

分析师：顾敏豪
登记编码：S0730512100001
gumh00@ccnew.com 021-50586308

业绩短期承压，全球化布局不断完善

——赛轮轮胎(601058)中报点评

证券研究报告-中报点评

增持(维持)

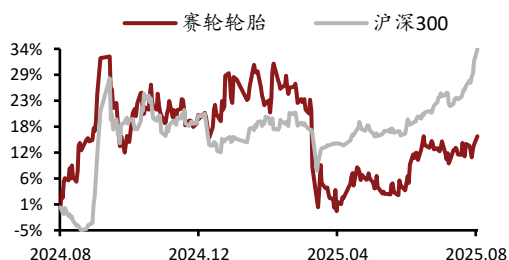
市场数据(2025-08-25)

收盘价(元)	13.58
一年内最高/最低(元)	16.08/11.89
沪深 300 指数	4,469.22
市净率(倍)	2.17
流通市值(亿元)	446.52

基础数据(2025-06-30)

每股净资产(元)	6.25
每股经营现金流(元)	0.27
毛利率(%)	24.53
净资产收益率_摊薄(%)	8.91
资产负债率(%)	50.43
总股本/流通股(万股)	328810.03/328810.03
B 股/H 股(万股)	0.00/0.00

个股相对沪深 300 指数表现



资料来源：中原证券研究所，聚源

相关报告

《赛轮轮胎(601058)年报点评：产销保持旺盛态势，海外产能扩张与品牌优势保障未来成长》 2025-05-14

《赛轮轮胎(601058)中报点评：产销提升推动业绩增长，新产品、新项目稳步推进》 2024-08-28

联系人：李智

电话：0371-65585629

地址：郑州郑东新区商务外环路 10 号 18 楼

地址：上海浦东新区世纪大道 1788 号 T1 座 22 楼

发布日期：2025 年 08 月 26 日

投资要点：公司公布 2025 年半年度报告，上半年公司实现营业收入 **175.87 亿元**，同比增长 **16.05%**；实现归属于上市公司股东的净利润为 **18.31 亿元**，同比下滑 **14.90%**，扣非后的净利润 **18.25 亿元**，同比下滑 **11.06%**。基本每股收益 **0.56 元**。

● **产销保持增长态势，盈利能力下降导致业绩下滑。**2025 年上半年，全球轮胎销量总体呈现温和增长态势。全球半钢胎与全钢胎上半年合计销量 9.18 亿条，其中半钢胎销量 8.13 亿条，同比增长 2%；全钢胎销量 1.06 亿条，同比增长 1%。国内市场，上半年在“以旧换新”等政策带动下，国内汽车产销实现较快增长，推动轮胎市场规模提升。受益于轮胎需求的提升以及海外产能的释放，公司轮胎产销保持了快速增长，上半年轮胎产量 4060.05 万条，同比增长 14.66%，销量 3914.49 万条，同比增长 13.32%。上半年轮胎销售单价 431.84 元/条，同比上涨 2.75%。受轮胎产销扩张的推动，上半年轮胎业务实现销售 169.04 亿元，同比增长 16.44%，推动上半年收入 175.87 亿元，同比增长 16.05%。

从盈利能力上来看，受原材料价格上涨、国际贸易摩擦等因素影响，公司盈利能力同比下滑，对业绩带来拖累。上半年年公司综合毛利率 24.53%，同比下滑 4.24 个百分点，净利率 10.70%，同比下滑 3.71 个百分点。受盈利能力下滑影响，上半年公司实现净利润下滑 14.90%，扣非后的净利润 18.25 亿元，同比下滑 11.06%。

● **二季度业绩承压，下半年有望好转。**2025 年二季度，公司轮胎产销保持旺盛态势，轮胎产量 2071.72 万条，同比增长 14.09%，环比增长 4.19%；销量 1977.1 万条，同比增长 10.07%，环比增长 2.05%，产销再创新高。二季度毛利率 24.35%，同比下滑 5.42 个百分点，环比下滑 0.39 个百分点；净利率 8.93%，同比下滑 5.5 个百分点，环比下滑 3.71 个百分点。受盈利能力下滑的影响，二季度公司业绩承压。随着橡胶、炭黑等原材料价格在二季度开始下滑，加上全球贸易形势的缓和，下半年公司经营有望好转。

