

其他轻工制造Ⅲ



雒雅梅

造纸及轻工行业研究员

021-38565935

luoyym@xyzq.com.cn

宜华木业（600978）

二股东减持跟公司基本面无关

——二股东减持公告点评

强烈推荐（维持）

2009年11月17日

投资要点

事件：

公司公告称，二股东荣科国际在2009年8月13日至2009年11月16日减持公司股份14,00万股，占公司的1.39%，此次减持后，剩余股权为5.89%。

点评：

1、减持对公司基本面无影响。二股东荣科国际减持问题一直使公司二级市场股价承受较大压力。但从我们了解情况来看，这种减持行为动机仅是出于正常的资金周转需要，并非其他特殊原因。

从荣科国际背景资料来看，是公司在设立之初作为战略投资者引进的纯投资性公司，在公司设立之初持有公司40%股权，2004年IPO后股权比例变更为29.34%，仍为公司第二大股东，因此，按照规定，其实际控制人陈崇盛（与公司其他高管无任何关联关系）被聘任为公司副董事长，但其实际上并不参与公司经营管理，本人日常也不在公司办公，同时亦不在公司领取薪酬。

我们预计后期可能还将继续减持，但全部清空的可能性不大。

2、海外相关数据持续回暖，订单形势良好。据悉，广交会上公司意向性订单颇为充裕，形势好于上年情况。虽然广交会并非公司获取订单的主要形式，但我们认为是欧美家具市场需求回暖的一个重要信号。而近期美国二手房成交量和零售额也频频报喜，似乎也正在逐步印证着这一观点。多方面了解了一下公司近期的签单形势，正一步步朝着我们预期的方向发展。

3、新项目突破产能瓶颈，将成为2010年业绩增长点。新项目如果全部达产，可支撑约28亿的销售规模，产能和收入均实现翻番。当前梅州项目已顺利投产，运转情况正常，其余几个项目年底之前也有望投产，伴随海外形势的回暖，将成为明年业绩增长的主要来源。

4、维持“强烈推荐”评级。维持前期盈利预测，预计09-11年EPS分别为0.30元、0.45元和0.60元，按照最新收盘价，对应PE分别为25.5X、17.0X、12.7X，PB为2.7X，我们认为当前估值较低，继续予以“强烈推荐”。

附：荣科国际相关资料

名称： 香港荣科国际投资有限公司

企业性质： 香港企业

法定代表人： 陈崇盛，男，1962 年 1 月生，中国国籍，汉族，大专学历，香港居民，1985 年开始从事投资咨询及顾问工作，1988 年涉足装饰材料销售领域，并对外投资，现任香港荣科国际投资有限公司董事长，宜华木业股份有限公司副董事长。

住 所： 18th floor, Edinburgh Tower, The Landmark 15 Queen,s Road Central, Hong Kong (香港皇后大道中 15 号置地广场公爵大厦 18 楼)

经营范围： 投资业务

注册资本： 港币 100 万元

股东： Ploygreat Trading Limited 和 Winlong Enterprise Limited。分别持有荣科国际 50%股权。

Ploygreat Trading Limited 于英属维尔京群岛注册，股东为陈崇盛，香港居民，其身份证号码为 D226949(0)。

Winlong Enterprise Limited 于英属维尔京群岛注册，股东为陈崇喜，香港居民，其身份证号码为 D678014(9)。

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准,

投资建议的评级标准为:

推 荐: 相对表现优于市场

中 性: 相对表现与市场持平

回 避: 相对表现弱于市场

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

强烈推荐: 相对大盘涨幅大于 15%

推 荐: 相对大盘涨幅在 5% ~ 15% 之间

中 性: 相对大盘涨幅在 -5% 部 ~ 5% 之间

回 避: 相对大盘涨幅小于 -5%

机构销售部

机构销售负责人

郭 锐

电话: 021-38565929

Email: guor@xyzq.com.cn

上海地区销售经理

邓亚萍

电话: 021-38565916

Email: dengyp@xyzq.com.cn

尹 莉

电话: 021-38565911

Email: yinli@xyzq.com.cn

北京地区销售经理

严长胜

电话: 021-38565936

Email: yancs@xyzq.com.cn

韩吟华

电话: 021-38565933

Email: hanyh@xyzq.com.cn

广东地区销售经理

严长胜

电话: 021-38565936

Email: yancs@xyzq.com.cn

朱元曦

电话: 021-38565941

Email: zhuyy@xyzq.com.cn

研究报告发布

杨 忱

电话: 021-38565915

Email: yangchen@xyzq.com.cn

重要声明

兴业证券系列报告的信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。