

2025 年 09 月 08 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

营收产销均创历史同期新高，经营性现金流大幅改善

—赛轮轮胎（601058.SH）公司事件点评报告 买入(维持) 事件

分析师：张伟保 S1050523110001

✉ zhangwb@cfsc.com.cn

联系人：高铭谦 S1050124080006

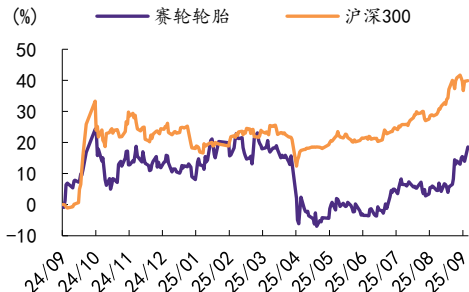
✉ gaomq@cfsc.com.cn

基本数据

2025-09-08

当前股价（元）	15.27
总市值（亿元）	502
总股本（百万股）	3288
流通股本（百万股）	3288
52 周价格范围（元）	11.89-16.08
日均成交额（百万元）	552.81

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 1、《赛轮轮胎（601058）：稳健增长彰显公司韧性，液体黄金带动技术革命》2024-08-24
- 2、《赛轮轮胎（601058）：产销量创历史新高，2024H1 业绩预告高增长》2024-07-10
- 3、《赛轮轮胎（601058）：2023 年报及 2024 年一季报点评，产销高增+品牌提升助力长期成长》2024-04-27

赛轮轮胎发布 2025 年半年度业绩报告：2025 年上半年实现营业总收入 175.87 亿元，同比增长 16.05%；实现归母净利润 18.31 亿元，同比下降 14.90%。其中，公司 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，同比下降 29.11%，环比下降 23.70%。

投资要点

■ 营收、产销均创历史同期新高

公司 2025 年上半年主营业务轮胎实现营业收入 173.92 亿元，同比增长 16.4%，营收占公司总营业收入的 98.89%。然而受到市场竞争及成本压力影响，上半年轮胎业务毛利率同比下滑 4.38 个百分点至 24.58%。从营收分布来看，上半年公司境内/境外主营业务分别同比增长 9.21%/18.72%，均创下同期历史新高。从产销量来看，公司上半年实现轮胎产量、销量分别为 4060 万条、3950 万条，分别同比增长 15%、14%，均创历史同期新高。

■ 费用管控显效，经营性现金流大幅改善

期间费用方面，公司 2025 年上半年销售/管理/财务/研发费用率分别同比变化+0.25/-0.47/-0.56/-0.03pct，整体稳步下降。上半年公司财务费用大幅下降 46.01%，主要系本期汇兑收益增加所致。现金流方面，公司经营活动的现金流量净额为 8.84 亿元，较上年同期增长 179.10%，主要系本期销售商品收到现金增加所致；公司投资活动的现金流量流出净额为 18.69 亿元，较上年同期增长 17.99%；公司经营活动的现金流量净额为 14.29 亿元，较上年同期下降 31.41%，主要系本期偿还债务支付现金增加所致。整体而言，公司在收入增长的同时，实现了费用有效管控、现金流质量提升和资本结构优化，展示出良好的经营韧性与财务健康度。

■ 双核驱动深化高端化与数字化转型

公司以科技创新与可持续发展为双核驱动，全面推进高端化、绿色化与数字化转型。在科技创新方面，公司构建了“基础研究+技术攻关+成果转化”的全链条研发体系，依托自主研发的液体黄金轮胎成功突破轮胎性能中的“魔鬼三角”难题，并建立了覆盖全钢、半钢及非公路轮胎的自主知识产权技术体系，2025 年在中国轮胎企业专利排行榜中位列第一。在绿色制造方面，公司发布“eco+”可持续发展战略，积极推进绿色产品与清洁生产，以旗下 Ecopoint3 液体黄金轮胎为行业技术标杆，把握清洁能源战略机会。在数字化建设方面，公司打造全球首个橡胶工业互联网平台“橡链云”，实现研发、制造与销售全价值链协同，并通过黑灯工厂、智慧供应链和端到端运营管理平台全面提升生产与运营效率。

■ 盈利预测

预测公司 2025-2027 年归母净利润分别为 42.78、49.98、58.68 亿元，当前股价对应 PE 分别为 11.7、10.0、8.6 倍，给予“买入”投资评级。

■ 风险提示

原材料价格大幅波动、产能建设进度不及预期、贸易摩擦加剧、宏观经济增长不及预期等风险。

预测指标	2024A	2025E	2026E	2027E
主营收入（百万元）	31,802	35,748	40,829	47,049
增长率（%）	22.4%	12.4%	14.2%	15.2%
归母净利润（百万元）	4,063	4,278	4,998	5,868
增长率（%）	31.4%	5.3%	16.8%	17.4%
摊薄每股收益（元）	1.24	1.30	1.52	1.78
ROE（%）	19.7%	18.3%	18.7%	19.2%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测（百万元）

