

公司研究 | 点评报告 | 赛轮轮胎 (601058.SH)

Q3 营收破百亿规模，全球化再下一城

报告要点

公司发布 2025 年三季报，前三季度实现收入 275.9 亿元（同比+16.8%），实现归属净利润 28.7 亿元（同比-11.5%），实现归属扣非净利润 28.2 亿元（同比-9.7%）。其中 Q3 单季度实现收入 100.0 亿元（同比+18.0%，环比+9.0%），实现归属净利润 10.4 亿元（同比-4.7%，环比+31.3%），实现归属扣非净利润 10.0 亿元（同比-7.2%，环比+21.9%）。

分析师及联系人



马太

SAC: S0490516100002

SFC: BUT911



叶家宏

SAC: S0490522060003

赛轮轮胎 (601058.SH)

2025-11-17

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

Q3 营收破百亿规模，全球化再下一城

事件描述

公司发布 2025 年三季报，前三季度实现收入 275.9 亿元（同比+16.8%），实现归属净利润 28.7 亿元（同比-11.5%），实现归属扣非净利润 28.2 亿元（同比-9.7%）。其中 Q3 单季度实现收入 100.0 亿元（同比+18.0%，环比+9.0%），实现归属净利润 10.4 亿元（同比-4.7%，环比+31.3%），实现归属扣非净利润 10.0 亿元（同比-7.2%，环比+21.9%）。

事件评论

- **2025 前三季度行业景气有所承压，利润同比微降。**2025 年前三季度公司业绩下降的主要原因有：1) 国际贸易壁垒：受美国 232 关税法条——汽车零部件（含轮胎）影响，公司出口至美国轮胎被加征 25% 额外关税，产品价格调整，进而影响出口端毛利率；2) 原材料成本：2025 年，受天然胶、合成胶等主要原材料价格波动等影响，公司前三季度天然橡胶、合成胶、炭黑、钢丝帘线四项主要原材料综合采购成本同环比有所提升。公司有望通过不断优化海外产能布局、加大高附加值产品推广力度等措施，以减小外部因素影响。同时，随着中美关税正常化及原材料价格下降，公司利润率有望实现回升。
- **Q3 销量环比提升，单胎价格环比提升。**Q3 公司轮胎产量共 2049.5 万条，环比-1.1%；销量共 2130.2 万条，环比+7.7%。根据公司经营数据，Q3 公司单胎收入为 453.4 元，环比增加 7.5 元。单胎价格上涨主要系季度产品结构销售差异所致。
- **海外布局再下一城，公司拟于埃及建设新产能。**8 月 14 日，公司发布公告，计划在埃及投资建设“年产 360 万条子午线轮胎项目”，包含年产 300 万条半钢子午线轮胎及 60 万条全钢子午线轮胎，投资总额 2.9 亿美元（约 20.9 亿元人民币）。该项目预计实现年平均营收约 1.9 亿美元，实现年平均净利润 3477 万美元。埃及地处亚非欧三大洲交汇处，毗邻苏伊士运河，连接欧洲、非洲及中东市场，产品可以辐射周边国家和地区。埃及作为非洲第三大汽车市场，轮胎市场需求旺盛。布局埃及将为公司的国际化布局再下一城。
- **液体黄金轮胎性能优异，获得国际权威机构认可。**经过多年的技术沉淀，公司自主研发的液体黄金轮胎成功解决了“滚动阻力、抗湿滑、耐磨性”三大性能难以同时优化的“魔鬼三角”问题。根据国际权威第三方检测机构 TÜV 莱茵对液体黄金轮胎开展的产品碳足迹核查结果，车辆每行驶 1,000 公里，液体黄金卡客车轮胎和乘用车轮胎的全生命周期碳排放量比同规格普通轮胎分别下降 39% 和 27%，产品性能优异，未来潜在市场空间较大。
- **公司持续推进全球化产能布局。**公司在稳步推进越南三期、柬埔寨扩建项目的同时，同时与墨西哥 TD 成立合资公司，在墨西哥计划建设年产 600 万条半钢项目（5 月实现首胎下线）；公司在印度尼西亚计划投资建设年产 360 万条子午线轮胎与 3.7 万吨非公路轮胎项目（8 月实现首胎下线）；同时，公司于近期计划在埃及投资建设“年产 360 万条子午线轮胎项目”。截至 2025H1，公司共规划建设年产 3155 万条全钢胎、1.09 亿条半钢胎、46.7 万吨非公路胎产能。**随着公司海内外产能不断扩张，收入及利润有望持续实现增长。**
- **维持“买入”评级。**公司为国内轮胎龙头，产学研一体化优势明显，技术质量全球领先。随着公司海内外产能不断释放，叠加较强关税优势，“液体黄金”轮胎有望帮助公司树立较强品牌优势，驱动业绩与品牌持续成长。预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 40.7 亿元、48.3 亿元及 59.2 亿元。

