



24H1 轮胎产销放量，全球化布局持续推进

2024 年 08 月 22 日

核心观点

- 事件** 公司发布半年度报告，2024 年上半年实现营业收入 151.54 亿元，同比增长 30.29%；实现归母净利润 21.51 亿元，同比增长 105.77%。其中，24Q2 单季度实现营业收入 78.58 亿元，同比增长 25.53%、环比增长 7.71%；实现归母净利润 11.18 亿元，同比增长 61.85%、环比增长 8.13%。
- 产销放量叠加盈利能力提升，公司 24H1 业绩同比高增** 24H1 公司实现自产轮胎产量、销量 3541.06、3454.37 万条，同比分别增长 37.89%、37.56%；销售均价 420.27 元/条，同比下降 3.87%。此外，24H1 公司整体销售毛利率 28.77%，同比增加 4.79 个百分点。公司 24H1 业绩同比实现高增长主要与以下两点有关：一是，受益于全球汽车销量稳定增长带来的配套需求和出行带来的刚性替换需求，轮胎行业市场规模持续扩大，叠加公司产品认可度逐步提升，上半年公司轮胎产销放量，创历史同期新高。二是，毛利率较高的产品销量增幅更大，产品结构优化助力公司盈利能力提升。24Q2 公司实现自产轮胎产量、销量 1815.79、1796.20 万条，环比分别增长 5.25%、8.32%；整体销售毛利率 29.77%，环比增加 2.09 个百分点。轮胎产销放量及盈利能力提升仍旧是公司 24Q2 业绩环比增长的主因。
- 国产品牌轮胎性价比优势凸显，市场份额趋于抬升** 尽管全球轮胎市场竞争加剧，在海外高通胀和高利率背景下，国产品牌轮胎性价比优势凸显，正逐步抢占全球轮胎市场份额。24H1 美国半钢胎、全钢胎进口量分别为 8248、2926 万条，同比分别增长 7.47%、26.77%。其中，从泰国、越南进口半钢胎量占比分别为 24.60%、9.36%，同比分别增加 4.35 和 1.63 个百分点；从泰国、越南进口全钢胎量占比分别为 29.04%、14.39%，同比分别增加 3.05 和 3.00 个百分点。同期，欧盟半钢胎、全钢胎进口量分别为 60.20、28.65 万吨，同比分别增长 9.20%、1.39%。其中，从中国进口半钢胎量占比为 55.45%，同比下降 0.15 个百分点；从泰国、越南进口全钢胎量占比分别为 18.55%、12.89%，同比分别增加 0.45、1.62 个百分点。
- 全球化布局持续推进，中长期成长动能可期** 公司在中国、越南、柬埔寨共建有七大生产基地，并均已实现规模化生产运营，已经或规划在墨西哥、印度尼西亚和青岛董家口建设轮胎生产项目。海外方面，公司拟投资建设柬埔寨 1200 万条/年半钢子午线轮胎项目，预计 2024 年年内投产；墨西哥 600 万条/年半钢子午线轮胎项目，预计 2025 年上半年投产；印度尼西亚 360 万条/年子午线轮胎与 3.7 万吨/年非公路轮胎项目。国内方面，公司规划了董家口 3000 万套/年高性能子午胎与 15 万吨/年非公路轮胎项目、50 万吨/年功能化新材料（一期 20 万吨/年）项目等。通过全球化产能布局，一方面，公司可以缩短供货周期，更高效便捷地服务现有客户，拓展海外市场新客户；另一方面，可有效降低因地区间贸易摩擦产生的风险，利于公司长期稳健发展。随着上述项目产能逐步释放，公司轮胎产能规模将持续扩张，同时有望继续巩固在非公路轮胎领域优势。
- 投资建议** 预计 2024-2026 年公司营收分别为 327.18、384.28、441.35 亿元；归母净利润分别为 44.76、52.63、60.97 亿元，同比分别增长 44.80%、17.57%、15.85%；EPS 分别为 1.36、1.60、1.85 元，对应 PE 分别为 8.95、7.61、6.57 倍，维持“推荐”评级。
- 风险提示** 国际贸易摩擦加剧的风险，原料价格大幅上涨的风险，产品景气度下滑的风险，新建项目达产不及预期的风险等。

赛轮轮胎（股票代码：601058.SH）

推荐 维持评级

分析师

翟启迪

☎：010-8092-7677

✉：zhaiqidi_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130524060004

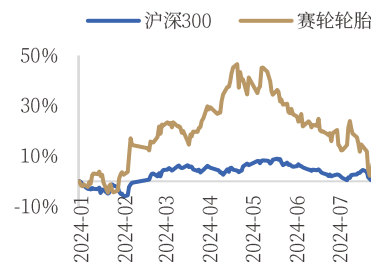
市场数据

2024-08-22

股票代码	601058.SH
A 股收盘价(元)	12.18
上证指数	2848.77
总股本(万股)	328810
实际流通 A 股(万股)	328810
流通 A 股市值(亿元)	400.49

相对沪深 300 表现图

2024-08-22



资料来源：iFind，中国银河证券研究院

相关研究

- 【银河化工】公司点评_赛轮轮胎_Q1 业绩同比高增，全球化布局释放成长动能 20240427
- 【银河化工】公司深度_化工行业_赛轮轮胎_“产品力”持续升级，全球化布局加速成长 20231109
- 【银河化工】公司点评_赛轮轮胎_Q3 业绩表现超预期，全球化布局加速成长 20231029

● 主要财务指标预测

	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	25978	32718	38428	44135
增长率	18.61%	25.94%	17.45%	14.85%
归母净利润（百万元）	3091	4476	5263	6097
增长率	132.07%	44.80%	17.57%	15.85%
摊薄 EPS（元）	0.94	1.36	1.60	1.85
PE	12.95	8.95	7.61	6.57