资产负债表	2024A	2025E	2026E	2027E	利润表	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产：					营业收入	31,802	35,748	40,829	47,049
现金及现金等价物	5,517	8,542	11,816	15,395	营业成本	23,030	26,480	30,242	34,846
应收款	5,191	5,835	6,664	7,679	营业税金及附加	110	124	141	163
存货	6,524	7,536	8,607	9,917	销售费用	1,531	1,721	1,965	2,265
其他流动资产	2,268	2,533	2,874	3,291	管理费用	1,013	1,139	1,301	1,499
流动资产合计	19,500	24,446	29,961	36,283	财务费用	351	145	53	-47
非流动资产：					研发费用	1,013	1,138	1,300	1,498
金融类资产	135	135	135	135	费用合计	3,908	4,143	4,620	5,215
固定资产	14,029	14,349	13,895	13,169	资产减值损失	-162	-162	-162	-162
在建工程	2,092	837	335	134	公允价值变动	-15	-15	-15	-15
无形资产	1,358	1,290	1,222	1,158	投资收益	94	94	94	94
长期股权投资	631	631	631	631	营业利润	4,706	4,953	5,778	6,776
其他非流动资产	2,675	2,675	2,675	2,675	加：营业外收入	21	21	21	21
非流动资产合计	20,785	19,782	18,757	17,766	减：营业外支出	66	66	66	66
资产总计	40,285	44,228	48,718	54,049	利润总额	4,660	4,907	5,733	6,731
流动负债：					所得税费用	537	565	660	775
短期借款	5,805	5,805	5,805	5,805	净利润	4,123	4,342	5,072	5,956
应付账款、票据	6,928	8,002	9,139	10,531	少数股东损益	61	64	75	88
其他流动负债	2,788	2,788	2,788	2,788	归母净利润	4,063	4,278	4,998	5,868
流动负债合计	15,733	16,834	18,004	19,437					
非流动负债：					主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
长期借款	3,373	3,373	3,373	3,373	成长性				
其他非流动负债	608	608	608	608	营业收入增长率	22.4%	12.4%	14.2%	15.2%
非流动负债合计	3,981	3,981	3,981	3,981	归母净利润增长率	31.4%	5.3%	16.8%	17.4%
负债合计	19,713	20,814	21,985	23,418	盈利能力				
所有者权益					毛利率	27.6%	25.9%	25.9%	25.9%
股本	3,288	3,288	3,288	3,288	四项费用/营收	12.3%	11.6%	11.3%	11.1%
股东权益	20,572	23,414	26,733	30,631	净利率	13.0%	12.1%	12.4%	12.7%
负债和所有者权益	40,285	44,228	48,718	54,049	ROE	19.7%	18.3%	18.7%	19.2%
					偿债能力				
现金流量表	2024A	2025E	2026E	2027E	资产负债率	48.9%	47.1%	45.1%	43.3%
净利润	4123	4342	5072	5956	营运能力				
少数股东权益	61	64	75	88	总资产周转率	0.8	0.8	0.8	0.9
折旧摊销	1371	1003	1021	987	应收账款周转率	6.1	6.1	6.1	6.1
公允价值变动	-15	-15	-15	-15	存货周转率	3.5	3.5	3.5	3.5
营运资金变动	-3252	-820	-1070	-1310	每股数据(元/股)				
经营活动现金净流量	2289	4575	5083	5706	EPS	1.24	1.30	1.52	1.78
投资活动现金净流量	-3997	935	957	926	P/E	12.4	11.7	10.0	8.6
筹资活动现金净流量	4734	-1500	-1753	-2058	P/S	1.6	1.4	1.2	1.1
现金流量净额	3,025	4,010	4,288	4,575	P/B	2.6	2.3	2.0	1.7

资料来源：Wind、华鑫证券研究

■ 化工组介绍

张伟保：华南理工大学化工硕士，13 年化工行业研究经验，其中三年卖方研究经验，十年买方研究经验，善于通过供求关系以及竞争变化来判断行业和公司发展趋势，致力于推荐具有长期竞争力的优质公司。2023 年加入华鑫证券研究所，担任化工行业首席分析师。

高铭谦：伦敦国王学院金融硕士，2024 年加入华鑫证券研究所。

覃前：大连理工大学化工学士，金融硕士，2024 年加入华鑫证券研究所。

■ 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投资咨询执业资格并注册为证券分析师，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。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：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；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券

投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，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。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。