

# 赛轮轮胎 (601058.SH)

## 公司快报

### 产销持续提升，全球化布局+产品升级+品牌力提升强化竞争力

基础化工 | 轮胎III

投资评级

**增持(维持)**

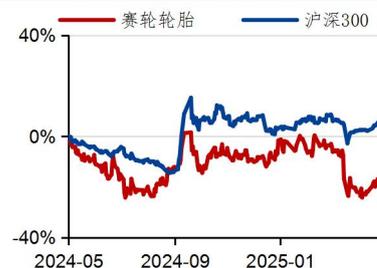
股价(2025-05-16)

12.84 元

#### 交易数据

总市值(百万元)	42,219.21
流通市值(百万元)	42,219.21
总股本(百万股)	3,288.10
流通股本(百万股)	3,288.10
12个月价格区间	15.68/12.15

#### 一年股价表现



资料来源: 聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	1.12	-13.66	-22.64
绝对收益	4.22	-15.14	-16.9

分析师

骆红永

 SAC 执业证书编号: S0910523100001  
 luohongyong@huajinsec.cn

#### 相关报告

赛轮轮胎: 业绩亮眼持续, 全球化布局助力未来成长-华金证券-化工-公司快报-赛轮轮胎 2024.9.9

#### 投资要点

◆ **事件:** 赛轮轮胎发布 2024 年报及 2025 年一季报, 2024 年实现收入 318.02 亿元, 同比增长 22.42%; 归母净利润 40.63 亿元, 同比增长 31.42%; 扣非归母净利润 39.92 亿元, 同比增长 26.89%; 毛利率 27.58%, 同比微降 0.06pct。25Q1 实现收入 84.11 亿元, 同比增长 15.29%, 环比增长 2.90%; 归母净利润 10.39 亿元, 同比增长 0.47%, 环比增长 26.79%; 扣非归母净利润 10.07 亿元, 同比增长-0.73%, 环比增长 16.35%; 毛利率 24.74%, 同比下滑 2.94pct, 环比下滑 0.54pct。

◆ **产销持续提升, 业绩表现稳健。** 2024 年中国轮胎行业尽管受到全球部分地区地缘局势紧张、原材料价格波动、贸易壁垒不断提高等因素困扰, 但整体仍然向高端化、绿色化、数字化转型, 全年呈现稳中有进、韧性增强的发展态势。公司紧紧围绕“做一条好轮胎”的使命, 不断完善全球化战略布局, 持续加大研发投入并开展技术创新, 数字化转型、品牌建设及可持续发展等工作效果持续显现, 轮胎产量和销量均创历史新高, 营收和净利润保持了较好增长。2024 年, 公司轮胎产量 7481.11 万条, 同比增长 27.59%; 轮胎销量 7215.58 万条, 同比增长 29.34%; 轮胎收入 313.63 亿元, 同比增长 22.69%; 轮胎毛利率 27.71%, 同比提升 0.06pct。2025Q1, 公司实现收入 84.11 亿元, 其中轮胎产品收入 83.08 亿元(包括自产自销轮胎及轮胎贸易收入); 自产自销轮胎产量 1988.33 万条, 轮胎销量 1937.39 万条, 销量同比增长 16.84%, 收入 80.90 亿元, 收入同比增长 16.37%; 轮胎贸易收入为 2.18 亿元。2025 年第一季度, 受产品结构变化等因素影响, 公司自产自销轮胎产品的平均价格同比下降 0.40%, 环比下降 2.35%。同时, 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%。

◆ **全球化布局有序推进, 强化产品与品牌塑造。** 赛轮轮胎是中国首家在海外建厂并最早在海外两个国家拥有规模化生产基地的轮胎企业, 前瞻性战略布局已成为公司应对国际贸易壁垒的重要手段。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。截至目前, 公司共规划年生产 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。公司已掌握巨型工程子午胎核心技术, 并实现了自 49 吋到 63 吋全系列产品的产业化; 研制的液体黄金轮胎经 TÜV SÜD 等国际权威第三方检测机构测试, 半钢胎和全钢胎分别达到欧盟标签法规和中国橡胶工业协会《轮胎分级标准》的最高等级, 打破了行业“魔鬼三角”难题, 是轮胎领域“里程碑”式原始创新技术。公司位列美国《Tire Business》杂志“2024 年度全球轮胎企业 75 强排行榜”及英国《Tyrepress》杂志“2024 年度全球轮胎行业 20 强企业名单”第十位; 根据世界品牌实验室发布的 2024 年度“中国 500 最具价值品牌”, 公司以 1005.35 亿元品牌价值位列第 108 位, 品牌价值已连续七年实现两位数增长。



◆ **投资建议：**赛轮轮胎全球化布局不断推进，叠加产品升级和品牌力建设，铸就持续竞争力。考虑原料变化及贸易摩擦风险等影响，我们调整盈利预测，预计公司2025-2027年收入分别为366.40(原348.65)/414.90(原401.84)/459.40亿元，同比分别增长15.2%/13.2%/10.7%，归母净利润分别为42.72(原49.89)/51.68(原58.62)/58.15亿元，同比分别增长5.2%/21.0%/12.5%，对应PE分别为9.9x/8.2x/7.3x；维持“增持”评级。

