

25Q3 业绩环比改善，全球化布局赋能成长

2025 年 10 月 30 日

核心观点

- 事件：**公司发布三季度报告，2025 年前三季度合计实现营业收入 275.87 亿元，同比增长 16.76%；实现归母净利润 28.72 亿元，同比下降 11.47%。其中，Q3 单季实现营业收入 100.00 亿元，同比增长 18.01%、环比增长 8.99%；实现归母净利润 10.41 亿元，同比下降 4.71%、环比增长 31.35%。
- 轮胎量价齐升叠加盈利能力改善，25Q3 业绩筑底向上。**25Q3 公司实现自产轮胎销量 2130 万条，同比增长 10.18%、环比增长 7.74%；受产品结构变化等因素影响，自产轮胎销售均价为 453 元/条，同比增长 7.25%、环比增长 1.69%。此外，25Q3 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下降 8.30%、环比下降 7.44%，原材料成本压力减轻下，公司 25Q3 分别实现销售毛利率、销售净利率 25.09%、10.72%，环比分别增加 0.74、1.79 个百分点，单季度盈利能力环比改善。我们认为，随着公司印尼、墨西哥、埃及等海外基地以及国内沈阳新和平基地新产能的逐步释放，公司轮胎产销有望进一步放量，持续巩固公司中长期成长动能。
- 原料价格重心回落，成本压力或进一步减轻。**年初以来，天然橡胶、合成橡胶、炭黑市场价格重心呈回落态势。截至 10 月 28 日，天然橡胶、丁苯橡胶、顺丁橡胶、普钢（线材）、炭黑市场价分别为 1824 美元/吨、11350 元/吨、11100 元/吨、3576 元/吨、6900 元/吨，较年初分别下降 10.30%、23.05%、16.54%、6.22%、14.81%。分季度来看，四季度以来，天然橡胶、丁苯橡胶、顺丁橡胶、普钢（线材）、炭黑市场均价较三季度均价环比分别变化 0.95%、-4.26%、-4.27%、-2.20%、-1.47%，主要原料价格表现分化，据我们测算，单胎原料成本环比略有下降。考虑到原材料存在备货周期，我们认为四季度轮胎成本端压力有望进一步减轻。
- 全球化布局稳步推进，供应链韧性持续升级。**产能方面，公司坚持全球化战略，目前已在青岛、潍坊、东营、沈阳、越南、柬埔寨、印尼、墨西哥建有轮胎生产基地。其中，2025 年 5 月，公司印尼、墨西哥基地相继实现首胎下线。此外，9 月 9 日沈阳新和平基地 330 万条/年全钢胎及 2 万吨/年非公路胎项目正式开工，9 月 10 日埃及基地 300 万条/年半钢胎及 60 万条/年全钢胎项目举行奠基仪式，未来新产能释放将为公司持续注入成长动能。此外，欧盟对原产于中国乘用车胎和轻卡轮胎反倾销调查初裁结果预计将于 2026 年 1 月公布，公司通过全球化产能布局，灵活调整全球各基地生产安排，持续增强供应链韧性。若欧盟反倾销制裁落地，海外优质轮胎产能稀缺性将凸显，或迎价值重估。
- 投资建议：**预计 2025-2027 年公司营收分别为 371.68、440.40、491.88 亿元；归母净利润分别为 39.16、49.88、57.14 亿元，同比分别变化-3.62%、27.39%、14.55%；EPS 分别为 1.19、1.52、1.74 元，对应 PE 分别为 12.92、10.14、8.86 倍，维持“推荐”评级。
- 风险提示：**国际贸易摩擦加剧的风险，原料价格大幅上涨的风险，产品景气度下滑的风险，新建项目达产不及预期的风险等。

赛轮轮胎（股票代码：601058）

推荐 维持评级

分析师

王鹏

☎：010-80927713

✉：wangpeng_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130525090001

翟启迪

☎：010-80927677

✉：zhaiqidi_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130524060004

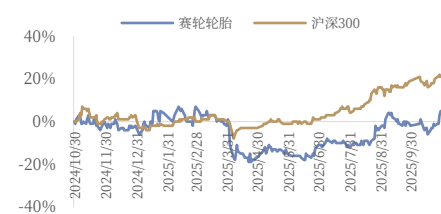
市场数据

2025 年 10 月 30 日

股票代码	601058
A 股收盘价(元)	15.39
上证指数	3,986.90
总股本(万股)	328,810
实际流通 A 股(万股)	328,810
流通 A 股市值(亿元)	506

相对沪深 300 表现图

2025 年 10 月 30 日



资料来源：中国银河证券研究院

相关研究

- 1.【银河化工】公司点评_赛轮轮胎_业绩阶段性承压，全球供应链韧性升级_20250828
- 2.【银河化工】公司点评_赛轮轮胎_业绩表现稳健，全球化布局持续推进_20250430
- 3.【银河化工】公司点评_赛轮轮胎_24Q3 业绩表现稳健，全球化布局深入推进_20241031

