



2025年10月29日

买入（维持）

报告原因：业绩点评

证券分析师

吴骏燕 S0630517120001

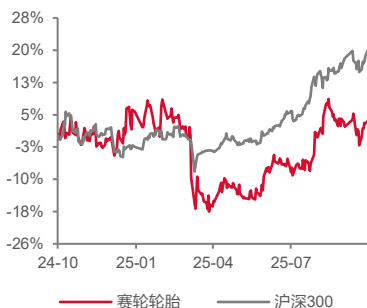
wjyan@longone.com.cn

证券分析师

谢建斌 S0630522020001

xjb@longone.com.cn

数据日期	2025/10/29
收盘价	15.22
总股本(万股)	328,810
流通A股/B股(万股)	328,810/0
资产负债率(%)	50.26%
市净率(倍)	2.20
净资产收益率(加权)	13.93
12个月内最高/最低价	16.17/11.37



相关研究

《赛轮轮胎(601058): Q2贸易扰动业绩暂承压, 内研外拓改善可期——公司简评报告》2025.08.27

《赛轮轮胎(601058): 产销持续放量, 加强国际品牌影响力——公司简评报告》2025.05.12

《赛轮轮胎(601058.SH): 经营业绩稳固, 持续推进全球战略布局——公司简评报告》2024.10.31

赛轮轮胎(601058): Q3单季度业绩环比显著改善, 全球化发展持续落地

——公司简评报告

投资要点

- **2025Q3受益于销量增长和原料等成本降低, 公司单季度净利润环比增长31.35%:** 公司前三季度实现营收275.87亿元, 同比增长16.76%, 归母净利润28.72亿元, 同比下降11.47%。其中Q3实现营收100.00亿元, 同比增长18.01%, 环比增长8.99%; 归母净利润为10.41亿元, 同比下降4.71%, 环比增长31.35%。公司Q3单季度业绩环比改善明显, 主要由于1) 天然橡胶、合成橡胶等主要原材料采购成本在第三季度均有所下降; 2) 2025Q3, 公司轮胎销量2130万条, 同比增长10.18%, 环比增长7.74%, 创下单季度新高。
- **前三季度经营现金流净额同比增长72.55%, 有效支撑产能扩张和研发投入:** 2025年前三季度公司实现经营现金流净额25.06亿元, 同比高增72.55%。同时, 公司前三季度的研发费用达8.17亿元, 同比增长10.82%, 占营业收入2.96%, 显示持续的技术投入。截至三季度末, 公司在建工程达34.25亿元, 较上年末增加63.72%, 显示出积极的产能扩张。
- **埃及工厂奠基, 全球布局深化:** 目前, 赛轮在海外(越南、柬埔寨、印尼、墨西哥和埃及)共规划了年产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。为应对国际贸易风险, 继印尼与墨西哥工厂之后, 公司于9月在埃及苏伊士运河经济特区奠基了新工厂, 项目总投资2.91亿美元, 规划年产能360万条轮胎, 预计投产后可实现年销售收入约1.9亿美元。
- **国内同步优化扩充产能:** 2025年9月, 公司在沈阳的新项目正式开工。该项目总投资17.01亿元, 通过对收购的原普利司通工厂进行智能化改造升级, 建设年产330万条全钢子午线轮胎及2万吨非公路轮胎项目。预计全部达产后年产值可达50亿元, 并将成为赛轮的TBR(卡车与公共汽车轮胎)高端制造智能制造示范基地。
- **盈利预测和投资建议:** 根据公司产能释放进度, 我们预测公司2025-2027年EPS分别为1.26元、1.47元、1.68元。对应2025年10月29日收盘价, PE估值分别为12.11x、10.38x、9.06x。我们仍看好公司海内外产能扩张带来的业绩增量, 以及高研发支撑下的品牌力提升, 维持“买入”评级。
- **风险提示:** 国际贸易摩擦风险; 原材料价格波动风险; 新产能投产不及预期风险。

盈利预测与估值简表

	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
主营收入(百万元)	21,902	25,978	31,802	36,161	39,939	41,679
同比增速(%)	21.7%	18.6%	22.4%	13.7%	10.4%	4.4%
归母净利润(百万元)	1,332	3,091	4,063	4,133	4,820	5,524
同比增速(%)	1.5%	132.1%	31.4%	1.7%	16.6%	14.6%
毛利率(%)	18.4%	27.5%	27.6%	25.3%	25.9%	27.2%
每股盈利(元)	0.41	0.94	1.24	1.26	1.47	1.68
ROE(%)	10.9%	20.8%	20.8%	19.0%	19.3%	19.2%
PE(倍)	37.57	16.19	12.32	12.11	10.38	9.06

