



山西证券股份有限公司  
SHANXI SECURITIES CO., LTD.

证券研究报告：中报点评

经纬纺机 (000666. SH)

增持

业绩大增符合预期，混改实施有望释放红利

2017年8月25日

----经纬纺机 2017 年中报点评

分析师：刘丽

执业证书编号：S0760511050001

Tel：0351-8686794

E-mail：liuli2@sxzq.com

地址：太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层

事件：2017 年 8 月 25 日，经纬纺机发布 2017 年中期报告，2017 年上半年公司实现营业总收入 26.25 亿元，同比减少 3.74%；实现归属于母公司股东的净利润 5.00 亿元，同比增长 87.75%。

核心逻辑：

**剥离亏损的汽车业务，归母净利润同比大增。**公司归母净利润同比大增的主要原因为：公司于一季度将亏损的汽车业务整体出售给中国恒天，财务报表合并范围发生变化，**汽车业务上年同期亏损约 2,800 万元，出售汽车业务实现投资收益约为 14,969 万元；公司金融业务和纺机业务同比利润均有增加。**

**公司利润的主要来源中融信托经营稳健。**公司持有中融信托 37.47% 的股份，2017 年上半年中融信托实现营业收入 28.82 亿元，同比增长 7.38%；实现净利润 10.75 亿元，同比增长 1.67%。固有资产 272 亿元，较年初增加 15 亿元；资产管理总规模 8,363 亿元，较年初减少 222 亿元，降幅 3%。

**央企混改落地，有望释放重组红利。**公司原控股股东中国恒天成为国机集团的全资子公司，国机集团成为公司的实际控制人，本次重组是贯彻落实党中央国务院的决策部署，实现国企做大做强的重要步骤。未来恒天集团和国机集团进行业务整合，有望在纺织机械、金融投资等领域实现协同，重组红利充分释放。

投资建议：预计公司 2017-2019 年的营业收入分别为 70.52 亿元、78.75 亿元、87.95 亿元；归母净利分别为 8.77 亿元、9.31 亿元和 10.17 亿元，同比增长 61.08%、6%、9.31%。对应的每股收益分别为 1.25 元、1.32 元、1.44 元。给予“增持”评级，给予公司目标价 25.41 元。

风险提示：混改实施不及预期。

更多研究报告请访问山西证券主页

<http://www.i618.com.cn>

## 经纬纺机财务预测表

## 财务和估值数据

单位:百万元	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入	6314.04	7051.55	7875.19	8795.05
归属母公司股东净利润	544.55	877.15	930.63	1017.24
每股收益(EPS)	0.773	1.246	1.322	1.445
净资产收益率(ROE)	8.10%	11.66%	11.12%	10.95%
投入资本回报率(ROIC)	42.06%	61.64%	53.93%	59.69%
市盈率(P/E)	28.21	17.52	16.51	15.10
市净率(P/B)	2.29	2.04	1.84	1.65

## 报表预测

## 利润表

	2016A	2017E	2018E	2019E
营业总收入	10426.24	11634.67	12458.31	13378.17
其中: 营业收入	6314.04	7051.55	7875.19	8795.05
减: 营业成本	3301.17	3686.75	4117.38	4598.30
营业税金及附加	159.41	178.04	198.83	222.05
营业费用	188.44	210.45	235.04	262.49
管理费用	3840.90	4289.53	4790.57	5350.12
财务费用	459.21	311.11	349.39	376.93
资产减值损失	203.15	0.00	0.00	0.00
加: 投资收益	354.63	658.44	1035.69	1551.80
公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00
其他经营损益	4112.20	4583.12	4583.12	4583.12
营业利润	2628.58	3617.22	3802.80	4120.06
加: 其他非经营损益	402.17	402.17	402.17	402.17
利润总额	3030.76	4019.39	4204.97	4522.23
减: 所得税	829.58	504.14	475.39	445.57
净利润	2201.17	3515.25	3729.58	4076.67
减: 少数股东损益	1656.62	2638.10	2798.95	3059.43
归属母公司股东净利润	544.55	877.15	930.63	1017.24

## 资产负债表

	2016A	2017E	2018E	2019E
货币资金	7974.27	8456.23	12144.26	14135.22
应收和预付款项	2824.84	3933.13	3614.19	4814.68
存货	823.05	2040.63	1157.54	2414.19
其他流动资产	4346.90	4346.90	4346.90	4346.90
长期股权投资	3087.46	3087.46	3087.46	3087.46
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产和在建工程	1690.16	1370.65	1051.14	731.63
无形资产和开发支出	1314.73	1247.32	1179.90	1112.49

其他非流动资产	6961.75	6941.38	6921.00	6921.00
资产总计	29023.16	31423.68	33502.39	37563.56
短期借款	1711.23	0.00	0.00	0.00
应付和预收款项	2485.91	3791.97	3102.11	4480.15
长期借款	6860.61	6860.61	6860.61	6860.61
其他负债	2843.19	2843.19	2843.19	2843.19
负债合计	13900.95	13495.78	12805.91	14183.95
股本	704.13	704.13	704.13	704.13
资本公积	1906.37	1906.37	1906.37	1906.37
留存收益	4111.93	4909.70	5756.12	6681.30
归属母公司股东权益	6722.43	7520.20	8366.61	9291.80
少数股东权益	9142.31	11780.41	14579.36	17638.79
股东权益合计	15864.74	19300.62	22945.98	26930.59
负债和股东权益合计	29765.69	32796.39	35751.89	41114.54

## 现金流量表

	2016A	2017E	2018E	2019E
经营性现金净流量	422.55	2186.48	3593.81	1840.69
投资性现金净流量	-741.04	341.85	341.85	341.85
筹资性现金净流量	3641.31	-2046.37	-247.63	-191.58
现金流量净额	3416.25	481.96	3688.03	1990.96

来源：山西证券研究所

## 投资评级的说明：

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准：

买入：相对强于市场表现 20%以上

增持：相对强于市场表现 5~20%

中性：相对市场表现在-5%~+5%之间波动

减持：相对弱于市场表现 5%以下

——行业投资评级标准：

看好：行业超越市场整体表现

中性：行业与整体市场表现基本持平

看淡：行业弱于整体市场表现

## 免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“本公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。入市有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期，本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。