40.51
增长率(%)	15.59%	0.43%	-23.55%	21.45%
每股收益(EPS)	0.730	0.733	0.561	0.681
市盈率(P/E)	31.31	31.18	40.78	33.58
市净率(P/B)	2.31	2.23	2.17	2.09

独立性与免责声明

本报告主要作者具有证券分析师资格，报告所采用的数据均来自合法、合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，研究过程及结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。本报告版权归西南证券所有，仅限内部使用，未经书面许可，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。

西南证券投资评级说明

公司评级	买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20%以上
	增持：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在-10%以下
行业评级	强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上
	跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间
	弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数-5%以下

西南证券研究发展中心

重庆

地址：重庆市江北区桥北苑 8 号西南证券大厦 3 楼

邮编：400023

电话：(023) 63725713

网站：www.swsc.com.cn

北京

地址：北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 B 座 16 层

邮编：100033

电话：(010) 57631234

邮箱：research@swsc.com.cn

姓名	电子邮件	研究领域	姓名	电子邮件	研究领域
许维鸿	xwh@swsc.com.cn	业务总监/宏观研究	崔秀红	cxh@swsc.com.cn	副总经理
张仕元	zsy@swsc.com.cn	首席分析师/宏观研究	梁从勇	lcyong@swsc.com.cn	中小市值
刘峰	liufeng@swsc.com.cn	宏观研究	蒋卫华	jwh@swsc.com.cn	农林牧渔
刘言	liuyan@swsc.com.cn	宏观研究	朱国广	zhugg@swsc.com.cn	医药行业
张刚	z_ggg@tom.com	首席策略研究	何治力	hzi@swsc.com.cn	医药行业
李双武	lsw@swsc.com.cn	策略研究	李辉	lihui@swsc.com.cn	食品饮料
刘浩	liuh@swsc.com.cn	策略研究	杨仁眉	yrm@swsc.com.cn	食品饮料
匡荣彪	krb@swsc.com.cn	固定收益及衍生品	潘红敏	phm@swsc.com.cn	餐饮旅游
李佳颖	lijy@swsc.com.cn	固定收益及衍生品	刘正	liuzh@swsc.com.cn	商贸零售
熊莉	xiongli@swsc.com.cn	固定收益及衍生品	苏晓芳	sxfang@swsc.com.cn	通信行业
马凤桃	mft@swsc.com.cn	基金研究	李孝林	lixl@swsc.com.cn	电子元器件
徐永超	xychao@swsc.com.cn	建筑建材	纵菲	zfei@swsc.com.cn	计算机行业
贺众营	hzy@swsc.com.cn	建筑建材	文雪颖	wenxy@swsc.com.cn	计算机行业
朱会振	zhz@swsc.com.cn	建筑建材	张延明	zym@swsc.com.cn	化工行业
王立洲	wanglz@swsc.com.cn	房地产业	商艾华	shah@swsc.com.cn	化工行业
庞琳琳	pll@swsc.com.cn	机械设备	李晓迪	lxd@swsc.com.cn	化工行业
唐静	tjing@swsc.com.cn	机械设备	申明亮	shml@swsc.com.cn	有色金属
王恭哲	wgz@swsc.com.cn	电力环保	高翔	gaox@swsc.com.cn	汽车及零部件
李欣	lix@swsc.com.cn	军工行业	李慧	lih@swsc.com.cn	交通运输