● **全球化布局不断推进，品牌影响力持续提升。**近年来，为

应对复杂多变的贸易环境，公司不断加快优化全球化布局。上半年公司印尼、墨西哥工厂首胎陆续下线，8月公司公告布局埃及生产线。目前公司在海外的越南、柬埔寨、印尼、墨西哥和埃及共规划年生产 975 万条全钢子午胎、4900 万条半钢子午胎和 13.7 万吨非公路轮胎的生产能力，是目前海外布局产能规模最大的中国轮胎企业。随着公司全球化布局的完善以及海外产能的扩张，有望为公司后续增长提供充足动力。

公司液体黄金轮胎自 2021 年四季度全球首发以来，经等多个国外权威机构验证及实车测试，优异的节油性、舒适性、操控性、耐磨性等指标受到广泛好评和认可。2024 年公司针对不同细分领域和使用场景推出更多品类的液体黄金轮胎，以满足不同消费者的需求，产品性能也获得了消费者的广泛认可。公司在配套市场和替换市场双线发力，凭借产品优异的性能和质量，赢得了国内外众多用户的支持与合作。配套市场方面，公司已进入比亚迪、奇瑞、吉利、长安、蔚来、北汽、越南 Vinfast 等多家国内外汽车企业的轮胎供应商名录，为比亚迪的元 PLUS、秦 PLUS、秦 L、海豹 06、驱逐舰 05 等多款乘用车提供轮胎配套，品牌影响力不断提升。

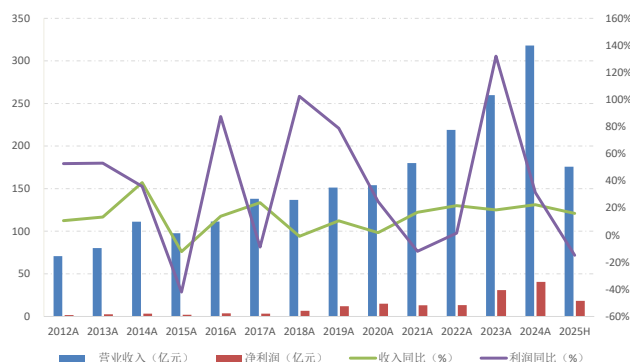
- **盈利预测与投资评级：**预计公司 2025、2026 年 EPS 为 1.25 元和 1.51 元，以 8 月 25 日收盘价 13.58 元计算，PE 分别为 10.88 倍和 9.02 倍。考虑到行业前景与公司的行业地位，维持公司“增持”的投资评级。

风险提示：新项目进度不及预期、原材料价格上涨、贸易冲突加剧

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	25,978	31,802	35,880	39,760	45,085
增长比率（%）	18.61	22.42	12.82	10.81	13.39
净利润（百万元）	3,091	4,063	4,106	4,949	6,021
增长比率（%）	132.07	31.42	1.05	20.54	21.67
每股收益(元)	0.94	1.24	1.25	1.51	1.83
市盈率(倍)	14.44	10.99	10.88	9.02	7.42

