

成本压力逐步放缓, 公司有望迎来业绩拐点

事件

2022年7月14日公司公告半年报业绩预告, 2022年上半年公司实现归母净利润1.10亿元, 同比减少6.64亿元, 同比减少86%。预计扣非净利润0.13亿元, 与上年同期相比减少6.68亿元, 同比减少98%。

简评

原材料价格逐步进入下行趋势, 成本压力有望减缓

2021年以来, 受大宗商品快速上涨影响, 公司轮胎产品的主要原材料均出现了不同幅度的上涨, 而主要原材料的快速上涨导致公司采购成本提升。根据公司2022年1季度经营数据公告显示, 公司1季度天然橡胶、合成胶、炭黑、钢丝帘线、帘子布五项主要原材料综合采购成本环比2021年第四季度增长0.36%, 同比2021年第一季度增长8.85%。未来随着全球加息, 海内外通胀逐步缓解, 石油及大宗商品价格下行, 公司成本端压力有望逐步缓解, 公司业绩有望迎来拐点。

疫情好转, 国内汽车产业链需求有望迎来回暖

2022年上半年, 由于国内新冠疫情频发, 国内多个省份出现病例。从供给端来看, 公司的国内工厂因疫情影响出现了不同程度的停产和减产情况, 与此同时, 国内多地高速出现管控关闭, 在开工率不足、物流不通的背景下, 公司营收大打折扣。从需求端来看, 2022年上半年, 汽车生产供给受到了芯片短缺、动力电池原材料价格上涨等影响, 加之3月中下旬以来吉林、上海等地区新冠疫情多点暴发, 汽车产业链受到严重冲击。未来随着国内疫情逐步好转、汽车芯片问题等多方面不利因素消除, 公司经营情况有望迎来好转。

积极发展配套市场以及新经营体系, 未来可期

未来发展方面, 公司会围绕配套中高端产品占比、中高端车型占比、中高端品牌占比三个结构调整改善配套业务的盈利能力, 以此形成品牌突破以及替换拉动; 经营体系方面, 公司将优化产品结构, 将传统的“以销定产”逐渐转变为“以价值流为核心的柔性定制化生产模式”, 以快速满足不同用户的细分场景的多元化需求, 提升市场竞争力。

玲珑轮胎 (601966)

维持

买入

卢昊

luhaobj@csc.com.cn

18800299360

SAC 执证编号: S1440521100005

发布日期: 2022年07月15日

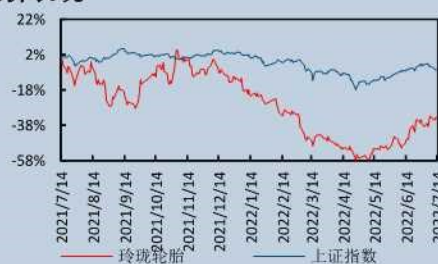
当前股价: 27.42 元

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
2022/7/14	29.22/28.41	39.03/36.05	-35.17/-27.18
12月最高/最低价(元)			44.21/16.5
总股本(万股)			148,424.69
流通A股(万股)			136,140.15
总市值(亿元)			406.98
流通市值(亿元)			373.3
近3月日均成交量(万股)			1,971.26
主要股东			
玲珑集团有限公司			39.73%

股价表现



相关研究报告

- 21.08.26 【中信建投化工】玲珑轮胎(601966): 原料价格上涨致业绩短期下滑, “7+5”战略国内定基
- 21.04.27 【中信建投化学制品】玲珑轮胎(601966):Q1 业绩延续 30%以上稳健增速, 配套、零售双双加速
- 21.04.12 【中信建投橡胶】玲珑轮胎(601966): 全年实现 33%稳健增长, 创新零售与品牌打造共舞未来

塞尔维亚投产在建，进一步发展“7+5”全球化布局

新增产能方面，公司塞尔维亚工厂共规划 1200 万条半钢胎+160 万条全钢胎产能，投产在即。随着塞尔维亚产能投放，其将成为国内轮胎企业首座欧洲工厂，将有望提升公司在欧洲市场的开拓效率。同时，海外工厂也有利于公司避免关税等贸易壁垒问题。未来公司将继续秉承“7+5”全球化布局，进一步提升公司品牌知名度和竞争力。

盈利预测与估值：预计公司 2022、2023、2024 年分别实现归母净利润 9.66 亿元、20.35 亿元、28.00 亿元，对应 EPS 分别为 0.70 元、1.48 元、2.04 元，对应 PE 分别为 38.9X、18.5X、13.4X。

风险提示：地缘政治风险；下游需求不及预期；新增产能投产进度不及预期。

表 1：预测和比率

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	18,383	18,579	20,942	24,267	26,987
增长率(%)	7.1	1.1	12.7	15.9	11.2
净利润(百万元)	2,220	789	966	2,035	2,800
增长率(%)	33.1	-64.5	22.5	110.7	37.6
毛利率(%)	27.9	17.3	17.7	21.4	23.2
净利率(%)	12.1	4.2	4.6	8.4	10.4
ROE(%)	13.4	4.8	5.6	10.9	13.3
EPS(摊薄/元)	1.62	0.57	0.70	1.48	2.04
P/E(倍)	17.0	47.7	38.9	18.5	13.4
P/B(倍)	2.3	2.4	2.2	2.1	1.8

数据来源：Wind，中信建投



分析师介绍

卢昊： 中信建投证券化工首席分析师，能源开采行业联席首席分析师。上海交通大学硕士，具备 4 年化工实业和 5 年行业研究经验。

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现,也即报告发布日后的6个月内公司股价(或行业指数)相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数作为基准;新三板市场以三板成指为基准;香港市场以恒生指数作为基准;美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明:(i)以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法,使用合法合规的信息,独立、客观地出具本报告,结论不受任何第三方的授意或影响。(ii)本人不曾因,不因,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。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构(以下合称“中信建投”)制作,由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国(仅为本报告目的,不包括香港、澳门、台湾)提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格,本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下,本报告亦可能由中信建投(国际)证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础,不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料,但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断,该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更,亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件,而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况,报告接收者应当独立评估本报告所含信息,基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策,中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保,亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内,中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益,也可能在过去12个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点,分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系,分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可,任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容,亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有,违者必究。

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
 电话:(8610) 8513-0588
 联系人:李祉瑶
 邮箱:lizhiyao@csc.com.cn

上海
 上海浦东新区浦东南路528号南塔2106室
 电话:(8621) 6882-1600
 联系人:翁起帆
 邮箱:wengqifan@csc.com.cn

深圳
 福田区益田路6003号荣超商务中心B座22层
 电话:(86755) 8252-1369
 联系人:曹莹
 邮箱:caoying@csc.com.cn

中信建投(国际)

香港
 中环交易广场2期18楼
 电话:(852) 3465-5600
 联系人:刘泓麟
 邮箱:charleneliu@csci.hk