

新股申购策略

A股首家豪华游轮上市公司

——世纪游轮(002558)申购策略报告

声明：本报告引用的相关信息均来源于公司在交易所公告的招股说明书和发行公告。本申购策略报告不对其内容的真实性、准确性及完整性做任何保证。

根据深交所发行公告，世纪游轮确定发行价为30.00元/股，按照发行后总股本与2009年度经会计师事务所审计的扣除非经常性损益前后孰低的净利润计算的市盈率为81.08倍。本次发行1500万股，上网发行1200万股，申购代码：002558，发行日期：2011-02-21，中签率公告日：2011-02-23，申购资金解冻日：2011-02-24。

据招股说明书介绍，公司是目前长江上所有游轮均设有外籍酒店经理以全面保障国际标准管理和服务品质的少数公司之一，同时也是我国内河游船星级游船国家标准制定的参与单位之一。公司凭借高品质的运营管理，成为长江流域唯一一家获得长江海事局“安全诚信公司”评定的客运公司。同时，公司所属全部船舶除“世纪钻石”号和“世纪宝石”号运营未满3年不能参加评定外，其余运营3年以上船舶均获得了“安全诚信船舶”的称号。

据招股说明书披露，公司经营主要面临以下风险：1. 未来不排除重大流行性疾病及其他不可预料情形对我国旅游行业及公司运营构成重大不利影响的可能性；2. 不考虑其他因素影响，公司本次发行后净资产收益率在短期内较发行前将有所下降，存在净资产收益率下降的风险；3. 安全航运的风险；4. 燃油价格波动的风险；5. 包销业务收入占比持续下降的风险等。上述风险因素可能对公司未来业绩及股票价格波动产生一定影响，投资者在进行申购决策时应仔细阅读招股说明书风险揭示部分并给予足够重视。

评级：

谨慎申购

打新有风险，申购需谨慎

重要提示：本报告系根据相关公开信息（招股说明书、发行公告以及相关行业公开信息）为投资者申购新股所提供的参考性信息综合报告，并结合有关新股申购市场趋势而撰写。非新股定价判断，仅供投资者申购新股时参考之用，不构成对企业新股价值的分析判断和市场定价判断。请投资者根据招股说明书、发行公告等公开信息做出独立决策。

策略研究小组

分析师：李清华

执业编号：S0210210070001

联系电话：0591-87816725

联系邮箱：gfhfyf@126.com

公司网址：www.gfhfzq.com.cn

联系地址：福州五四路157号新天地大厦10楼

据招股说明书数据显示，由于受四川汶川大地震、国际金融危机等因素的影响，公司2008年营业收入较2007年下降了1,676.94万元，降幅为10.41%；公司2009年营业收入较2008年增长3,928.19万元，增幅达27.22%；2010年1-9月，公司营业收入较2009年1-9月同比增长59.28%。2008年，受四川汶川大地震、国际金融危机等因素的影响，公司的经营业绩较2007年度有较大的下降，其中扣除非经常性损益后净利润较2007年下降了22.02%。2009年，公司盈利水平基本恢复到2007年的水平，2009年扣除非经常性损益后净利润较2008年增长了39.64%。受收入增长和毛利率提高的双重影响，公司2010年1-9月营业利润较2009年同期增加了1,826.83万元（2009年1-9月财务数据来自公司未经审计的财务报表）。公司最近三年主要财务指标如下：

图表 1 世纪游轮最近三年及 1 期主要财务指标

项 目		2010年1-9月	2009年	2008年	2007年
流动比率（倍）		0.51	1.14	0.30	0.48
速动比率（倍）		0.47	1.06	0.28	0.46
资产负债率（母公司报表）（%）		49.93	34.68	39.69	41.65
资产负债率（合并报表）（%）		50.93	36.28	40.62	43.34
应收账款周转率（次）		36.93	24.78	20.05	33.90
存货周转率（次）		38.04	54.92	74.79	113.34
息税折旧摊销前利润（万元）		4,471.12	5,026.36	4,489.54	4,993.46
每股经营活动产生的现金净流量（元）		0.98	0.99	0.85	0.99
利息保障倍数（倍）		7.95	6.55	5.11	6.13
每股净现金流量（元）		-0.13	0.57	-0.22	0.25
扣除土地使用权后无形资产占净资产比例（%）		0	0	0	0
扣除非经常性损益前每股收益（元）	基 本	0.5417	0.5190	0.4752	0.5875
	稀 释	0.5417	0.5190	0.4752	0.5875
扣除非经常性损益前净资产收益率（%）	全面摊薄	18.07	16.45	18.02	25.98
	加权平均	18.30	17.92	19.67	28.87
扣除非经常性损益后每股收益（元）	基 本	0.4783	0.4901	0.3510	0.4501
	稀 释	0.4783	0.4901	0.3510	0.4501
扣除非经常性损益后净资产收益率（%）	全面摊薄	15.96	15.53	13.31	20.01
	加权平均	16.16	16.92	14.53	21.99

