

## 赛轮轮胎 (601058.SH) Q2 产销量创历史新高，全球化布局再落一子

2025 年 08 月 27 日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

金益腾（分析师）

龚道琳（分析师）

李思佳（分析师）

jinyiteng@kysec.cn

gongdaolin@kysec.cn

lisijia@kysec.cn

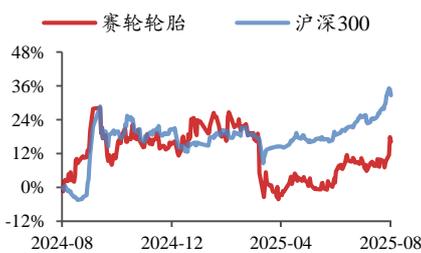
证书编号：S0790520020002

证书编号：S0790522010001

证书编号：S0790525070006

日期	2025/8/27
当前股价(元)	14.17
一年最高最低(元)	17.60/11.37
总市值(亿元)	465.92
流通市值(亿元)	465.92
总股本(亿股)	32.88
流通股本(亿股)	32.88
近3个月换手率(%)	62.45

### 股价走势图



数据来源：聚源

### 相关研究报告

《2024 年业绩再创新高，看好公司长期成长空间——公司信息更新报告》  
-2025.4.30

《Q3 业绩符合预期，全球化布局稳步推进——公司信息更新报告》  
-2024.10.31

### ● 2025Q2 业绩短期承压，看好公司长期成长趋势，维持“买入”评级

2025H1，公司实现营收 175.87 亿元，同比+16.05%；实现归母净利润 18.31 亿元，同比-14.90%。其中，2025Q2 单季度，公司实现营收 91.75 亿元，同比+16.76%，环比+9.08%；实现归母净利润 7.92 亿元，同比-29.11%，环比-23.70%。考虑关税影响以及公司上半年业绩情况，我们下调 2025 年盈利预测、维持 2026-2027 年盈利预测，预计 2025-2027 年归母净利润分别为 41.97 (-3.05)、52.61、62.39 亿元，EPS 分别为 1.28 (-0.09)、1.60、1.90 元，当前股价对应 2025-2027 年 PE 为 11.1、8.9、7.5 倍。我们看好中国轮胎在全球市场份额提升的逻辑将持续兑现，公司全球化布局有望带动长期成长，维持“买入”评级。

### ● 2025Q2 公司轮胎产销量创历史新高，原材料成本环比下降

公司 2025Q2 轮胎产、销量分别为 2,072、1,977 万条，同比分别+14.09%、+10.07%，环比分别+4.19%、+2.05%；受产品结构变化等因素影响，公司 2025Q2 销售均价约为 446 元/条，同比+5.85%，环比+6.77%。2025Q2 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+0.82%，环比-4.64%。

### ● 墨西哥、印尼基地首胎成功下线，未来拟建埃及基地，全球化布局再落一子

公司坚持全球化战略，目前已在我国的青岛、东营、沈阳、潍坊及海外的越南、柬埔寨、墨西哥、印尼建有轮胎生产基地，2025 年 5 月，公司印尼与墨西哥生产基地相继实现首胎下线——其中，印尼基地从奠基到首胎下线仅用时 9 个月，墨西哥基地从奠基到首胎下线刚满 1 年，建设速度均处于行业前列。2025 年 8 月，公司公告拟投资建设“埃及年产 360 万条子午线轮胎项目”，并在沈阳投资建设“赛轮新和平年产 330 万条全钢子午线轮胎及 2 万吨非公路轮胎项目”。截至目前，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、4,900 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。未来伴随全球轮胎市场的不断增长以及公司全球化布局进入收获阶段，我们看好公司长期成长空间。

● **风险提示：**下游需求不足、产能释放不及预期、成本端大幅波动等。

### 财务摘要和估值指标

指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	25,978	31,802	36,318	41,157	46,689
YOY(%)	18.6	22.4	14.2	13.3	13.4
归母净利润(百万元)	3,091	4,063	4,197	5,261	6,239
YOY(%)	132.1	31.4	3.3	25.4	18.6
毛利率(%)	27.5	27.6	25.3	26.4	27.0
净利率(%)	11.9	12.8	11.6	12.8	13.4
ROE(%)	20.7	20.0	17.8	18.6	18.4
EPS(摊薄/元)	0.94	1.24	1.28	1.60	1.90
P/E(倍)	15.1	11.5	11.1	8.9	7.5
P/B(倍)	3.2	2.4	2.0	1.7	1.4