主要财务指标预测

	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	31,802	37,168	44,040	49,188
收入增长率%	22.42	16.87	18.49	11.69
归母净利润(百万元)	4,063	3,916	4,988	5,714
利润增长率%	31.42	-3.62	27.39	14.55
摊薄 EPS(元)	1.24	1.19	1.52	1.74
PE	12.46	12.92	10.14	8.86

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

附录：

公司财务预测表

资产负债表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	19,500	22,274	26,355	30,613
现金	5,517	7,542	10,508	15,182
应收账款	4,793	4,901	5,354	5,283
其它应收款	105	102	118	114
预付账款	402	415	437	433
存货	6,524	6,992	7,544	7,191
其他	2,159	2,321	2,393	2,411
非流动资产	20,785	24,124	25,370	26,483
长期投资	631	626	621	616
固定资产	14,029	16,341	17,511	18,538
无形资产	1,358	1,663	1,968	2,273
其他	4,767	5,493	5,270	5,056
资产总计	40,285	46,397	51,724	57,097
流动负债	15,733	16,531	17,774	18,540
短期借款	5,805	6,405	7,005	7,605
应付账款	3,905	4,091	4,361	4,253
其他	6,022	6,034	6,408	6,681
非流动负债	3,981	6,469	6,969	7,469
长期借款	3,373	5,873	6,373	6,873
其他	608	596	596	596
负债总计	19,713	22,999	24,743	26,008
少数股东权益	1,062	1,177	1,307	1,457
归属母公司股东权益	19,509	22,221	25,674	29,631
负债和股东权益	40,285	46,397	51,724	57,097

现金流量表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	2,289	5,349	6,780	8,746
净利润	4,123	4,031	5,118	5,864
折旧摊销	1,721	1,533	1,665	1,798
财务费用	387	377	455	493
投资损失	-94	-22	-26	-30
营运资金变动	-4,185	-778	-702	301
其他	335	209	270	320
投资活动现金流	-3,997	-4,818	-2,925	-2,922
资本支出	-4,023	-4,957	-2,956	-2,956
长期投资	-94	65	5	5
其他	120	73	26	30
筹资活动现金流	1,873	1,495	-889	-1,150
短期借款	1,946	600	600	600
长期借款	740	2,500	500	500
其他	-813	-1,605	-1,989	-2,250
现金净增加额	210	2,025	2,966	4,674

资料来源：公司数据，中国银河证券研究院

利润表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	31,802	37,168	44,040	49,188
营业成本	23,030	27,680	32,369	36,059
税金及附加	110	130	154	172
销售费用	1,531	1,840	2,180	2,435
管理费用	1,013	1,186	1,409	1,549
研发费用	1,013	1,182	1,409	1,549
财务费用	351	379	435	442
资产减值损失	-162	-170	-220	-270
公允价值变动收益	-15	11	0	0
投资收益及其他	129	60	60	69
营业利润	4,706	4,673	5,923	6,780
营业外收入	21	20	20	20
营业外支出	66	60	60	60
利润总额	4,660	4,633	5,883	6,740
所得税	537	602	765	876
净利润	4,123	4,031	5,118	5,864
少数股东损益	61	115	130	150
归属母公司净利润	4,063	3,916	4,988	5,714
EBITDA	6,699	6,741	8,237	9,281
EPS（元）	1.24	1.19	1.52	1.74

主要财务比率	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入增长率	22.4%	16.9%	18.5%	11.7%
营业利润增长率	33.8%	-0.7%	26.8%	14.5%
归母净利润增长率	31.4%	-3.6%	27.4%	14.5%
毛利率	27.6%	25.5%	26.5%	26.7%
净利率	12.8%	10.5%	11.3%	11.6%
ROE	20.8%	17.6%	19.4%	19.3%
ROIC	14.2%	12.3%	13.7%	13.9%
资产负债率	48.9%	49.6%	47.8%	45.6%
净资产负债率	24.1%	25.7%	15.4%	1.8%
流动比率	1.24	1.35	1.48	1.65
速动比率	0.76	0.85	0.99	1.20
总资产周转率	0.79	0.80	0.85	0.86
应收账款周转率	6.63	7.58	8.22	9.31
应付账款周转率	8.14	9.08	10.10	11.56
每股收益	1.24	1.19	1.52	1.74
每股经营现金流	0.70	1.63	2.06	2.66
每股净资产	5.93	6.76	7.81	9.01
P/E	12.46	12.92	10.14	8.86
P/B	2.59	2.28	1.97	1.71
EV/EBITDA	7.77	6.87	5.39	4.40
PS	1.59	1.36	1.15	1.03

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

王鹏、翟启迪，化工行业分析师。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。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。

银河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。银河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。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 到 12 个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：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，北交所市场以北证 50 指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅 10% 以上
	中性：	相对基准指数涨幅在 -5% ~ 10% 之间
	回避：	相对基准指数跌幅 5% 以上
公司评级	推荐：	相对基准指数涨幅 20% 以上
	谨慎推荐：	相对基准指数涨幅在 5% ~ 20% 之间
	中性：	相对基准指数涨幅在 -5% ~ 5% 之间
	回避：	相对基准指数跌幅 5% 以上

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

机构请致电：

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

深广地区：

程 曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

上海地区：

陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

北京地区：

田 薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚 颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn

公司网址：www.chinastock.com.cn