2025年05月12日

赛轮轮胎（601058）：产销持续放量，加强国际品牌影响力

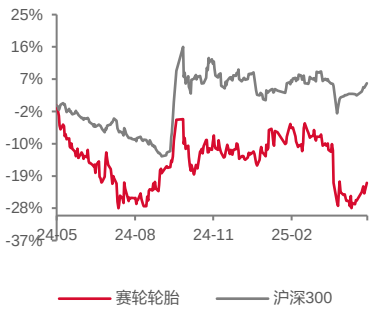
——公司简评报告

买入（维持）

报告原因：业绩点评

证券分析师
吴骏燕 S0630517120001
wjyan@longone.com.cn
证券分析师
谢建斌 S0630522020001
xjb@longone.com.cn
证券分析师
张晶磊 S0630524090001
zjlei@longone.com.cn

数据日期	2025/05/12
收盘价	13.03
总股本(万股)	328,810
流通A股/B股(万股)	328,810/0
资产负债率(%)	49.56%
市净率(倍)	1.98
净资产收益率(加权)	5.19
12个月内最高/最低价	17.60/11.37



相关研究

《赛轮轮胎(601058.SH)：经营业绩稳固，持续推进全球战略布局——公司简评报告》 2024.10.31

《赛轮轮胎(601058.SH)：业绩稳进增效，出海前景广阔——公司简评报告》 2024.08.26

《赛轮轮胎(601058.SH)：盈利同环比持续增长，新建产能放量可期——公司简评报告》 2024.07.10

投资要点

- **2024年盈利创新高，2025Q1业绩保持稳健：**公司2024年全年营业总收入318亿元，同比+22.4%；归母净利润40.6亿元，同比+31.4%。2025Q1营业总收入84亿元，同比+15.3%，环比+2.9%；归母净利润10.4亿元，同比+0.47%，环比+26.8%。

- **轮胎景气周期，公司产销持续放量，成本上涨展现经营韧性：**2024年全球轮胎市场延续复苏态势，我国轮胎市场供需两旺，公司受益于海外产能释放，2024年实现轮胎产量达7481万条，同比+27.59%，销量7216万条，同比+29.34%。2025Q1，公司天然橡胶、合成橡胶、炭黑、钢丝帘线四项主要原材料的综合采购价格同比增长4.51%，环比下降7.94%。成本上涨压力下，公司一季度自产自销轮胎销量同比增长16.84%，实现收入同比增长16.37%，展现公司较强的经营韧性。

- **坚持技术创新和品牌建设，打造国产轮胎全球影响力：**目前，公司已建立起具有自主知识产权的半钢胎、全钢胎和非公路轮胎的技术研发体系。公司2024年研发费用10.13亿元，同比增长20.82%；截至2024年末，公司拥有有效专利2008项，其中发明专利177项；拥有有效软著116项；累计制定或修订国际、国家及行业标准200余项。公司的“液体黄金”技术赋能品牌高端性，2024年更是融入半钢胎、工程胎等多个产品的不同应用场景，获得国内外好评，持续升级品牌价值。

- **持续推进全球化战略，海外基地产能逐渐释放：**全球布局仍是轮胎企业成长必经之路。公司目前已在中国的青岛、东营、沈阳、潍坊及海外的越南、柬埔寨建有轮胎生产基地，并正在推进墨西哥、印度尼西亚等生产基地的建设。其中，印尼项目规划产能为300万条半钢胎、60万条全钢胎和3.7万吨非公路轮胎；墨西哥项目规划产能为600万条半钢胎，均预计2025年可完工投产。截至目前，公司共规划建设年生产2765万条全钢子午胎、1.06亿条半钢子午胎和44.7万吨非公路轮胎的生产能力。公司后续产能有望逐步释放，提供强力业绩增量。

- **盈利预测和投资建议：**根据公司产能释放进度，考虑到2025年关税政策不确定性的影响，我们依据审慎原则，调整公司2025-2026年EPS分别为1.26元、1.46元（原值为1.58元、1.82元），新增2027年预测EPS为1.68元。对应2025年5月12日收盘价，PE估值分别为10.37x、8.90x、7.76x。我们仍看好公司海外产能扩张带来的业绩增量，以及高研发支撑下的品牌力提升，维持“买入”评级。

- **风险提示：关税等政策风险；全球轮胎企业竞争加剧风险；海外产能投产不及预期风险。**

盈利预测与估值简表

	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
主营收入(百万元)	21,902	25,978	31,802	36,161	39,939	41,679
同比增速(%)	21.7%	18.6%	22.4%	13.7%	10.4%	4.4%
归母净利润(百万元)	1,332	3,091	4,063	4,133	4,815	5,519
同比增速(%)	1.5%	132.1%	31.4%	1.7%	16.5%	14.6%
毛利率(%)	18.4%	27.5%	27.6%	25.3%	25.9%	27.2%
每股盈利(元)	0.41	0.94	1.24	1.26	1.46	1.68
ROE(%)	10.9%	20.8%	20.8%	18.9%	19.1%	19.1%
PE(倍)	32.16	13.86	10.55	10.37	8.90	7.76