数据来源：聚源、开源证券研究所

**附：财务预测摘要**

资产负债表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>流动资产</b>	15534	19500	23893	22211	30986
现金	5216	5517	8668	7859	10380
应收票据及应收账款	3392	5086	5888	4264	9002
其他应收款	51	105	73	128	100
预付账款	260	402	342	508	452
存货	4942	6524	7036	7572	9171
其他流动资产	1672	1866	1886	1879	1882
<b>非流动资产</b>	18192	20785	22064	24212	26346
长期投资	637	631	634	635	632
固定资产	13219	14029	15583	17934	19943
无形资产	1050	1358	1478	1609	1735
其他非流动资产	3287	4767	4369	4034	4036
<b>资产总计</b>	33726	40285	45957	46422	57332
<b>流动负债</b>	13664	15733	18319	16254	21813
短期借款	3860	5805	4509	4725	5013
应付票据及应付账款	7029	6928	10799	8497	13274
其他流动负债	2775	3000	3011	3033	3527
<b>非流动负债</b>	4623	3981	3519	3258	2824
长期借款	4025	3373	2912	2650	2217
其他非流动负债	598	608	608	608	608
<b>负债合计</b>	18287	19713	21838	19512	24638
少数股东权益	586	1062	1168	1274	1416
股本	3126	3288	3288	3288	3288
资本公积	3058	4572	4572	4572	4572
留存收益	8645	11655	14826	18896	23900
<b>归属母公司股东权益</b>	14853	19509	22950	25636	31279
<b>负债和股东权益</b>	33726	40285	45957	46422	57332

现金流量表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>经营活动现金流</b>	5313	2289	9198	3924	7315
净利润	3202	4123	4303	5367	6381
折旧摊销	1424	1659	1694	2033	2007
财务费用	392	351	245	63	32
投资损失	31	-94	-18	-16	-24
营运资金变动	-236	-4367	2978	-3515	-1086
其他经营现金流	499	616	-3	-7	6
<b>投资活动现金流</b>	-2032	-3997	-2955	-4166	-4123
资本支出	2026	4024	2970	4180	4145
长期投资	-28	-94	-3	-1	3
其他投资现金流	22	121	18	16	18
<b>筹资活动现金流</b>	-1553	1873	-3093	-567	-671
短期借款	-2	1946	-1297	216	288
长期借款	-1281	-652	-461	-261	-434
普通股增加	62	163	0	0	0
资本公积增加	297	1515	0	0	0
其他筹资现金流	-631	-1098	-1335	-522	-525
<b>现金净增加额</b>	1775	210	3151	-809	2521

利润表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>营业收入</b>	25978	31802	36318	41157	46689
营业成本	18847	23030	27120	30312	34083
营业税金及附加	87	110	113	131	153
营业费用	1237	1531	1739	1976	2238
管理费用	873	1013	1129	1296	1494
研发费用	838	1013	1119	1302	1468
财务费用	392	351	245	63	32
资产减值损失	-184	-162	-227	-237	-266
其他收益	44	44	35	58	61
公允价值变动收益	-14	-15	-3	-4	-9
投资净收益	-31	94	18	16	24
资产处置收益	6	1	4	4	3
<b>营业利润</b>	3517	4706	4682	5922	7035
营业外收入	14	21	23	17	19
营业外支出	88	66	53	64	68
<b>利润总额</b>	3442	4660	4651	5875	6985
所得税	240	537	348	508	605
<b>净利润</b>	3202	4123	4303	5367	6381
少数股东损益	111	61	106	106	142
<b>归属母公司净利润</b>	3091	4063	4197	5261	6239
EBITDA	5210	6728	6551	8034	9097
EPS(元)	0.94	1.24	1.28	1.60	1.90

主要财务比率	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>成长能力</b>					
营业收入(%)	18.6	22.4	14.2	13.3	13.4
营业利润(%)	120.1	33.8	-0.5	26.5	18.8
归属于母公司净利润(%)	132.1	31.4	3.3	25.4	18.6
<b>获利能力</b>					
毛利率(%)	27.5	27.6	25.3	26.4	27.0
净利率(%)	11.9	12.8	11.6	12.8	13.4
ROE(%)	20.7	20.0	17.8	18.6	18.4
ROIC(%)	14.9	15.0	14.4	15.2	15.6
<b>偿债能力</b>					
资产负债率(%)	54.2	48.9	47.5	42.0	43.0
净负债比率(%)	23.5	23.6	-1.6	1.7	-6.0
流动比率	1.1	1.2	1.3	1.4	1.4
速动比率	0.7	0.8	0.9	0.8	1.0
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.8	0.9	0.8	0.9	0.9
应收账款周转率	8.5	7.8	6.8	8.2	7.1
应付账款周转率	5.7	6.1	5.7	5.8	5.8
<b>每股指标(元)</b>					
每股收益(最新摊薄)	0.94	1.24	1.28	1.60	1.90
每股经营现金流(最新摊薄)	1.62	0.70	2.80	1.19	2.22
每股净资产(最新摊薄)	4.49	5.93	6.98	8.40	10.12
<b>估值比率</b>					
P/E	15.1	11.5	11.1	8.9	7.5
P/B	3.2	2.4	2.0	1.7	1.4
EV/EBITDA	9.7	7.8	7.2	6.0	5.0

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

### 特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

### 分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

### 股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

### 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。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、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应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。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

## 开源证券研究所

### 上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层

邮编：200120

邮箱：research@kysec.cn

### 深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层

邮编：518000

邮箱：research@kysec.cn

### 北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层

邮编：100044

邮箱：research@kysec.cn

### 西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层

邮编：710065

邮箱：research@kysec.cn