



太平洋证券
PACIFIC SECURITIES

2017-07-06

公司点评报告

买入/维持

经纬纺机 (000666)

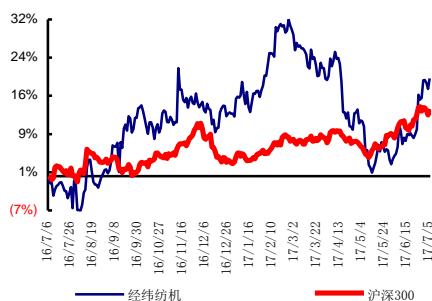
目标价: 33.47

昨收盘: 22.81

非银金融 多元金融 II

中期业绩持续向好，借央企改革迎来新机遇

■ 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)	16,061/6,695
12个月最高/最低(元)	25.17/17.38

相关研究报告:

《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》
--2017/07/03

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

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: 公司发布 2017 年中期预告，归属上市公司股东净利润约为 4.6 - 5.1 亿元，同比增长 72.82% - 91.6%。基本每股收益约为 0.6533 - 0.7243 元。

点评:

亏损汽车业务剥离和金融业务增长助力业绩复苏。公司中期归母净利润 4.6 - 5.1 亿元，与我司预期一致。本期业绩大幅预增主要因为亏损汽车业务剥离以及金融业务稳定增长。报告期内的公司纺机业务也因市场大环境有所回暖，收入呈现一定幅度增长。

中融信托稳增长，恒天财富或爆发。该报告期内公司主要联营企业业绩持续增长，确认投资收益同比增长。信托业二季度或受到“消除多层嵌套，去通道化，限制监管套利”等监管压力，中融信托作为信托巨头表现依旧稳健。分销巨头恒天财富近年来抓住机遇高速增长，业绩表现值得期待。

机械巨头国机正式入主，金控价值显著提升。公司深耕金融多年，作为国机集团下唯一金融上市平台战略价值显著。在新实控人的治理下，发展质量将进一步提升，资产重组的预期或更胜从前，

投资建议: 中融信托和恒天财富为业内绝对龙头公司，业务稳定增长。国企巨头国机集团的入主意味着公司的价值和地位上升到新的台阶，获取资源的能力不可同日而语。作为旗下唯一且优质的金融平台，资产整合预期和可能性更胜从前，给予公司目标价 33.47 元，维持“买入”评级。

风险提示: 公司业务发展不达预期

■ 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, 摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表(百万)					
	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
货币资金	8,641	11,841	10,509	11,584	12,769
应收和预付款项	2,908	2,966	3,513	3,873	4,269
存货	1,532	823	1,706	1,881	2,073
其他流动资产	6,490	5,943	8,051	8,874	9,782
流动资产合计	19,571	21,573	23,780	26,212	28,894
可供出售金融资产	2,399	6,199	6,014	9,322	14,448
长期股权投资	1,990	3,087	3,679	5,702	8,838
固定资产	1,910	1,670	4,768	7,390	11,454
在建工程	102	20	260	402	624
无形资产开发支出	593	470	1,488	2,306	3,575
长期待摊费用	44	41	87	134	208
其他非流动资产	22	22	45	69	107
资产总计	28,066	35,320	45,088	59,239	80,086
短期借款	2,886	1,711	3,046	3,261	3,492
应付和预收款项	6,387	6,536	7,648	8,188	8,766
长期借款	0	70	70	70	70
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

利润表(百万)					
	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入	10,395	10,426	11,170	12,019	12,988
营业成本	3,470	3,301	3,866	3,994	4,125
营业税金及附加	338	159	278	288	297
销售费用	197	188	212	219	227
管理费用	3,462	3,841	3,494	3,609	3,728
财务费用	267	459	325	336	347
资产减值损失	455	203	245	253	261
投资收益	207	355	2,053	2,258	2,484
公允价值变动	0	0	0	0	0
营业利润	2,412	2,629	4,802	5,578	6,485
其他非经营损益	343	403	518	665	851
利润总额	2,756	3,031	5,320	6,243	7,337
所得税	770	830	1,457	1,709	2,009
净利润	1,986	2,201	3,863	4,533	5,328
少数股东损益	1,528	1,657	2,921	3,427	4,028
归母股东净利润	458	545	942	1,106	1,300

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。