



太平洋证券
PACIFIC SECURITIES

2017-07-03
公司深度报告
买入/维持

经纬纺机 (000666)

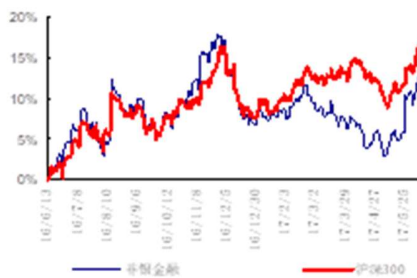
目标价: 33.47

昨收盘: 22.74

非银金融 多元金融 II

央企重组落地，机械巨头国机集团入主经纬，金控价值显著提升

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股) 704/294
总市值/流通(百万元) 16,012/6,675
12 个月最高/最低(元) 25.17/17.38

相关研究报告:

《经纬纺机 (000666): 受益大股东
央企改革，面临转折良机》
--2017/05/07

《经纬纺机 2017 一季报点评: 业绩
大增约四倍，资产整合迎接新发展》
--2017/04/11

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

事件:

国资委正式批准中国恒天整体并入央企巨头国机集团，成为全资子公司。经纬纺机实控人正式变更为国机集团。

事件点评:

此次重组有利于双方优势互补、共赢发展，经纬纺机深耕金融多年，作为唯一金融上市平台在集团中战略价值凸显。此次国资委通过深度整合，突出精干主业，不仅能够减轻同业竞争，还能帮助企业进行转型升级。经纬纺机旗下资产结构有望得到调整，提升发展质量，有助于恢复上市平台应有价值。

重申公司看点:

公司向中国恒天及其子公司整体转让公司所持汽车业务公司股权。汽车业务成功剥离，业务得以聚焦，传统资产剥离的预期得以落地，预计未来产业结构将持续优化。

中融信托积极转型，打造以私募投行、资产管理、财富管理为核心竞争力的全能型金融机构。公司视野前瞻，转型迅速，目标明确，不断以多元创新引领行业步伐。分销巨头恒天财富开启资管转型，以其财富管理闭环战略迎接行业 2.0 时代，未来发展和表现值得期待。

中国恒天整体无偿划转进入国机集团，成为其全资子公司。国机集团作为新实控人体量和经营宽度都数倍于中国恒天，其资源与实力。其旗下产业资源、资产整合的能力和和经验不可小觑。经纬纺机作为国机集团旗下唯一且优质的金融上市平台无疑将得到重视，地位与价值进一步提升。资产整合预期和可能性更胜从前。

■ 盈利预测和财务指标:

	2016	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	10,426	11,170	12,019	12,988
(+/-%)	0.3%	7.1%	7.6%	8.1%
净利润(百万元)	545	942	1,106	1,300
(+/-%)	19.0%	72.9%	17.3%	17.5%
摊薄每股收益(元)	0.77	1.34	1.57	1.85
市盈率(PE)	27.2	15.7	13.4	11.4

资料来源: Wind, 太平洋证券注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表(百万)						利润表(百万)					
	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E		2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
货币资金	8,641	11,841	10,509	11,584	12,769	营业收入	10,395	10,426	11,170	12,019	12,988
应收和预付款项	2,908	2,966	3,513	3,873	4,269	营业成本	3,470	3,301	3,866	3,994	4,125
存货	1,532	823	1,706	1,881	2,073	营业税金及附加	338	159	278	288	297
其他流动资产	6,490	5,943	8,051	8,874	9,782	销售费用	197	188	212	219	227
流动资产合计	19,571	21,573	23,780	26,212	28,894	管理费用	3,462	3,841	3,494	3,609	3,728
可供出售金融资产	2,399	6,199	6,014	9,322	14,448	财务费用	267	459	325	336	347
长期股权投资	1,990	3,087	3,679	5,702	8,838	资产减值损失	455	203	245	253	261
固定资产	1,910	1,670	4,768	7,390	11,454	投资收益	207	355	2,053	2,258	2,484
在建工程	102	20	260	402	624	公允价值变动	0	0	0	0	0
无形资产开发支出	593	470	1,488	2,306	3,575	营业利润	2,412	2,629	4,802	5,578	6,485
长期待摊费用	44	41	87	134	208	其他非经营损益	343	403	518	665	851
其他非流动资产	22	22	45	69	107	利润总额	2,756	3,031	5,320	6,243	7,337
资产总计	28,066	35,320	45,088	59,239	80,086	所得税	770	830	1,457	1,709	2,009
短期借款	2,886	1,711	3,046	3,261	3,492	净利润	1,986	2,201	3,863	4,533	5,328
应付和预收款项	6,387	6,536	7,648	8,188	8,766	少数股东损益	1,528	1,657	2,921	3,427	4,028
长期借款	0	70	70	70	70	归母股东净利润	458	545	942	1,106	1,300
其他负债	5,037	11,139	11,711	14,683	18,506						
负债合计	14,310	19,456	22,476	26,202	30,834						
股本	704	704	704	704	704						
资本公积	1,909	1,906	1,906	1,906	1,906						
留存收益	2,157	2,525	2,944	3,432	4,001						
归母公司股东权益	6,064	6,722	7,451	8,260	9,156						
少数股东权益	7,693	9,142	10,864	12,910	15,342						
股东权益合计	13,756	15,865	18,315	21,170	24,498						
负债和股东权益	28,066	35,320	45,088	59,239	80,086						

预测指标					
	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
毛利率	66.62%	68.34%	65.39%	66.77%	68.24%
销售净利率	19.11%	21.11%	34.59%	37.72%	41.02%
ROE	14.44%	13.87%	21.09%	21.41%	21.75%
ROA	7.08%	6.23%	8.57%	7.65%	6.65%
PE (X)	32.3	27.2	15.7	13.4	11.4
PB (X)	1.1	0.9	0.8	0.7	0.6

资料来源: WIND, 太平洋证券

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%。



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。