

赛轮轮胎 (601058.SH)

Q3 业绩环比改善，看好公司长期成长趋势

2025 年 10 月 29 日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

金益腾（分析师）

李思佳（分析师）

jinyiteng@kysec.cn

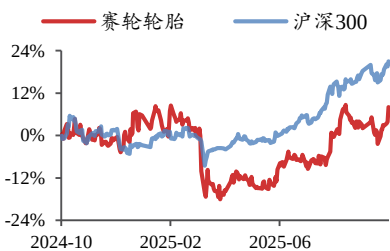
lisijia@kysec.cn

证书编号：S0790520020002

证书编号：S0790525070006

日期	2025/10/29
当前股价(元)	15.22
一年最高最低(元)	16.17/11.37
总市值(亿元)	500.45
流通市值(亿元)	500.45
总股本(亿股)	32.88
流通股本(亿股)	32.88
近 3 个月换手率(%)	58.89

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《Q2 产销量创历史新高，全球化布局再落一子——公司信息更新报告》

-2025.8.27

《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

● 2025Q3 公司营收创历史新高，看好公司长期成长趋势，维持“买入”评级

-Q3,公司实现营业收入 275.87 亿元,同比+16.76%,实现归母净利润 28.72 亿元,同比-11.47%。其中,2025Q3 公司实现营业收入 100.00 亿元,同比+18.01%,环比+8.99%;实现归母净利润 10.41 亿元,同比-4.71%,环比+31.35%。考虑关税影响及公司经营情况,我们下调 2025-2027 年盈利预测,预计 2025-2027 年归母净利润分别为 39.64 (-2.33)、48.99 (-3.62)、59.07 (-3.32) 亿元,EPS 分别为 1.21 (-0.07)、1.49 (-0.11)、1.80 (-0.10) 元,当前股价对应 2025-2027 年 PE 为 12.6、10.2、8.5 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。

● 2025Q3 公司轮胎销量延续上行，原材料成本同环比下降

公司 2025Q3 轮胎产、销量分别为 2,049、2,130 万条,同比分别+6.65%、+10.18%,环比分别-1.07%、+7.74%;自产自销轮胎收入为 96.57 亿元,同比+18.16%,环比+9.56%;销售均价约为 453 元/条,同比+7.25%,环比+1.69%。2025Q3,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-8.30%,环比-7.44%。

● 全球化布局持续推进，公司品牌认可度有望逐步提升

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 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”,9 月 10 日,公司埃及新工厂奠基仪式圆满完成,全球化布局再落关键一子。此外,2025Q1-Q3,公司发布液体黄金轮胎时尚系列、赛车轮胎首次登陆欧洲赛事、成为丰田 GR 86 Cup 中国挑战赛 2025 赛季唯一指定轮胎供应商、公司 Atrezzo 4S Ultra 轮胎获《Auto Bild》全季轮胎测评“GOOD”评级等。未来伴随公司品牌价值持续提升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	37,260	42,236	48,258
YOY(%)	18.6	22.4	17.2	13.4	14.3
归母净利润(百万元)	3,091	4,063	3,964	4,899	5,907
YOY(%)	132.1	31.4	-2.4	23.6	20.6
毛利率(%)	27.5	27.6	24.3	25.3	25.9
净利率(%)	11.9	12.8	10.6	11.6	12.2
ROE(%)	20.7	20.0	17.0	17.7	17.9
EPS(摊薄/元)	0.94	1.24	1.21	1.49	1.80
P/E(倍)	16.2	12.3	12.6	10.2	8.5
P/B(倍)	3.4	2.6	2.2	1.9	1.5

