



2019-10-30

公司点评报告

买入/维持

赛轮轮胎(601058)

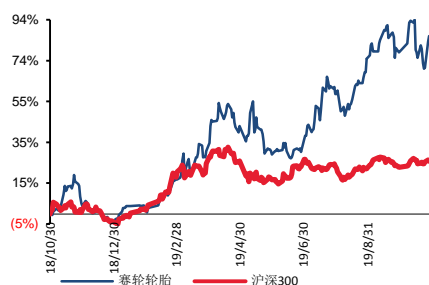
目标价: 5.3

昨收盘: 4.25

可选消费 汽车与汽车零部件

量价齐升，三季度超预期，维持“买入”

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	2,700/2,159
总市值/流通(百万元)	11,476/9,176
12个月最高/最低(元)	4.43/2.23

相关研究报告:

赛轮轮胎(601058)《【太平洋化工】赛轮轮胎2019中报点评:多因素共振,中报同比+59%,预计盈利持续改善》--2019/08/29

证券分析师: 柳强

电话: 010-88321949

E-MAIL: liuqiang@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190518060003

事件: 公司发布2019年三季报, 报告期实现营业收入113.27亿元, 同比+10.14%; 归母净利润9.51亿元, 同比+83.84%。其中第三季度实现营业收入42.35亿元, 同比+13.87%; 归母净利润4.44亿元, 同比+123.01%, 环比+37.47%。前三季度EPS(摊薄)0.35元。

主要观点:

1. 量价齐升, 三季度超预期

2019年第三季度, 公司业绩超预期, 主要由于: (1) 量价齐升, 三季度轮胎销量1033.52万条, 同比+13.31%, 环比+8.62%; 轮胎单价354元/条, 同比+5.64%, 环比+2.24%。前三季度累计产量2860.98万条, 同比+6.7%; 累计销量2921.84万条, 同比+7.04%; 轮胎单价343元/条, 同比+10.95%。(2) 销售毛利率提升, 第三季度原料价格同比下降6.9%, 毛利率同比提升5.76个百分点至26%, 环比基本持平, 略降0.51个百分点。(3) 中美贸易摩擦, 国内产能出口加征关税, 海外产能持续受益。公司在越南的工厂已经具备1000万条半钢胎、120万条全钢胎、3.5万吨非公路轮胎等多种产品的年生产能力。(4) 我国轮胎增值税16%降至13%; 出口退税9%上调至13%。(5) 公司三费控制稳定, 其中第三季度财务费用环比减少0.4亿元。

2. 继续扩大海外产能, 增加非公路轮胎产能

目前公司拥有4000万条半钢胎、560万条全钢胎、6.4万吨非公路轮胎的年生产能力。2019年Q2, 公司与美国固铂合资的越南240万套/年全钢胎项目开工建设, 预计2020年H1投产。同时, 2019年内国内东营基地还将增加700万条半钢胎产能、在越南增加1.5万吨非公路轮胎产能。

3. 拟实施股权激励, 绑定管理层

公司拟实施股票激励计划, 覆盖重要管理层, 面向44名公司董事、高管、中层管理人员及核心骨干员工共授予1.35亿股, 考核目标为2019-2021年净利润相比2018年增长率分别不低于30%、60%、90%。

4. 盈利预测及评级

预计公司 2019-2021 年归母净利润分别为 13.45 亿元、14.39 亿元、15.35 亿元，对应 EPS 0.50 元、0.53 元、0.57 元，PE 8.5X、8X、7.5X。虽然国内轮胎一直被认为缺乏全球竞争力，上下游议价能力弱，但考虑轮胎行业受益上游原材料价格低位，下游汽车保有量持续增长，景气复苏，特别是公司海外产能优势凸显，维持“买入”。

风险提示：汽车销售持续下滑，原材料及产品价格大幅波动，在建项目投产进度不及预期，关税及税率波动。

■ 盈利预测和财务指标：

	2018	2019E	2020E	2021E
营业收入(百万元)	13,685	14,985	16,633	17,964
(+/-%)	-0.9%	9.5%	11.0%	8.0%
净利润(百万元)	668	1,345	1,439	1,535
(+/-%)	102.5%	101.3%	7.0%	6.7%
摊薄每股收益(元)	0.25	0.50	0.53	0.57
市盈率(PE)	17.1	8.5	8.0	7.5

资料来源：Wind，太平洋证券研究院

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；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
华北销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	付禹璇	18515222902	fuyx@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华东销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	慈晓聪	18621268712	cixc@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售	查方龙	18520786811	zhaf1@tpyzq.com
华南销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
华南销售	陈婷婷	18566247668	chentt@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张文婷	18820150251	zhangwt@tpyzq.com



研究院

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

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。