



公司评级 增持（维持）

报告日期 2025年08月25日

基础数据

08月25日收盘价（元）	13.58
总市值（亿元）	446.52
总股本（亿股）	32.88

来源：聚源，兴业证券经济与金融研究院整理

相关研究

【兴证化工】赛轮轮胎（601058.SH）
2024年报及2025年一季报点评：产销
稳健增长，新产能有序推进中-
2025.05.05

【兴证化工】赛轮轮胎（601058.SH）
2024年三季报点评：经营态势稳健，新
产能丰富助力未来成长-2024.10.30

分析师：吉金

S0190522030003
jijin@xyzq.com.cn

分析师：张勋

S0190521100002
zhangxun19@xyzq.com.cn

分析师：陈垒

S0190524070001
chenlei22@xyzq.com.cn

赛轮轮胎(601058.SH)

轮胎产销持续增长，加快产能全球化布局

投资要点：

- **事件：**赛轮轮胎公布2025中报，2025H1公司实现营业收入175.87亿元，同比增长16.05%；实现归母净利润18.31亿元，同比下滑14.9%，实现扣非归母净利润18.25亿元，同比下滑11.06%。单季度来看，2025Q2单季度实现营业收入91.75亿元，同比增长16.76%，环比增长9.08%；实现归母净利润7.92亿元，同比下滑29.11%，环比下滑23.7%；实现扣非归母净利润8.18亿元，同比下滑21.16%，环比下滑18.84%。公司公告2025半年度利润分配方案，拟以实施权益分派股权登记日登记的总股本为基数，每股派发现金红利0.15元（含税）。
- **产销量增长拉动营收持续增长，归母净利润略有承压，预计Q3原料压力会有所缓解。**公司加快全球化布局，产能持续放量，2025H1实现轮胎产品产量4060万条，同比增长14.66%，实现轮胎产品销量3914万条，同比增长13.32%，拉动公司营收良好增长。从盈利情况来看，受到国际贸易壁垒、原材料价格及市场环境等因素影响，公司上半年综合毛利率为24.53%，同比下降4.23pcts，归母净利润同比亦有所下滑。展望未来，2025Q2以来轮胎的主要原料天然橡胶、合成橡胶价格有所下降，预计原料压力有望在Q3有所缓解，助力公司盈利能力改善。
- **公司通过优化产能布局、推广高附加值产品等举措提升自身竞争力。**公司积极优化自身产能全球化布局，应对复杂贸易环境，墨西哥、印尼、埃及等基地均加快推进建设，截至2025年中报发布，公司共规划年生产3,155万条全钢子午胎、1.09亿条半钢子午胎和46.7万吨非公路轮胎的生产能力。与此同时，公司积极推广液体黄金轮胎，推出系列液体黄金产品，不断提升自身品牌价值。
- **维持“增持”的投资评级。**赛轮轮胎是国内的轮胎领军企业之一，以替换业务为主，产品远销欧、美、亚、非等180多个国家和地区。公司在青岛、东营、沈阳、潍坊、越南、柬埔寨等地建有现代化轮胎生产基地，新产能规划众多，发展潜力充足。未来随着新产能与高端产品的逐步放量，公司有望实现自身持续成长。我们维持公司2025-2027年的eps预测分别为1.27、1.55、1.81元，维持“增持”的投资评级。
- **风险提示：**原料价格波动的风险，国际贸易保护政策的风险，新项目投产不及预期的风险。

主要财务指标

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万元）	31802	37892	43150	47203
同比增长	22.4%	19.1%	13.9%	9.4%
归母净利润（百万元）	4063	4161	5092	5944
同比增长	31.4%	2.4%	22.4%	16.7%
毛利率	27.6%	25.0%	25.5%	25.7%
ROE	20.8%	18.6%	19.6%	19.8%
每股收益（元）	1.24	1.27	1.55	1.81
市盈率	11.0	10.7	8.8	7.5

