

瑞贝卡 (600439. sh)

大股东承诺一年内不减持，维持买入评级

刘伟军 纺织服饰行业 研究员

电话: 020-87555888-647

eMail: lwj5@gf.com.cn

公告:

2009 年 5 月 7 日，公司公告称第一大股东河南瑞贝卡控股有限责任公司分别于 2009 年 5 月 5 日、2009 年 5 月 6 日两个交易日，通过大宗交易系统累计减持本公司股份 20,000,000 股，占本公司总股本的 4.22%，交易价格均为 10.66 元，交易总金额为 213,200,000 元。

本次交易前，河南瑞贝卡控股有限责任公司占公司总股本的 36.69%，本次交易完成后，占公司总股本的 32.47%，仍本公司第一大股东。

本次交易完成后，河南瑞贝卡控股有限责任公司承诺：自 2009 年 5 月 7 日起一年内不减持。

点评:

大股东承诺一年内不减持，有效减轻二级市场压力

我们认为，公司大股东承诺一年内不减持，可有效减轻二级市场供应压力，利于公司股价表现。

高增长低估值，收益空间较大，维持买入评级。

综合比较主要纺织服饰出口型公司涨跌幅度、成长性及估值水平。我们认为，瑞贝卡是高增长低估值的典型代表。

2009 年公司产能扩张，增加 500 万条化纤发条、200 万条女装假发、2500 万条大辫生产能力。黑人是假发的主要消费群体，2500 万条大辫生产线位于非洲，公司产品在非洲同类产品性价比突出，随着非洲生产线的投产，有望迅速抢占非洲市场，有望成为公司新的增长点。公司产业链向假发行业上游原料供应领域延伸，收购抚顺原料公司，许昌本部建设年产 3000 吨 PVC 化纤发丝生产线。预计抚顺原料公司与许昌本部项目全部投产后，公司原料可实现自给，生产成本有望降低。

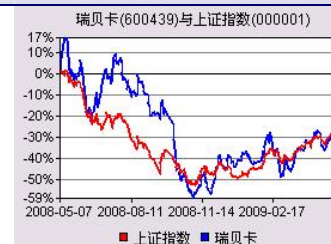
预计 2009-2010 年公司 EPS 分别为 0.57 元、0.70 元、0.87 元，按 2009 年 25 倍 PE 计算，合理价值 14.25 元，维持买入评级。

公司评级

买入

当前价格(元)	11.39
目标价格(元)	14.25
前次评级	持有

股价走势



市场表现	1 个月	3 个月	12 个月
股价涨幅	4.02%	9.41%	-28.68%
上证综指	6.29%	18.86%	-27.57%

股票数据

总股本(万股)	47,422.50
流通A股 (万股)	47,422.50
主要股东:	
河南瑞贝卡控股有限责任公司	
主要股东持股比例	41.69%
流通A股比例	100.00%

财务比率

ROE	17.65%
ROA	11.69%
资产负债率	33.74%
每股净资产(元)	2.64

2008 年报数据。

表1: 公司利润表预测	单位: 百万元			
	2008A	2009E	2010E	2011E
营业收入	1366	1366	1640	1968
营业成本	965	929	1115	1338
营业税金及附加	6	0	0	0
营业费用	41	41	49	59
管理费用	52	55	66	79
财务费用	54	39	39	34
资产减值损失	-1	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	0	0	0	0
营业利润	249	303	371	458
营业外收入	2	0	0	0
营业外支出	4	0	0	0
利润总额	247	303	371	458
所得税	27	32	39	48
净利润	221	271	332	410
少数股东损益	0	0	0	0
归属于母公司净利润	221	271	332	410
EPS (元)	0.47	0.57	0.70	0.87

数据来源: 公司公告、广发证券发展研究中心

广发证券—公司投资评级说明

买入 (Buy)	预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 10% 以上。
持有 (Hold)	预期未来 12 个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10% ~ +10%。
卖出 (Sell)	预期未来 12 个月内，股价表现弱于大盘 10% 以上。



相关研究报告

	广州	上海
地址	广州天河北路 183 号大都会广场 36 楼	上海浦东南路 528 号证券大厦北塔 17 楼
邮政编码	510075	200120
客服邮箱	gfyf@gf.com.cn	
服务热线	020-87555888-390	

注：本报告只发送给广发证券重点客户，不对外公开发布。

免责声明

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券股份有限公司认为可靠，但广发证券不对其准确性或完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

本报告旨在发送给广发证券的特定客户及其它专业人士。未经广发证券事先书面许可，不得更改或以任何方式传送、复印或印刷本报告。