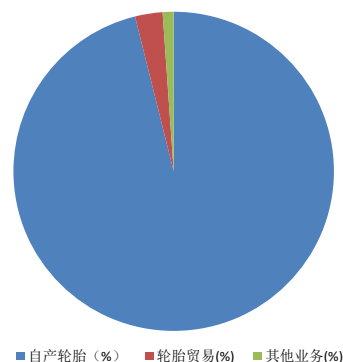
资料来源：中原证券研究所，聚源

图 1：公司历年业绩



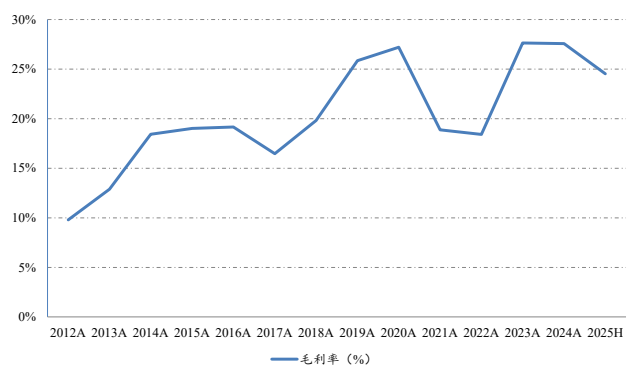
资料来源：中原证券研究所，Wind

图 2：公司收入结构



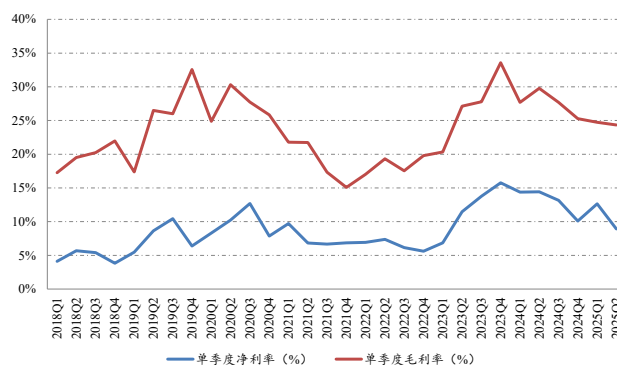
资料来源：中原证券研究所，Wind

图 3：公司综合毛利率



资料来源：中原证券研究所，Wind

图 4：公司单季度盈利能力



资料来源：中原证券研究所，Wind

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表 (百万元)					
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	15,534	19,500	22,354	27,257	33,596
现金	5,216	5,517	6,664	10,696	14,997
应收票据及应收账款	3,392	5,086	6,159	6,273	7,113
其他应收款	51	105	100	83	94
预付账款	260	402	399	436	488
存货	4,942	6,524	6,945	7,516	8,434
其他流动资产	1,672	1,866	2,087	2,253	2,470
非流动资产	18,192	20,785	23,863	24,492	24,833
长期投资	637	631	643	653	663
固定资产	13,217	14,029	15,407	16,204	16,625
无形资产	1,050	1,358	1,348	1,368	1,388
其他非流动资产	3,288	4,767	6,465	6,267	6,157
资产总计	33,726	40,285	46,218	51,749	58,429
流动负债	13,664	15,733	16,419	17,149	18,222
短期借款	3,860	5,805	5,405	5,705	6,205
应付票据及应付账款	7,029	6,928	7,834	8,231	8,584
其他流动负债	2,775	3,000	3,180	3,212	3,433
非流动负债	4,623	3,981	6,267	7,267	8,067
长期借款	2,633	3,373	5,573	6,573	7,373
其他非流动负债	1,990	608	694	694	694
负债合计	18,287	19,713	22,687	24,416	26,289
少数股东权益	586	1,062	1,189	1,342	1,529
股本	3,126	3,288	3,288	3,288	3,288
资本公积	3,058	4,572	4,615	4,615	4,615
留存收益	8,645	11,655	14,534	18,183	22,804
归属母公司股东权益	14,853	19,509	22,342	25,990	30,612
负债和股东权益	33,726	40,285	46,218	51,749	58,429

现金流量表 (百万元)					
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	5,313	2,289	5,078	6,653	6,846
净利润	3,202	4,123	4,232	5,102	6,207
折旧摊销	1,453	1,721	1,444	1,537	1,624
财务费用	438	387	371	427	456
投资损失	31	-94	-36	-40	-45
营运资金变动	-140	-4,185	-1,095	-424	-1,447
其他经营现金流	329	335	161	51	50
投资活动现金流	-2,032	-3,997	-4,548	-2,196	-1,990
资本支出	-2,011	-4,023	-4,086	-2,126	-1,925
长期投资	-28	-94	-62	-30	-30
其他投资现金流	7	120	-399	-40	-35
筹资活动现金流	-1,553	1,873	594	-425	-554
短期借款	-2	1,946	-400	300	500
长期借款	-807	740	2,200	1,000	800
普通股增加	62	163	0	0	0
资本公积增加	297	1,515	42	0	0
其他筹资现金流	-1,104	-2,490	-1,249	-1,725	-1,854
现金净增加额	1,775	210	1,147	4,032	4,301