数据来源：携宁，兴业证券经济与金融研究院整理

注：每股收益均按照最新股本摊薄计算

附表
资产负债表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	19500	24130	29566	35786
货币资金	5517	9985	14497	20198
交易性金融资产	135	152	140	142
应收票据及应收账款	5086	4531	4770	4934
预付款项	402	483	514	526
存货	6524	7100	7588	7789
其他	1836	1879	2057	2197
非流动资产	20785	20039	18695	16754
长期股权投资	631	631	631	631
固定资产	14029	13512	12557	10860
在建工程	2092	1546	1273	1137
无形资产	1358	1313	1272	1229
商誉	282	282	282	282
其他	2393	2755	2680	2616
资产总计	40285	44169	48261	52540
流动负债	15733	16613	17071	17109
短期借款	5805	5813	5814	5814
应付票据及应付账款	6928	6942	7143	7011
其他	3000	3859	4114	4284
非流动负债	3981	4077	4077	4077
长期借款	3373	3373	3373	3373
其他	608	704	704	704
负债合计	19713	20690	21148	21186
股本	3288	3288	3288	3288
未分配利润	10988	13300	16100	19370
少数股东权益	1062	1122	1192	1272
股东权益合计	20572	23479	27113	31354
负债及权益合计	40285	44169	48261	52540

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
归母净利润	4063	4161	5092	5944
折旧和摊销	1721	2678	2843	2950
营运资金的变动	-4185	363	-472	-466
经营活动产生现金流量	2289	7873	8184	9154
资本支出	-4023	-1550	-1555	-1054
长期投资	-94	-64	28	2
投资活动产生现金流量	-3997	-1869	-1447	-971
债权融资	2832	380	1	0
股权融资	392	0	0	0
融资活动产生现金流量	1873	-1559	-2225	-2482
现金净变动	210	4468	4512	5701

数据来源：携宁、兴业证券经济与金融研究院

注：每股收益均按照最新股本摊薄计算

利润表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	31802	37892	43150	47203
营业成本	23030	28400	32144	35056
税金及附加	110	133	151	165
销售费用	1531	1819	2071	2171
管理费用	1013	1137	1251	1322
研发费用	1013	1137	1295	1369
财务费用	351	588	499	408
投资收益	94	80	80	80
公允价值变动收益	-15	0	0	0
信用减值损失	-9	7	9	12
资产减值损失	-162	0	-1	0
营业利润	4706	4810	5872	6847
营业外收支	-45	-40	-40	-40
利润总额	4660	4770	5832	6807
所得税	537	549	671	783
净利润	4123	4221	5162	6024
少数股东损益	61	60	70	80
归属母公司净利润	4063	4161	5092	5944
EPS(元)	1.24	1.27	1.55	1.81

主要财务比率

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
成长性				
营业总收入增长率	22.4%	19.1%	13.9%	9.4%
营业利润增长率	33.8%	2.2%	22.1%	16.6%
归母净利润增长率	31.4%	2.4%	22.4%	16.7%
盈利能力				
毛利率	27.6%	25.0%	25.5%	25.7%
归母净利率	12.8%	11.0%	11.8%	12.6%
ROE	20.8%	18.6%	19.6%	19.8%
偿债能力				
资产负债率	48.9%	46.8%	43.8%	40.3%
流动比率	1.24	1.45	1.73	2.09
速动比率	0.76	0.96	1.22	1.57
营运能力				
资产周转率	85.9%	89.7%	93.4%	93.7%
每股资料(元)				
每股收益	1.24	1.27	1.55	1.81
每股经营现金	0.70	2.39	2.49	2.78
估值比率(倍)				
PE	11.0	10.7	8.8	7.5
PB	2.3	2.0	1.7	1.5

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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。

投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的 12 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。其中：沪深两市以沪深 300 指数为基准；北交所市场以北证 50 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5% ~ 15% 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	
行业评级	推荐	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	
	回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数	

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

使用本研究报告的风险提示以及法律声明

兴业证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享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，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。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

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，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告；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。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934 年美国《证券交易所》第 15a-6 条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

兴业证券研究

上海	北京	深圳
地址：上海浦东新区长柳路 36 号兴业证券大厦 15 层	地址：北京市朝阳区建国门大街甲 6 号世界财富大厦 32 层 01-08 单元	地址：深圳市福田区皇岗路 5001 号深业上城 T2 座 52 楼
邮编：200135	邮编：100020	邮编：518035
邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn