



太平洋证券
PACIFIC SECURITIES

2017-03-26

公司点评报告

增持/维持

经纬纺机 (000666)

目标价: 25

昨收盘: 23.48

非银金融 多元金融 II

经纬纺机 (000666) 年报点评: H股退市已回购 95%, 汽车业务全部剥离

事件: 营业总收入 104.26 亿元, 同比增长 0.3%; 实现归属于母公司股东的净利润 5.44 亿元, 同比增长 18.91%。每 10 股派发现金红利 0.55 元。

点评:

信托业务拖累营业总收入, 手续费及佣金收入同比减少 6.6 亿。公司营业收入 63 亿, 同比增长 12%(对应 6.6 亿元); 而手续费及佣金收入仅 39.6 亿, 比去年 46.2 亿减少了 6.6 亿, 因此收入持平。利润同比增长了 8700 万, 主要原因是投资净收益增加了约 1.5 个亿。同时, 资产减值损失减少了 2.5 个亿, 营业成本减少了 1.7 个亿, 营业税金减少了 1.8 个亿, 管理费用增加了 3.8 个亿, 财务费用增加了 1.9 个亿。**聚焦主业, 剥离全部汽车业务。**公司于 2016 年 12 月 9 日与中国恒天签署了《股权转让协议》, 根据股权转让协议的安排, 从 2017 年起公司将全部汽车业务剥离给中国恒天。公司汽车业务总体经营亏损, 交易完成后, 将终止其亏损对公司效益的影响。

纺机业务推进商业模式的转型升级, 由“制造型”向“制造服务型”的转变。公司充分运用自身具备的成套装备优势, 以“资本+产业”双轮驱动为发力点, 加强与各级政府合作, 签订了多个合作项目, 在市场中初步树立了“全流程解决方案”的品牌效应。推进多家企业的改革改制工作, 2016 年完成 4 家僵尸企业处置和 1 家特困企业治理。处理僵尸企业获得政府补助等营业外收入 4.5 亿, 同比增加了 9400 万。**H 股退市, 央企改革有序推进。**2015 年 12 月 22 日恒天控股对公司 H 股的全面要约完成后, 公司 H 股于 2015 年 12 月 28 日从香港联交所退市。恒天控股持有公司退市 H 股达到 1.72 亿股, 约占公司全部退市 H 股的 95.36%, 约占公司股份总数的 24.49%。公司实际控制人中国恒天与国机集团重组, 央企整合有序推进, 公司改革预期依然存在。

投资建议: 信托行业规模扩张机会和主动管理占比提升机会依然存在, 中融信托发展潜力仍在; 国企改革仍在推进, 大股东集中股权, 彰显对这个上市平台的重视, 改革预期值得进一步关注, 继续看好公司潜在价值, 给予“增持”评级。

风险提示: 实体经济修复可能不及预期; 公司转型进度可能不及预期。

主要财务指标

	2015A	2016A	2017E	2018E
营业收入(百万元)	10,395.10	10,426.24	11,621.08	12,671.58
净利润(百万元)	1,985.84	2,201.17	896.00	974.28
摊薄每股收益(元)	0.65	0.77	1.27	1.38

资料来源: wind, 太平洋证券研究院

证券分析师: 魏涛

电话: 010-88321708

E-MAIL: weitao@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190517030001

证券分析师: 孙立金

电话: 010-88321730

E-MAIL: sunlj@tpyzq.com

执业资格证书编码: S119051609002

分析师简介:

【魏涛】太平洋证券研究院院长，非银金融行业首席分析师

2015年“新财富”非银第一；2011年“新财富”非银第三名；2012年“新财富”非银第二名；2013年“新财富”非银第三名；2016年“新财富”非银第四。

【孙立金】非银金融行业分析师，北京大学企业管理硕士，复合学科背景，八年金融行业从业经验，2015年加入太平洋证券。覆盖非银，擅长证券细分领域。今年以来，每市组合收益约14%，位于该平台非银金融行业第一；2016年度东方财富分析师指数排名行业第六。

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来6个月内，行业整体回报高于市场整体水平5%以上；

中性：我们预计未来6个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与5%之间；

看淡：我们预计未来6个月内，行业整体回报低于市场整体水平5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅在15%以上；

增持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于5%与15%之间；

持有：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与5%之间；

减持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告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。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对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所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。



研究院/机构业务部

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号D座

电话：(8610)88321761/88321717

传真：(8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告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。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对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所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。