资料来源：中原证券研究所，聚源

利润表 (百万元)					
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	25,978	31,802	35,880	39,760	45,085
营业成本	18,847	23,030	26,607	29,051	32,530
营业税金及附加	87	110	126	139	158
营业费用	1,237	1,531	1,696	1,908	2,164
管理费用	873	1,013	1,091	1,272	1,443
研发费用	838	1,013	1,119	1,272	1,443
财务费用	392	351	310	354	338
资产减值损失	-184	-162	-160	-10	-10
其他收益	44	44	72	80	90
公允价值变动收益	-14	-15	0	0	0
投资净收益	-31	94	36	40	45
资产处置收益	6	1	4	4	5
营业利润	3,517	4,706	4,882	5,876	7,139
营业外收入	14	21	15	15	15
营业外支出	88	66	60	60	60
利润总额	3,442	4,660	4,837	5,831	7,094
所得税	240	537	605	729	887
净利润	3,202	4,123	4,232	5,102	6,207
少数股东损益	111	61	127	153	186
归属母公司净利润	3,091	4,063	4,106	4,949	6,021
EBITDA	5,433	6,699	6,591	7,721	9,057
EPS (元)	0.94	1.24	1.25	1.51	1.83

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入 (%)	18.61	22.42	12.82	10.81	13.39
营业利润 (%)	120.11	33.81	3.75	20.35	21.50
归属母公司净利润 (%)	132.07	31.42	1.05	20.54	21.67
获利能力					
毛利率 (%)	27.45	27.58	25.84	26.93	27.85
净利率 (%)	11.90	12.77	11.44	12.45	13.36
ROE (%)	20.81	20.82	18.38	19.04	19.67
ROIC (%)	15.17	14.19	12.45	13.12	13.73
偿债能力					
资产负债率 (%)	54.22	48.93	49.09	47.18	44.99
净负债比率 (%)	118.44	95.83	96.41	89.33	81.80
流动比率	1.14	1.24	1.36	1.59	1.84
速动比率	0.72	0.76	0.87	1.09	1.32
营运能力					
总资产周转率	0.82	0.86	0.83	0.81	0.82
应收账款周转率	8.53	7.79	6.66	6.60	6.96
应付账款周转率	5.72	6.10	6.22	6.12	6.63
每股指标 (元)					
每股收益 (最新摊薄)	0.94	1.24	1.25	1.51	1.83
每股经营现金流 (最新摊薄)	1.62	0.70	1.54	2.02	2.08
每股净资产 (最新摊薄)	4.52	5.93	6.79	7.90	9.31
估值比率					
P/E	14.44	10.99	10.88	9.02	7.42
P/B	3.01	2.29	2.00	1.72	1.46
EV/EBITDA	7.45	7.77	7.68	6.20	4.96

行业投资评级

强于大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 涨幅 10% 以上；

同步大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 涨幅—10% 至 10% 之间；

弱于大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 跌幅 10% 以上。

公司投资评级

买入：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 15% 以上；

增持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 5% 至 15%；

谨慎增持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅—10% 至 5%；

减持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅—15% 至—10%；

卖出：未来 6 个月内公司相对沪深 300 跌幅 15% 以上。

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券分析师执业资格，本人任职符合监管机构相关合规要求。本人基于认真审慎的职业态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑，独立、客观的制作本报告。本报告准确的反映了本人的研究观点，本人对报告内容和观点负责，保证报告信息来源合法合规。

重要声明

中原证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告由中原证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因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。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证所含的信息不会发生任何变更。本报告中的推测、预测、评估、建议均为报告发布日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收益可能会波动，过往的业绩表现也不应当作为未来证券或投资标的表现的依据和担保。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告所含观点和建议并未考虑投资者的具体投资目标、财务状况以及特殊需求，任何时候不应视为对特定投资者关于特定证券或投资标的的推荐。

本报告具有专业性，仅供专业投资者和合格投资者参考。根据《证券期货投资者适当性管理办法》相关规定，本报告作为资讯类服务属于低风险（R1）等级，普通投资者应在投资顾问指导下谨慎使用。

本报告版权归本公司所有，未经本公司书面授权，任何机构、个人不得刊载、转发本报告或本报告任何部分，不得以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的刊载、转发，本公司不承担任何刊载、转发责任。获得本公司书面授权的刊载、转发、引用，须在本公司允许的范围内使用，并注明报告出处、发布人、发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下简称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为其发送行为负责，提醒通过该种途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过该种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

特别声明

在合法合规的前提下，本公司及其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头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问等各种服务。本公司资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告意见或者建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到潜在的利益冲突，勿将本报告作为投资或者其他决定的唯一信赖依据。