◆ **风险提示：**需求不及预期；贸易摩擦风险；原材料大幅波动；项目进度不及预期。

#### 财务数据与估值

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	25,978	31,802	36,640	41,490	45,940
YoY(%)	18.6	22.4	15.2	13.2	10.7
归母净利润(百万元)	3,091	4,063	4,272	5,168	5,815
YoY(%)	132.1	31.4	5.2	21.0	12.5
毛利率(%)	27.6	27.6	26.8	27.2	27.3
EPS(摊薄/元)	0.94	1.24	1.30	1.57	1.77
ROE(%)	20.7	20.0	17.4	17.6	16.7
P/E(倍)	13.7	10.4	9.9	8.2	7.3
P/B(倍)	2.9	2.2	1.8	1.5	1.2
净利率(%)	11.9	12.8	11.7	12.5	12.7

数据来源：聚源、华金证券研究所

## 财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>流动资产</b>	15534	19500	23435	25119	29414	<b>营业收入</b>	25978	31802	36640	41490	45940
现金	5216	5517	7059	7397	9420	营业成本	18799	23030	26808	30188	33408
应收票据及应收账款	3392	5086	6017	6749	7386	营业税金及附加	87	110	128	145	161
预付账款	260	402	645	864	1178	营业费用	1285	1531	1764	1805	1998
存货	4942	6524	7773	8115	9468	管理费用	873	1013	1282	1452	1608
其他流动资产	1723	1971	1941	1994	1963	研发费用	838	1013	1167	1321	1463
<b>非流动资产</b>	18192	20785	23566	27665	30172	财务费用	392	351	314	328	289
长期投资	637	631	623	616	609	资产减值损失	-192	-172	-238	-270	-299
固定资产	13217	14029	17107	20528	22280	公允价值变动收益	-14	-15	-15	-15	-15
无形资产	1050	1358	1478	1609	1735	投资净收益	-31	94	8	7	20
其他非流动资产	3288	4767	4358	4913	5548	<b>营业利润</b>	3517	4706	4932	5974	6720
<b>资产总计</b>	33726	40285	47001	52784	59586	营业外收入	14	21	23	17	19
<b>流动负债</b>	13664	15733	17671	18235	19470	营业外支出	88	66	53	64	68
短期借款	3860	5805	5805	5805	5805	<b>利润总额</b>	3442	4660	4901	5928	6670
应付票据及应付账款	7029	6928	8391	8859	9199	所得税	240	537	565	683	768
其他流动负债	2775	3000	3475	3571	4465	<b>税后利润</b>	3202	4123	4336	5245	5902
<b>非流动负债</b>	4623	3981	4421	4782	4808	少数股东损益	111	61	64	77	87
长期借款	4025	3373	3814	4174	4200	<b>归属母公司净利润</b>	3091	4063	4272	5168	5815
其他非流动负债	598	608	608	608	608	EBITDA	5243	6767	6972	8464	9190
<b>负债合计</b>	18287	19713	22093	23018	24277	<b>主要财务比率</b>					
少数股东权益	586	1062	1126	1204	1291	会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
股本	3126	3288	3288	3288	3288	<b>成长能力</b>					
资本公积	3058	4572	4572	4572	4572	营业收入(%)	18.6	22.4	15.2	13.2	10.7
留存收益	8645	11655	14691	18362	22494	营业利润(%)	120.1	33.8	4.8	21.1	12.5
归属母公司股东权益	14853	19509	23782	28563	34018	归属于母公司净利润(%)	132.1	31.4	5.2	21.0	12.5
<b>负债和股东权益</b>	33726	40285	47001	52784	59586	<b>获利能力</b>					
						毛利率(%)	27.6	27.6	26.8	27.2	27.3
						净利率(%)	11.9	12.8	11.7	12.5	12.7
						ROE(%)	20.7	20.0	17.4	17.6	16.7
						ROIC(%)	14.8	15.0	13.3	13.8	13.4
						<b>偿债能力</b>					
						资产负债率(%)	54.2	48.9	47.0	43.6	40.7
						流动比率	1.1	1.2	1.3	1.4	1.5
						速动比率	0.6	0.7	0.8	0.8	0.9
						<b>营运能力</b>					
						总资产周转率	0.8	0.9	0.8	0.8	0.8
						应收账款周转率	8.5	7.5	6.6	6.5	6.5
						应付账款周转率	3.0	3.3	3.5	3.5	3.7
						<b>估值比率</b>					
						P/E	13.7	10.4	9.9	8.2	7.3
						P/B	2.9	2.2	1.8	1.5	1.2
						EV/EBITDA	8.9	7.1	6.8	5.6	5.0

资料来源: 聚源、华金证券研究所

## 投资评级说明

公司投资评级：

买入 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%；

增持 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%至 15%之间；

中性 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%至 5%之间；

减持 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅在 5%至 15%之间；

卖出 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅大于 15%。

行业投资评级：

领先大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数领先 10%以上；

同步大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨跌幅介于-10%至 10%；

落后大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数落后 10%以上。

基准指数说明：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，美股市场以标普 500 指数为基准。

## 分析师声明

骆红永声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

**本公司具备证券投资咨询业务资格的说明**

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

**免责声明：**

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

**风险提示：**

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。投资者对其投资行为负完全责任，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。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址：[www.huajinsec.cn](http://www.huajinsec.cn)