

公司点评
经纬纺机 (000666)
非银金融 | 多元金融
增持优质信托资产，盈利能力大幅提升

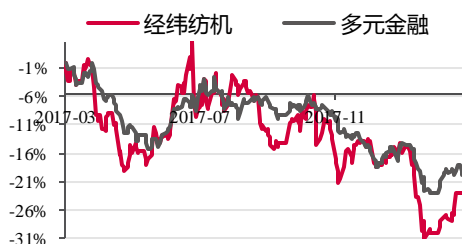
2018年03月18日

评级 谨慎推荐

评级变动 首次

合理区间 20.1-22.5 元
交易数据

当前价格 (元)	18.29
52周价格区间 (元)	16.12-24.54
总市值 (百万)	12878.54
流通市值 (百万)	5368.46
总股本 (万股)	70413.00
流通股 (万股)	29351.88

涨跌幅比较


%	1M	3M	12M
经纬纺机	10.11	-10.34	-21.12
多元金融	4.94	-5.02	-18.87

杨莞茜
分析师

 执业证书编号: S0530516080001
 yangwq@cfzq.com

0731-84779576

相关报告

预测指标	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
主营收入 (百万元)	10395	10426	11410	11720	12499
净利润 (百万元)	458	545	1103	1091	1178
每股收益 (元)	0.65	0.77	1.57	1.55	1.67
每股净资产 (元)	8.61	9.55	11.11	12.66	14.34
P/E	28.14	23.65	11.67	11.80	10.93
P/B	2.12	1.92	1.65	1.44	1.28

资料来源: 贝格数据, 财富证券

投资要点:

- 事件: 经纬纺机拟发行股份并支付现金, 购买中融信托约 32.99% 股权。
- 公司公告, 因筹划重大资产重组, 于 2018 年 3 月 12 日停牌。本次资产重组拟发行股份, 并支付现金购买中植集团所持有中融信托 32.9864% 的股权。交易前经纬纺机共持有中融信托 44.96 亿股, 持股比例 37.47%, 为第一大股东; 交易完成后, 经纬纺机持有比例将上升至 70.46%, 成为中融信托绝对控制人。按照方案, 经纬纺机拟向中植集团发行不超过 3 亿股, 在不考虑配套融资情况下, 中植集团将获得经纬纺机 29.88% 股份, 成为第二大股东。
- 中融信托转型成效显著, 业绩持续稳健。截止 2017 年末, 中融信托总资产 284.23 亿元, 注册资本 120 亿元, 位列 68 家信托公司第三。2017 年营业总收入 65.30 亿元, 归母净利润 27.39 亿元, 同比分别略有减增。从行业排名来看, 营收位列行业第二, 仅次于平安信托、净利润排名位列行业第四。业务结构上, 单一信托资产同比降低, 而集合信托实现较大规模增长、主动管理型资产规模同比上升。此外中融信托持续调整优化业务结构, 在 PE 股权融资、上市公司并购重组、商业地产投资以及资产证券化业务上有所拓展。
- 优质资产注入, 上市公司盈利能力提升。2016 年年报, 经纬纺机总收入 104.26 亿元, 归母净利润 5.44 亿元。其中信托类贡献收入 66.29 亿元, 占比高达 63.6%。根据经纬纺机 2017 年业绩预告, 公司预计利润为 11.5-12.1 亿元, 同比增长 111%-122%, 其中包括出售汽车业务、转让中融国富投资、变更上海纬欣机电确认的会计政策, 共计实现投资收益 3.63 亿元。粗略计算扣除非经常性损益后全年归母净利润 7.87-8.47 亿元, 同比增长 44.6%-55.6%。收购中融信托后, 以公司 2017 年业绩预告计算归母净利润可多增加 9.04 亿元。
- 加快金控布局, 金融主业属性增强。目前公司除中融信托外, 还包括恒天财富等财富管理公司, 此外还持有中信登 3.3% 的股权、哈尔滨农商行 9.9% 股权, 收购完成后, 上市公司持有信托股权上升至 70.46%, 中融信托公众化程度提高, 上市公司金融主业的属性进一步加强。

- 盈利预测。预计公司 2017-2019 年收入为 114.10 亿元、117.20 亿元、124.99 亿元，归母净利润 11.03 亿元、10.91 亿元、11.78 亿元，EPS 分别为 1.57 元、1.55 元、1.67 元。当前股价对应 2018 年 PE 11.8X。给予谨慎推荐评级。
- 风险提示：市场大幅波动、业绩不及预期、行业政策风险。

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	推荐	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	谨慎推荐	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	中性	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	回避	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财富证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财富证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财富证券研究发展中心

网址：www.cfzq.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438