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)						利润表(百万元)					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E		2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	15534	19500	24033	22026	30730	营业收入	25978	31802	37260	42236	48258
现金	5216	5517	7969	7615	8866	营业成本	18847	23030	28195	31566	35775
应收票据及应收账款	3392	5086	6165	4253	9458	营业税金及附加	87	110	116	135	158
其他应收款	51	105	78	129	107	营业费用	1237	1531	1784	2027	2313
预付账款	260	402	361	511	481	管理费用	873	1013	1159	1391	1544
存货	4942	6524	7573	7639	9935	研发费用	838	1013	1148	1337	1517
其他流动资产	1672	1866	1887	1879	1883	财务费用	392	351	258	102	92
非流动资产	18192	20785	22580	24793	27199	资产减值损失	-184	-162	-233	-243	-274
长期投资	637	631	634	635	632	其他收益	44	44	35	58	61
固定资产	13219	14029	16051	18466	20726	公允价值变动收益	-14	-15	-3	-4	-9
无形资产	1050	1358	1478	1609	1735	投资净收益	-31	94	18	16	24
其他非流动资产	3287	4767	4416	4084	4105	资产处置收益	6	1	4	4	3
资产总计	33726	40285	46613	46819	57928	营业利润	3517	4706	4424	5517	6663
流动负债	13664	15733	19127	17181	23251	营业外收入	14	21	23	17	19
短期借款	3860	5805	4509	5516	5308	营业外支出	88	66	53	64	68
应付票据及应付账款	7029	6928	11501	8592	14259	利润总额	3442	4660	4393	5471	6614
其他流动负债	2775	3000	3117	3072	3684	所得税	240	537	329	473	573
非流动负债	4623	3981	3606	3337	2930	净利润	3202	4123	4064	4997	6041
长期借款	4025	3373	2998	2729	2323	少数股东损益	111	61	100	98	134
其他非流动负债	598	608	608	608	608	归属母公司净利润	3091	4063	3964	4899	5907
负债合计	18287	19713	22733	20518	26181	EBITDA	5210	6728	6324	7713	8847
少数股东权益	586	1062	1163	1261	1395	EPS(元)	0.94	1.24	1.21	1.49	1.80
股本	3126	3288	3288	3288	3288	主要财务比率					
资本公积	3058	4572	4572	4572	4572	成长能力					
留存收益	8645	11655	14650	18440	23178	营业收入(%)	18.6	22.4	17.2	13.4	14.3
归属母公司股东权益	14853	19509	22717	25041	30352	营业利润(%)	120.1	33.8	-6.0	24.7	20.8
负债和股东权益	33726	40285	46613	46819	57928	归属于母公司净利润(%)	132.1	31.4	-2.4	23.6	20.6
现金流量表(百万元)						获利能力					
经营活动现金流	5313	2289	8940	3738	6892	毛利率(%)	27.5	27.6	24.3	25.3	25.9
净利润	3202	4123	4064	4997	6041	净利率(%)	11.9	12.8	10.6	11.6	12.2
折旧摊销	1424	1659	1713	2076	2067	ROE(%)	20.7	20.0	17.0	17.7	17.9
财务费用	392	351	258	102	92	ROIC(%)	14.9	15.0	13.7	14.2	15.1
投资损失	31	-94	-18	-16	-24	偿债能力					
营运资金变动	-236	-4367	2926	-3413	-1290	资产负债率(%)	54.2	48.9	48.8	43.8	45.2
其他经营现金流	499	616	-3	-8	6	净负债比率(%)	23.5	23.6	1.7	5.7	-0.4
投资活动现金流	-2032	-3997	-3490	-4274	-4454	流动比率	1.1	1.2	1.3	1.3	1.3
资本支出	2026	4024	3505	4288	4476	速动比率	0.7	0.8	0.8	0.8	0.8
长期投资	-28	-94	-3	-1	3	营运能力					
其他投资现金流	22	121	18	16	18	总资产周转率	0.8	0.9	0.9	0.9	0.9
筹资活动现金流	-1553	1873	-2998	-610	-690	应收账款周转率	8.5	7.8	6.8	8.2	7.1
短期借款	-2	1946	-1297	1008	-208	应付账款周转率	5.7	6.1	5.7	5.8	5.8
长期借款	-1281	-652	-375	-269	-407	每股指标(元)					
普通股增加	62	163	0	0	0	每股收益(最新摊薄)	0.94	1.24	1.21	1.49	1.80
资本公积增加	297	1515	0	0	0	每股经营现金流(最新摊薄)	1.62	0.70	2.72	1.14	2.10
其他筹资现金流	-631	-1098	-1327	-1349	-75	每股净资产(最新摊薄)	4.49	5.93	6.91	8.22	9.84
现金净增加额	1775	210	2452	-1146	1747	估值比率					
						P/E	16.2	12.3	12.6	10.2	8.5
						P/B	3.4	2.6	2.2	1.9	1.5
						EV/EBITDA	10.4	8.3	8.1	6.8	5.8

数据来源：聚源、开源证券研究所

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