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

附录：

公司财务预测表

资产负债表（百万元）	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	15533.81	17195.59	21355.03	24540.89
现金	5216.03	5942.74	7397.17	9878.17
应收账款	3376.48	3889.60	4645.54	5162.14
其它应收款	50.95	58.11	59.31	58.38
预付账款	260.34	257.42	281.56	291.40
存货	4941.71	4989.49	6742.08	6748.45
其他	1688.30	2058.23	2229.38	2402.36
非流动资产	18191.91	20752.52	23612.64	26072.57
长期投资	636.63	651.63	666.63	681.63
固定资产	13217.38	15258.26	17598.57	19738.34
无形资产	1049.96	1222.70	1395.50	1568.67
其他	3287.94	3619.94	3951.94	4083.94
资产总计	33725.71	37948.11	44967.67	50613.47
流动负债	13663.86	14266.71	17135.41	18078.30
短期借款	3859.72	5359.72	5859.72	6359.72
应付账款	3643.43	3639.46	4181.59	4812.10
其他	6160.71	5267.53	7094.10	6906.49
非流动负债	4622.78	5112.78	5612.78	6112.78
长期借款	2633.15	3133.15	3633.15	4133.15
其他	1989.63	1979.63	1979.63	1979.63
负债合计	18286.64	19379.48	22748.19	24191.08
少数股东权益	585.87	705.87	835.87	975.87
归属母公司股东权益	14853.21	17862.77	21383.62	25446.52
负债和股东权益	33725.71	37948.11	44967.67	50613.47

现金流量表(百万元)	2024A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	5313.40	5149.04	7157.92	8316.36
净利润	3202.13	4596.24	5392.85	6236.78
折旧摊销	1453.12	1389.39	1589.88	1790.07
财务费用	438.14	355.76	410.53	450.53
投资损失	31.48	-49.08	0.00	0.00
营运资金变动	-140.13	-1248.73	-336.30	-261.97
其它	328.65	105.47	100.96	100.96
投资活动现金流	-2031.51	-4501.89	-4450.96	-4250.96
资本支出	-2010.97	-3750.97	-4250.96	-4050.96
长期投资	-27.92	-680.00	-80.00	-80.00
其他	7.37	-70.92	-120.00	-120.00
筹资活动现金流	-1553.41	79.56	-1252.53	-1584.40
短期借款	-1.63	1500.00	500.00	500.00
长期借款	-806.80	500.00	500.00	500.00
其他	-744.99	-1920.44	-2252.53	-2584.40
现金净增加额	1774.94	726.71	1454.43	2481.00

资料来源：iFind，中国银河证券研究院

利润表（百万元）	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	25978.26	32717.63	38428.38	44134.52
营业成本	18798.95	23834.90	28155.77	32377.27
营业税金及附加	87.20	111.24	122.97	141.23
营业费用	1284.64	1253.09	1460.28	1677.11
管理费用	873.24	1122.21	1152.85	1279.90
财务费用	392.10	277.51	321.39	339.57
资产减值损失	-184.02	-100.00	-100.00	-100.00
公允价值变动收益	-14.45	0.00	0.00	0.00
投资净收益	-31.48	49.08	0.00	0.00
营业利润	3516.78	5107.93	5993.05	6930.75
营业外收入	13.95	10.00	10.00	10.00
营业外支出	88.33	11.00	11.00	11.00
利润总额	3442.40	5106.93	5992.05	6929.75
所得税	240.27	510.69	599.21	692.98
净利润	3202.13	4596.24	5392.85	6236.78
少数股东损益	110.71	120.00	130.00	140.00
归属母公司净利润	3091.42	4476.24	5262.85	6096.78
EBITDA	5432.57	6834.72	8004.28	9160.35
EPS（元）	0.94	1.36	1.60	1.85

主要财务比率	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	18.61%	25.94%	17.45%	14.85%
营业利润	120.11%	45.24%	17.33%	15.65%
归属母公司净利润	132.07%	44.80%	17.57%	15.85%
毛利率	27.64%	27.15%	26.73%	26.64%
净利率	11.90%	13.68%	13.70%	13.81%
ROE	20.81%	25.06%	24.61%	23.96%
ROIC	15.17%	16.60%	16.89%	16.84%
资产负债率	54.22%	51.07%	50.59%	47.80%
净负债比率	24.30%	27.01%	20.53%	11.66%
流动比率	1.14	1.21	1.25	1.36
速动比率	0.72	0.81	0.81	0.95
总资产周转率	0.77	0.86	0.85	0.87
应收账款周转率	7.69	8.41	8.27	8.55
应付账款周转率	7.13	8.99	9.19	9.17
每股收益	0.94	1.36	1.60	1.85
每股经营现金	1.62	1.57	2.18	2.53
每股净资产	4.52	5.43	6.50	7.74
P/E	12.95	8.95	7.61	6.57
P/B	2.70	2.24	1.87	1.57
EV/EBITDA	7.45	6.59	5.57	4.71
P/S	1.47	1.16	0.99	0.86

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

翟启迪，中国社会科学院研究生院金融硕士。曾就职于方正中期期货研究院，2 年化工类大宗商品研究经验。2022 年加入中国银河证券研究院，主要从事化工行业研究。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 到 12 个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证 50 指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅 10%以上
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间
		回避：相对基准指数跌幅 5%以上
	公司评级	推荐：相对基准指数涨幅 20%以上
		谨慎推荐：相对基准指数涨幅在 5%~20%之间
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间
		回避：相对基准指数跌幅 5%以上

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：程 曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田 薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚 颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn