



经纬纺机(000666)

目标价：33.47

昨收盘：21.62

非银金融 多元金融 II

经纬纺机三季报点评：业绩增长超预期，迎发展大年

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)	15,223/6,346
12个月最高/最低(元)	25.17/19.18

相关研究报告：

《经纬纺机三季报业绩预告：投资收益大幅增长，业绩持续提升》--2017/10/12

《经纬纺机 2017 年半年报点评：金融业务稳健增长，业绩有望持续提升》--2017/08/25

《中期业绩持续向好，借央企改革迎来新机遇》--2017/07/06

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 年三季报，前三季度营收 44 亿元，YOY 1.67%。归母净利润为 8.34 亿元，YOY 96.31%。其中第三季度的营收 17.75 亿元，YOY 10.88%。归母净利润为 3.34 亿元，YOY 110.68%。

点评：

投资收益促业绩大增，略超预期。公司确定归母净利润为 8.34 亿，达到预告上限，同比增长接近翻番。预计今年整体业绩略超我司预测。业绩超预期，主要受益于以下子公司股权的变动：①汽车业务剥离实现投资收益 1.5 亿元。②上海纬欣机电有限公司增资扩股，公司持有其 48% 股权，实现投资收益 1.05 亿元。③公司转让其持有的中融国富投资管理有限公司 80% 的股权，实现投资收益 1.08 亿元。今年利润变动较大，是由于公司处置子公司获得投资收益以及联营企业投资收益增加。

央企改革助力产融结合深化。国机集团产业资源丰富、业务涉猎广泛，资产整合能力和经验不容忽视。作为国机集团旗下唯一金融上市平台，战略价值显著。旗下核心资产中融信托作为行业龙头，以私募投行、资产管理、财富管理为核心竞争力，积极转型为全能型金融机构，深化与国机集团的产融结合。与此同时，恒天财富作为分销巨头，也可充分发挥与公司其他产业的合作优势，业绩将持续高速增长。

投资建议：公司今年业绩高速增长，预计全年业绩略超我司预期，核心资产中融信托和恒天财富业绩持续稳定。非核心业务剥离为今年业务整合主基调，未完待续。受益央企改革落地，经纬纺机将在明年迎来发展大年。持续看好公司未来潜在资产整合和业绩增长，维持目标价 33.47，“买入”评级。

风险提示：公司业务发展和资产整合不达预期。

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)						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	预测指标					
资本公积	1,909	1,906	1,906	1,906	1,906		2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
留存收益	2,157	2,525	2,944	3,432	4,001	毛利率	66.62%	68.34%	65.39%	66.77%	68.24%
归母公司股东权益	6,064	6,722	7,451	8,260	9,156	销售净利率	19.11%	21.11%	34.59%	37.72%	41.02%
少数股东权益	7,693	9,142	10,864	12,910	15,342	ROE	14.44%	13.87%	21.09%	21.41%	21.75%
股东权益合计	13,756	15,865	18,315	21,170	24,498	ROA	7.08%	6.23%	8.57%	7.65%	6.65%
负债和股东权益	28,066	35,320	45,088	59,239	80,086	PE(X)	32.3	27.2	15.7	13.4	11.4

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。