

拟实施股票激励计划，上下一心再图壮大

事件

公司发布 2019 年股票激励计划

公司于 12 月 10 日发布 2019 年限制性股票激励计划（草案），拟授予激励对象 295 人，包括公司及子公司董事、高管及其他骨干人员；拟授予的股票数量为 1280.7 万股，占总股本的 1.07%，股票来源为从二级市场上回购；拟授予股票价格为 10.38 元/股。

假设于 2020 年 1 月授予激励对象权益，公司则将因激励计划在 2020-2023 年将分别摊销费用 0.80、0.42、0.20、0.07 亿元，合计 1.42 亿元。

简评

上市以来首次推出激励计划，绑定核心员工利益

自 2016 年公司上市，公司战略布局持续推进，业绩表现斐然；同时，目前仍是公司“5+3”布局持续落地之时。本次公司推出股权激励计划，与核心员工共享经营成果，同时有助于公司员工上下一心、进一步兑现后续成长。本次激励计划解除限售的业绩考核目标为“以 2018 年净利润为基数，2019、2020、2021 年净利润增长率不低于 30%、50%、70%”，对应 2019、2020、2021 年净利润分别为 15.36、17.72、20.08 亿元，同样反映出公司管理层对未来 3 年内业绩持续增长的信心。

“5+3”战略布局持续推进，新产能逐年落地放量

2019 年 3 月底，公司塞尔维亚工厂开工奠基，成为公司第二个海外工厂。公司正式拥有国内 4 个工厂，海外 2 个工厂，18 年初提出的全球“5+3”布局战略正在有条不紊的实施进程中。预计到 2020 年，公司规划轮胎产能将达到 9000 万条。短期来看，湖北荆门（一期工程全钢 100 万套、半钢 400 万套）和塞尔维亚（一期半钢 350 万套、全钢 80 万套）项目将为公司带来可观增量。此外，国内第五大生产基地和海外美洲基地也将逐步完成确认，成长确定性强。

行业格局优化，轮胎行业逆势增长值得关注

公司在国内轮胎行业处于领先地位，连续多年入围世界轮胎二十强，中国轮胎前五强，产品畅销全球 180 多个国家和地区，成功配套通用汽车、福特汽车、大众汽车、吉利汽车、中国重汽等 60 多家世界知名车企。目前，玲珑半钢子午线轮胎规模位列国内轮胎行业第一，全钢子午线轮胎规模位列国内轮胎行业第二位。我们看好公司国内外并行的布局策略，同时过去两年随着国内轮胎行业供给侧改革的持续推进，行业格局已经显著优化，在下游汽车产业面临困境的背景下，轮胎行业的逆势增长值得我们深度关注。未来随着行业集中度的不断提升，公司有望显著受益。

玲珑轮胎 (601966)

维持

买入

郑勇

zhengyong@csc.com.cn

010-85130262

执业证书编号：S1440518100005

研究助理：邓天泽

010-86451606

dengtianze@csc.com.cn

发布日期：2019 年 12 月 11 日

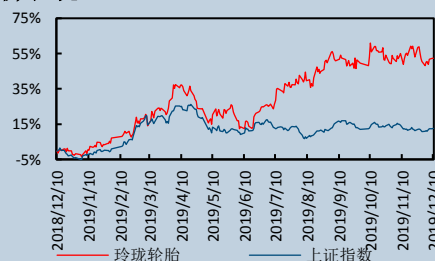
当前股价：20.75 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1 个月	3 个月	12 个月
-1.8/-0.22	0.44/3.99	52.21/40.26
12 月最高/最低价 (元)		22.02/13.25
总股本 (万股)		120,001.19
流通 A 股 (万股)		120,001.19
总市值 (亿元)		249.0
流通市值 (亿元)		249.0
近 3 月日均成交量 (万)		599.33
主要股东		
玲珑集团有限公司		50.35%

股价表现



相关研究报告

- 19.10.28 【中信建投橡胶】玲珑轮胎(601966): 产销表现强劲+原料价格低位，三季度业绩再度大增
- 19.08.02 【中信建投橡胶】玲珑轮胎(601966): 中报点评: 业绩超预期: 产销逆势增长，Q2 价格同比提速

我们预计公司 2019–2021 年净利润分别为 16.14、18.85 和 22.19 亿元，对应 PE 分别为 15、13 和 11 倍，维持“买入”评级。

表 1：预测和比率

	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
主营收入（百万元）	13,918.07	15,301.58	17,351.88	19,834.37	22,882.71
主营收入增长率	32.33%	9.94%	13.40%	14.31%	15.37%
EBITDA（百万元）	2,339.20	2,472.77	3,335.23	3,709.59	4,098.03
EBITDA 增长率	14.63%	5.71%	34.88%	11.22%	10.47%
净利润（百万元）	1,047.83	1,181.22	1,614.46	1,885.38	2,218.66
净利润增长率	3.72%	12.73%	36.68%	16.78%	17.68%
ROE	12.04%	11.80%	14.10%	14.02%	14.06%
EPS（元）	0.870	0.980	1.345	1.571	1.849
P/E	23.85	21.17	15.42	13.21	11.22
P/B	2.86	2.49	2.17	1.85	1.58
EV/EBITDA	12.42	12.35	8.51	6.89	5.38

数据来源：Wind，中信建投研究发展部

分析师介绍

郑勇：化工行业首席分析师，北京大学地质专业硕士、经济学双学位，2 年壳牌石油工作经验，3 年基础化工研究经验。2018 年万得金牌分析师第一名，2017 年新财富基础化工入围团队成员、2017 年首届中国证券分析师金翼奖第一名团队成员、万得金牌分析师第二名团队成员。

研究助理 邓天泽：人民大学金融学硕士，2019 年 7 月加入中信建投化工组。

研究服务

保险组

张博 010-85130905 zhangbo@csc.com.cn
 郭洁 010-85130212 guojie@csc.com.cn
 郭畅 010-65608482 guochang@csc.com.cn
 张勇 010-86451312 zhangyongzgs@csc.com.cn
 高思雨 010-8513 gaosiyu@csc.com.cn

北京公募组

朱燕 85156403- zhuyan@csc.com.cn
 任师惠 010-85159274 renshihui@csc.com.cn
 黄杉 010-85156350 huangshan@csc.com.cn
 李星星 021-68821600 lixingxing@csc.com.cn
 金婷 jinting@csc.com.cn
 夏一然 xiayiran@csc.com.cn
 杨济谦 010-86451442 yangjiqian@csc.com.cn
 杨洁 010-86451428 yangjiezs@csc.com.cn

社保组

吴桑 010-85159204 wusang@csc.com.cn
 张宇 010-86451497 zhangyuyf@csc.com.cn

创新业务组

高雪 010-86451347 gaoxue@csc.com.cn
 李静 010-85130595 lijing@csc.com.cn
 廖成涛 0755-22663051 liaochengtao@csc.com.cn
 黄谦 010-86451493 huangqian@csc.com.cn
 诺敏 010-85130616 nuomin@csc.com.cn

上海销售组

李祉瑶 010-85130464 lizhiyao@csc.com.cn
 黄方禅 021-68821615 huangfangchan@csc.com.cn
 戴悦放 021-68821617 daiyuefang@csc.com.cn
 翁起帆 021-68821600 wengqifan@csc.com.cn
 章政 zhangzheng@csc.com.cn
 范亚楠 021-68821600 fanyanan@csc.com.cn
 李绮琦 021-68821867 liqiqi@csc.com.cn
 薛姣 021-68821600 xuejiao@csc.com.cn
 王定润 021-68801600 wangdingrun@csc.com.cn

深广销售组

曹莹 0755-82521369 caoyingzgs@csc.com.cn
 张苗苗 020-38381071 zhangmiaomiao@csc.com.cn
 XU SHUFENG 0755-23953843
 xushufeng@csc.com.cn
 程一天 0755-82521369 chengyitian@csc.com.cn
 陈培楷 020-38381989 chenpeikai@csc.com.cn

评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5%之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。

重要声明

本报告仅供本公司的客户使用，本公司不会仅因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均仅反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会作出调整。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的最终操作建议。本公司不就报告中的内容对投资者作出的最终操作建议做任何担保，没有任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，据本报告做出的任何决策与本公司和本报告作者无关。

在法律允许的情况下，本公司及其关联机构可能会持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式翻版、复制和发布本报告。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和/或修改。

本公司具备证券投资咨询业务资格，且本文作者为在中国证券业协会登记注册的证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了作者的研究观点。本文作者不曾也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

股市有风险，入市需谨慎。

中信建投证券研究发展部

北京

东城区朝内大街 2 号凯恒中心 B
座 12 层（邮编：100010）
电话：(8610) 8513-0588
传真：(8610) 6560-8446

上海

浦东新区浦东南路 528 号上海证券大
厦北塔 22 楼 2201 室（邮编：200120）
电话：(8621) 6882-1612
传真：(8621) 6882-1622

深圳

福田区益田路 6003 号荣超商务中心
B 座 22 层（邮编：518035）
电话：(0755) 8252-1369
传真：(0755) 2395-3859