资料来源：携宁，东海证券研究所，数据截至2025/5/12

附录：三大报表预测值

利润表

单位：百万元	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	31,802	36,161	39,939	41,679
%同比增速	22%	14%	10%	4%
营业成本	23,030	27,008	29,592	30,341
毛利	8,772	9,153	10,347	11,338
%营业收入	28%	25%	26%	27%
税金及附加	110	127	140	146
%营业收入	0%	0%	0%	0%
销售费用	1,531	1,718	1,897	1,980
%营业收入	5%	5%	5%	5%
管理费用	1,013	1,121	1,238	1,292
%营业收入	3%	3%	3%	3%
研发费用	1,013	1,157	1,278	1,334
%营业收入	3%	3%	3%	3%
财务费用	351	427	434	439
%营业收入	1%	1%	1%	1%
资产减值损失	-162	0	0	0
信用减值损失	-9	0	0	0
其他收益	44	54	60	63
投资收益	94	36	40	42
净敞口套期收益	0	0	0	0
公允价值变动收益	-15	0	0	0
资产处置收益	1	4	4	4
营业利润	4,706	4,697	5,464	6,256
%营业收入	15%	13%	14%	15%
营业外收支	-45	-35	-32	-30
利润总额	4,660	4,662	5,432	6,226
%营业收入	15%	13%	14%	15%
所得税费用	537	467	544	623
净利润	4,123	4,196	4,888	5,603
%同比增速	29%	2%	17%	15%
归属于母公司的净利润	4,063	4,133	4,815	5,519
%营业收入	13%	11%	12%	13%
少数股东损益	61	63	73	84
EPS（元/股）	1.24	1.26	1.46	1.68

基本指标

	2024A	2025E	2026E	2027E
EPS	1.24	1.26	1.46	1.68
BVPS	5.93	6.66	7.66	8.80
PE	10.55	10.37	8.90	7.76
PEG	0.34	6.02	0.54	0.53
PB	2.20	1.96	1.70	1.48
EV/EBITDA	7.77	6.62	5.66	4.69
ROE	21%	19%	19%	19%
ROIC	14%	13%	14%	14%

资产负债表

单位：百万元	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	5,517	7,636	9,232	12,751
交易性金融资产	135	165	195	225
应收账款及应收票据	5,086	5,234	5,829	6,067
存货	6,524	6,984	9,042	9,271
预付账款	402	414	460	489
其他流动资产	1,836	1,907	2,135	2,300
流动资产合计	19,500	22,340	26,892	31,102
长期股权投资	631	631	631	631
投资性房地产	176	176	176	176
固定资产合计	14,029	14,539	14,689	14,543
无形资产	1,358	1,503	1,637	1,761
商誉	282	288	294	300
递延所得税资产	371	389	389	389
其他非流动资产	3,938	5,422	5,794	5,892
资产总计	40,285	45,287	50,501	54,793
短期借款	5,805	5,905	5,705	5,505
应付票据及应付账款	6,928	8,350	9,260	9,355
预收账款	0	0	0	0
应付职工薪酬	517	553	704	675
应交税费	284	174	231	271
其他流动负债	2,199	2,585	2,931	2,877
流动负债合计	15,733	17,567	18,831	18,684
长期借款	3,373	4,073	4,673	5,273
应付债券	0	0	0	0
递延所得税负债	257	254	254	254
其他非流动负债	351	356	359	362
负债合计	19,713	22,250	24,117	24,572
归属于母公司的所有者权益	19,509	21,911	25,186	28,938
少数股东权益	1,062	1,125	1,199	1,283
股东权益	20,572	23,037	26,384	30,221
负债及股东权益	40,285	45,287	50,501	54,793

现金流量表

单位：百万元	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流净额	2,289	7,402	6,099	7,894
投资	-94	-30	-30	-30
资本性支出	-4,023	-3,692	-2,570	-2,187
其他	120	-415	-260	-258
投资活动现金流净额	-3,997	-4,137	-2,860	-2,475
债权融资	2,832	1,069	423	423
股权融资	392	0	0	0
支付股利及利息	-1,425	-1,808	-2,067	-2,323
其他	73	-60	0	0
筹资活动现金流净额	1,873	-799	-1,644	-1,900
现金净流量	210	2,480	1,596	3,519

资料来源：携宁，东海证券研究所，（截止至 2025 年 5 月 12 日收盘）

一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内上证综指上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内上证综指下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配	未来 6 个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于上证指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于上证指数达到或超过 15%

二、分析师声明：

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，具备专业胜任能力，保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑，采用合法合规的数据信息，审慎提出研究结论，独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论，不受任何第三方的授意或影响，其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在任何利益关系。

三、免责声明：

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海证券股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议，任何形式的保证证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

四、资质声明：

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

上海 东海证券研究所
地址：上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦
网址：Http://www.longone.com.cn
电话：（8621）20333619
传真：（8621）50585608
邮编：200215

北京 东海证券研究所
地址：北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F
网址：Http://www.longone.com.cn
电话：（8610）59707105
传真：（8610）59707100
邮编：100089