

## 公司研究 | 点评报告 | 通用股份 (601500.SH)

# Q1 业绩有所承压，海外产能保障新动能

### 报告要点

1、公司发布 2024 年年报，全年实现收入 69.6 亿元（同比+37.4%），归属净利润 3.7 亿元（同比+72.8%），归属扣非净利润 3.6 亿元（同比+83.6%）。2、公司发布 2025 年一季报，实现收入 21.2 亿元（同比+47.0%），归属净利润 1.0 亿元（同比-32.8%），归属扣非净利润 0.9 亿元（同比-36.5%）。公司是一家以斜交胎起家，不断横向拓展品类，逐步发展至全品类产品的轮胎企业。公司研发能力领先，产品具备硬实力，海外泰国与柬埔寨双基地逐渐发力，成长动能充足。

### 分析师及联系人



马太

SAC: S0490516100002

SFC: BUT911



叶家宏

SAC: S0490522060003

## Q1 业绩有所承压，海外产能保障新动能

### 事件描述

1、公司发布 2024 年年报，全年实现收入 69.6 亿元 (同比+37.4%)，归属净利润 3.7 亿元 (同比+72.8%)，归属扣非净利润 3.6 亿元 (同比+83.6%)。2、公司发布 2025 年一季报，实现收入 21.2 亿元 (同比+47.0%)，归属净利润 1.0 亿元 (同比-32.8%)，归属扣非净利润 0.9 亿元 (同比-36.5%)。

### 事件评论

- 2024 年轮胎景气度保持高位，公司收入利润大幅增长。**2024 年公司轮胎产品产销量分别为 2089.4 万条/1894.5 万条，同比+74.5%/+59.7%，收入与业绩均实现明显提升，整体毛利率为 16.4% (同比+0.6 pct)，其中 Q4 单季度毛利率为 15.6% (同比-4.9 pct，环比+0.6 pct)，同比下降或与原材料价格上涨存在较大关系。2024 年公司业绩增长的主要原因有：1) 原料端：2024 年，公司主要原料天然橡胶 (同比+27.8%)、合成橡胶 (同比+22.0%)、钢帘线 (同比-6.9%)、炭黑 (同比+2.3%)，成本压力较 2024 年有所上升，但公司仍能通过产品结构及涨价调整维持其盈利水平；2) 出口端：2024 年，欧美通胀压力犹在，海外轮胎市场保持较低库存，中国品牌轮胎凭借高性价比，持续保持较高出口增速，海外市场占有率不断提升；3) 海外双基地发力：2024 年公司泰国一期与柬埔寨一期基地产销两旺，订单持续处于饱满状态。泰国二期于下半年逐渐贡献产销量。在上述多重利好影响之下，公司 2024 年营收及业绩增幅较大。
- Q1 销量环比提升，单胎价格有所下降。**Q1 公司轮胎销量共 615.2 万条，同比+64.1%，环比+15.1%。根据公司经营数据，Q1 公司单胎收入为 310.3 元，环比减少 46.9 元。单胎价格下降主要系公司半钢产能持续投放，平均单价下降所致。Q1 公司单季度毛利率 13.5% (同比-4.5 pct，环比-2.1 pct)，同比下降主要系上游原材料价格上涨及美国对轮胎关税正式征收前部分产品以价换量所致。随着公司泰国及柬埔寨二期产能释放，或关税稳定后逐渐提价，盈利能力有望持续提升。
- 混改赋能，国资控股开启发展新篇。**2025 年 4 月，公司控股股东红豆集团与苏豪控股签署股份转让协议，后者以 21.2 亿元受让 24.5% 股权，公司控股股东变更为苏豪控股。苏豪控股作为江苏省属千亿级国资平台，坚持内外贸一体化发展，服务“双循环”大局，拓展国内国际市场，与全球多个国家和地区建立了广泛的经贸关系，拥有境内、外重要业务牌照，为产业链上下游提供多维度、特色化的交易平台与金融服务，服务江苏在“一带一路”沿线国家的贸易和投资需求。本次国资赋能或将助推通用股份加速全球化布局，适应国际环境变化及行业竞争挑战，为全球化竞争注入新动能。
- 维持“买入”评级。**公司是一家以斜交胎起家，不断横向拓展品类，逐步发展至全品类产品的轮胎企业。公司研发能力领先，产品具备硬实力，海外泰国与柬埔寨双基地逐渐发力，成长动能充足。预计公司 2025-2027 年净利润分别为 4.7、6.8、8.4 亿元。

### 风险提示

- 项目建设进度不及预期；
- 贸易摩擦加剧，原材料价格波动。

请阅读最后评级说明和重要声明

### 公司基础数据

当前股价(元)	4.71
总股本(万股)	158,949
流通A股/B股(万股)	157,686/0
每股净资产(元)	3.78
近12月最高/最低价(元)	6.85/4.08

注：股价为 2025 年 5 月 7 日收盘价

### 市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

### 相关研究

- 《Q3 营收创历史新高，盈利能力有望回升》2024-10-30
- 《Q2 收入环比提升，深耕海外双基地》2024-09-08
- 《海外双基地逐步发力，未来成长动能充足》2024-05-15



更多研报请访问  
长江研究小程序

## 风险提示

- 1、项目建设进度不及预期。**公司新建产能属于周期性行业，投建时间及进度受供需格局及成本等因素影响。
- 2、贸易摩擦加剧，原材料价格波动。**轮胎主要原材料包括天然橡胶、合成橡胶、炭黑、钢丝帘线，均属于大宗商品，其价格波动对产品利润影响较大。



## 投资评级说明

**行业评级** 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

看 好： 相对表现优于同期相关证券市场代表性指数

中 性： 相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平

看 淡： 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

**公司评级** 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买 入： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间

中 性： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间

减 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%

无投资评级： 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

**相关证券市场代表性指数说明：**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；香港市场以恒生指数为基准。

## 办公地址

### 上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层  
P.C / (200080)

### 武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼  
P.C / (430023)

### 北京

Add /西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层  
P.C / (100032)

### 深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼  
P.C / (518048)

## 分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

## 法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江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，经营证券业务许可证编号为：10060000。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的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。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的作者姓名旁。

## 其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会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公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。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。本公司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，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司及作者在自身所知情形范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。