



2018-08-05

公司点评报告

买入/调高

玲珑轮胎 (601966)

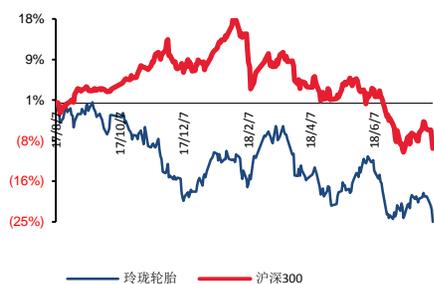
目标价: 18.2

昨收盘: 15.07

可选消费 汽车与汽车零部件

经营稳定，逆势扩张，业绩同比+21%

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	1,200/394
总市值/流通(百万元)	18,084/5,944
12个月最高/最低(元)	20.46/15.07

相关研究报告:

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

证券分析师: 杨伟

电话: 010-88695130

E-MAIL: yangwei@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190517030005

事件: 公司发布 2018H1 半年报, 报告期实现营业收入 72.42 亿元, 同比+7.58%; 归母净利润 5.24 亿元, 同比+20.77%; 扣非后归母净利润 5.09 亿元, 同比+21.08%。其中 Q1、Q2 单季度分别实现归母净利润 2.24 亿元、2.99 亿元, 同比-12.08%、67.79%, 环比-31.55%、+33.29%。

主要观点:

1. 经营稳定、产销量提升、汇兑收益促业绩增长

我们认为公司中报业绩增长的主要原因是: (1) 产销量及毛利率同比提升。2018 年 H1 公司产销量分别为 2588/2508 万条, 同比增长 5.91%/5.49%; 销售额 70.64 亿元, 同比+6.26%; 毛/净利率分别为 23.83%/7.23%, 同比提升 1.71/0.79pcts。(2) 财务费用减少: 主要由于汇兑收益 2013 万元, 去年同期汇兑损失 6711 万元。

2. 行业地位进一步提升

上半年公司产销量增速 (5.91%/5.49%) 明显高于行业平均增速 (全国橡胶轮胎外胎总产量约 4.35 亿条, 同比+0.3%)。报告期公司加大营销, 广告费用增加。

同时公司未来三年新增产能接近 3000 万条。其中 2018 年 3 月泰国玲珑三期项目已启动, 共建设 400 万条产能, 主要包括半钢胎 300 万条、全钢胎 60 万条、特种胎 40 万条; 2018 年 7 月湖北荆门项目已启动, 共建设 1446 万条产能, 主要包括半钢胎 1200 万条、全钢胎 240 万条。

3. 盈利预测及评级

我们预计公司 2018-2020 年归母净利润分别为 12.75 亿元、14.56 亿元、15.74 亿元, 对应 EPS 1.06 元、1.21 元、1.31 元, PE 14X、12X、11X, 考虑公司作为民族品牌, 逆势扩张, “5+3” 战略实施, 行业地位提升, “买入” 评级。

风险提示: 贸易政策变化、原料价格波动、汇率波动、项目投产进度。

■ 盈利预测和财务指标:

	2017	2018E	2019E	2020E
营业收入(百万元)	13,918	15,240	16,820	17,644
(+/-%)	32.3%	9.5%	10.4%	4.9%
净利润(百万元)	1,048	1,275	1,456	1,574
(+/-%)	3.7%	21.6%	14.3%	8.1%
摊薄每股收益(元)	0.87	1.06	1.21	1.31
市盈率(PE)	17.1	14.0	12.3	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；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
销售负责人	王方群	13810908467	wangfq@tpyzq.com
北京销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
北京销售	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com
北京销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
北京销售	李英文	18910735258	liyew@tpyzq.com
北京销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
北京销售	付禹璇	18515222902	fuyx@tpyzq.com
上海销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
上海销售	洪绚	13916720672	hongxuan@tpyzq.com
上海销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
上海销售	宋悦	13764661684	songyue@tpyzq.com
上海销售	张梦莹	18605881577	zhangmy@tpyzq.com
上海销售	黄小芳	15221694319	huangxf@tpyzq.com
上海销售	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
上海销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
广深销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
广深销售	王佳美	18271801566	wangjm@tpyzq.com
广深销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
广深销售	查方龙	18520786811	zhafll@tpyzq.com

广深销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
广深销售	杨帆	13925264660	yangf@tpyzq.com
广深销售	陈婷婷	18566247668	chentt@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。