资料来源：携宁，东海证券研究所，数据截至2025/10/29

附录：三大报表预测值

利润表

单位：百万元	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	31,802	36,161	39,939	41,679
%同比增速	22%	14%	10%	4%
营业成本	23,030	27,008	29,592	30,341
毛利	8,772	9,153	10,347	11,338
%营业收入	28%	25%	26%	27%
税金及附加	110	127	140	146
%营业收入	0%	0%	0%	0%
销售费用	1,531	1,718	1,897	1,980
%营业收入	5%	5%	5%	5%
管理费用	1,013	1,121	1,238	1,292
%营业收入	3%	3%	3%	3%
研发费用	1,013	1,157	1,278	1,334
%营业收入	3%	3%	3%	3%
财务费用	351	427	428	433
%营业收入	1%	1%	1%	1%
资产减值损失	-162	0	0	0
信用减值损失	-9	0	0	0
其他收益	44	54	60	63
投资收益	94	36	40	42
净敞口套期收益	0	0	0	0
公允价值变动收益	-15	0	0	0
资产处置收益	1	4	4	4
营业利润	4,706	4,697	5,470	6,262
%营业收入	15%	13%	14%	15%
营业外收支	-45	-35	-32	-30
利润总额	4,660	4,662	5,438	6,232
%营业收入	15%	13%	14%	15%
所得税费用	537	467	544	624
净利润	4,123	4,196	4,894	5,608
%同比增速	29%	2%	17%	15%
归属于母公司的净利润	4,063	4,133	4,820	5,524
%营业收入	13%	11%	12%	13%
少数股东损益	61	63	73	84
EPS（元/股）	1.24	1.26	1.47	1.68

基本指标

	2024A	2025E	2026E	2027E
EPS	1.24	1.26	1.47	1.68
BVPS	5.93	6.61	7.61	8.75
PE	12.32	12.11	10.38	9.06
PEG	0.39	7.03	0.62	0.62
PB	2.57	2.30	2.00	1.74
EV/EBITDA	7.77	7.66	6.57	5.50
ROE	21%	19%	19%	19%
ROIC	14%	13%	14%	14%

资产负债表

单位：百万元	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	5,517	7,996	9,595	13,118
交易性金融资产	135	165	195	225
应收账款及应收票据	5,086	5,234	5,829	6,067
存货	6,524	6,984	9,042	9,271
预付账款	402	414	460	489
其他流动资产	1,836	1,907	2,135	2,300
流动资产合计	19,500	22,700	27,255	31,469
长期股权投资	631	631	631	631
投资性房地产	176	176	176	176
固定资产合计	14,029	14,539	14,689	14,543
无形资产	1,358	1,503	1,637	1,761
商誉	282	288	294	300
递延所得税资产	371	442	442	442
其他非流动资产	3,938	5,460	5,832	5,930
资产总计	40,285	45,737	50,956	55,251
短期借款	5,805	5,905	5,705	5,505
应付票据及应付账款	6,928	8,350	9,260	9,355
预收账款	0	0	0	0
应付职工薪酬	517	553	704	675
应交税费	284	174	231	271
其他流动负债	2,199	3,075	3,421	3,367
流动负债合计	15,733	18,058	19,322	19,174
长期借款	3,373	4,073	4,673	5,273
应付债券	0	0	0	0
递延所得税负债	257	279	279	279
其他非流动负债	351	468	471	474
负债合计	19,713	22,877	24,744	25,199
归属于母公司的所有者权益	19,509	21,735	25,013	28,769
少数股东权益	1,062	1,125	1,199	1,283
股东权益	20,572	22,860	26,212	30,052
负债及股东权益	40,285	45,737	50,956	55,251

现金流量表

单位：百万元	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流净额	2,289	7,374	6,104	7,900
投资	-94	-30	-30	-30
资本性支出	-4,023	-3,692	-2,570	-2,187
其他	120	-453	-260	-258
投资活动现金流净额	-3,997	-4,175	-2,860	-2,475
债权融资	2,832	1,559	423	423
股权融资	392	0	0	0
支付股利及利息	-1,425	-1,808	-2,068	-2,324
其他	73	-113	0	0
筹资活动现金流净额	1,873	-362	-1,645	-1,901
现金净流量	210	2,840	1,599	3,523

资料来源：携宁，东海证券研究所，（截止至 2025 年 10 月 29 日收盘）

一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内上证综指上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内上证综指下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配	未来 6 个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于上证指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于上证指数达到或超过 15%

二、分析师声明：

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，具备专业胜任能力，保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑，采用合法合规的数据信息，审慎提出研究结论，独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论，不受任何第三方的授意或影响，其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告所涉及的内容不存在任何利益关系。

三、免责声明：

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海证券股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议，任何形式的保证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。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

四、资质声明：

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

上海 东海证券研究所

地址：上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦
 网址：Http://www.longone.com.cn
 电话：(8621) 20333619
 传真：(8621) 50585608
 邮编：200215

北京 东海证券研究所

地址：北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F
 网址：Http://www.longone.com.cn
 电话：(8610) 59707105
 传真：(8610) 59707100
 邮编：100089