数据来源：公司招股说明书

经公司2010年2月6日第二届董事会第二次会议和2010年2月26日2009年年度股东大会审议通过，公司本次发行募集资金拟投入以下项目：

序号	项目名称	总投资额 (万元)	拟用募集资金 投入额(万元)	项目的核准 或备案情况
1	“世纪系列”涉外 豪华游轮新建项目	17,619	17,619	已核准,核准文号交通运输部长江航 务管理局水运批件长水批[2010]16号
	合 计	17,619	17,619	-

数据来源：公司招股说明书

根据招股说明书披露，世纪游轮09年基本每股收益为0.52元。根据Wind资讯的机构预测结果统计，公司2010年预期每股收益为0.75元，旅游业上市公司2010年预测市盈率约为46.71倍左右。同时公司在行业中表现出较强的竞争力，市场份额不断扩张。综合上面因素我们推测公司的相对合理估值区间为29.19-32.64元。

图表 2 同行业主要上市公司估值

证券简称	预测 PE2010	PB(2010 三季度)	销售毛利率 (2010 三季度)	ROE(2010 三季 度 摊薄)	2009PE
西藏旅游	79.96	7.10	66.75	8.86	2115.20
三特索道	61.02	4.54	51.95	5.55	87.55
桂林旅游	60.53	3.38	47.29	2.01	139.00
中国国旅	56.07	6.13	19.12	8.95	79.66
宋城股份	49.19	21.38	78.05	37.34	94.47
西安旅游	46.92	6.82	30.97	4.62	-978.97
腾邦国际	45.02	11.90	82.39		68.70
峨眉山 A	37.87	5.68	46.73	11.32	51.60
黄山旅游	35.32	5.98	41.65	13.67	53.97
中青旅	26.44	2.80	22.30	8.94	25.09
华侨城 A	15.47	3.36	50.82	13.99	23.30

数据来源：WIND资讯、广发华福研究

据发行公告显示，参与本次网上申购的单一证券账户申购委托不少于500股，超过500股的必须是500股的整数倍，但不得超过12000股。根据最近几次中小板新股的发行规模和网上申购中签率测算，再考虑到辉隆股份、顺荣股份、三江购物、洽洽食品与世纪游轮同日发行造成资金上的冲突，预计世纪游轮的网上申购中

中签率约为1.222%左右。考虑到近期新股破发现象较少，建议投资者谨慎参与申购。

市场风险提示：大盘走势可能对新股股价的波动造成一定影响，投资者在决定是否申购时应将系统性风险纳入考虑范畴，谨慎规避投资风险。

行业及公司投资评级的量化标准:

- 买入: 相对强于市场基准指数收益率15%以上;
- 增持: 相对强于市场基准指数收益率5%~15%;
- 中性: 相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动;
- 减持: 相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下;
- 卖出: 相对弱于市场基准指数收益率在-15%以下。

免责声明:

本报告是由广发华福证券有限责任公司(投资咨询业务资格机构注册编号: Z23935000)研发中心撰写,研究报告中所引用信息均来自公开资料,我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证,不保证报告信息已做最新变更,也不保证分析师作出的任何建议不会发生任何变更。本研究报告内容及观点仅供参考,不构成任何投资建议。投资者据此投资产生的盈亏后果我司不承担任何责任。

本报告版权仅为广发华福证券有限责任公司研发中心所有,未经授权刊载或者转发我司研究报告,我司将追求其法律责任。如刊登或转发,需注明出处为广发华福证券有限责任公司研发中心以及报告发布日期,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。广发华福证券有限责任公司保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。