公司研究报告 ● 信托行业 2012 年 8 月 30 日

半年报符合预期，主营业务亏损

经纬纺机（000666.SZ）

推荐 维持评级

投资要点:

1.事件

公司发布了2012年中期报告

2012年上半年，公司实现营业收入42.62 亿元，同比下滑19.7%；实现归属于母公司股东的净利润2.78亿元，同比下滑8.92%，2012上半年EPS0.46元。加权平均净资产收益率为7.86%。

2.我们的分析与判断

1）中融信托贡献利润达2.45亿元，占比达88%

2012 上半年，公司子公司中融信托实现净利润6.7亿元，同比增长22%，占公司上半年净利润的88%。上半年扣非后的归属于上市公司股东净利润为1.64亿元，同比下滑45.9%，主要原因是本报告期公司出售咸阳经纬织造机械有限公司股权，导致投资收益大幅度增加。

2）公司主营业务亏损

公司主营业务上半年亏损约8000万元。2012年国内外棉花价格差过大导致纺织行业运行不景气，进而导致公司纺机业务市场需求明显减少，公司上半年主业营收下滑33.88%。

3）信托的惊蛰年代，房地产信托风险相对可控

2012 是信托行业的惊蛰年代。未来行业应该定位于财富管理人与投资银行家双重角色。信托行业的创新能力及灵活性是其他金融行业所无法比拟的。2012 信托市场运行现实已经证明“信托行业兑付风险”是个伪命题。虽然目前房地产信托仍受管控，且信托行业未发现除地产信托之外的其他大体量行业载体，但我们预计信托行业将在低风险发展中找到业务方向。

3.投资建议

预计公司 2012、2013 年 EPS 分别为 0.92、1.25 元。当前股价对应 2012、2013 年的市盈率分别为 11、8 倍，给予“推荐”评级。

分析师

马勇

☎:（8610）66568238

✉: mayong@chinastock.com.cn

执业证书编号：S 0130511070005

市场数据	时间 2012.08.30
A 股收盘价(元)	9.87
A 股一年内最高价(元)	16.75
A 股一年内最低价(元)	8.52
上证指数	2,378.63
市净率	2.05
总股本（亿股）	6.04
实际流通 A 股（亿股）	2.27
限售的流通 A 股（亿股）	1.96
流通 A 股市值(亿元)	26.94

相关研究

《制度优势点亮现在，可持续业务模式决定未来》 2011.08.01

《信托行业：定位于财富管理人与投资银行家双重角色》 2011.12.05

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6－12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6－12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来 6－12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%－20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来 6－12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来 6－12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

马勇，非银行金融证券分析师，中央财经大学金融学博士，美国访问学者，具有 6 年金融研究经验及相关业务从业经验。

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究部
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
上海浦东新区富城路 99
号震旦大厦 26 楼
深圳市福田区福华一路
中心商务大厦 26 层
公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：
北京地区：傅楚雄 010-83574171 fuchuxiong@chinastock.com.cn
上海地区：于淼 021-20257811 yumiao_jg@chinastock.com.cn
深广地区：詹璐 0755-83453719 zhanlu@chinastock.com.cn