风险提示

- 1、海内外项目投产进度不及预期；
- 2、贸易摩擦加剧，原材料价格波动。

请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	16.20
总股本(万股)	328,810
流通A股/B股(万股)	328,810/0
每股净资产(元)	6.41
近12月最高/最低价(元)	16.45/11.37

注：股价为 2025 年 11 月 13 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《Q2 业绩有所承压，坚持推进国际化路线》2025-09-10
- 《Q2 业绩小幅承压，埃及基地助全球化再下一城》2025-08-22
- 《Q1 收入稳步增长，全球化布局持续推进》2025-05-14



更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

- 1、**海内外项目投产进度不及预期。**公司在建项目较多，包括国内青岛董家口、东营、潍坊均有新建产能投放，海外柬埔寨、越南三期、墨西哥、印度尼西亚扩产，若投放进度不及预期，收入难以达到预期目标。
- 2、**贸易摩擦加剧，原材料价格波动。**轮胎主要原材料包括天然橡胶、合成橡胶、炭黑、钢丝帘线，均属于大宗商品，其价格波动对产品利润影响较大。

财务报表及预测指标

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	31802	37126	43079	52136	货币资金	5517	10922	17325	25213
营业成本	23030	27736	32244	39106	交易性金融资产	135	135	135	135
毛利	8772	9390	10836	13031	应收账款	4793	5596	6493	7858
%营业收入	28%	25%	25%	25%	存货	6524	7677	8774	10538
营业税金及附加	110	128	149	180	预付账款	402	484	563	683
%营业收入	0%	0%	0%	0%	其他流动资产	2128	2379	2660	3086
销售费用	1531	1856	2154	2607	流动资产合计	19500	27193	35950	47514
%营业收入	5%	5%	5%	5%	长期股权投资	631	631	631	631
管理费用	1013	1183	1373	1661	投资性房地产	176	176	176	176
%营业收入	3%	3%	3%	3%	固定资产合计	14029	13015	11772	10367
研发费用	1013	1114	1292	1564	无形资产	1358	1303	1247	1191
%营业收入	3%	3%	3%	3%	商誉	282	282	282	282
财务费用	351	284	195	112	递延所得税资产	371	442	442	442
%营业收入	1%	1%	0%	0%	其他非流动资产	3938	3620	3001	2514
加: 资产减值损失	-162	-180	-180	-180	资产总计	40285	46661	53500	63117
信用减值损失	-9	0	0	0	短期贷款	5805	5805	6305	7305
公允价值变动收益	-15	0	0	0	应付款项	3905	4703	5467	6631
投资收益	94	37	43	52	预收账款	0	0	0	0
营业利润	4706	4734	5596	6852	应付职工薪酬	517	623	724	878
%营业收入	15%	13%	13%	13%	应交税费	284	331	384	465
营业外收支	-45	-60	-60	-60	其他流动负债	5221	6792	7598	8824
利润总额	4660	4674	5536	6792	流动负债合计	15733	18255	20479	24104
%营业收入	15%	13%	13%	13%	长期借款	3373	3673	3973	4673
所得税费用	537	538	638	782	应付债券	0	0	0	0
净利润	4123	4135	4898	6009	递延所得税负债	257	279	279	279
归属于母公司所有者的净利润	4063	4074	4826	5921	其他非流动负债	351	465	465	465
少数股东损益	61	61	72	89	负债合计	19713	22671	25195	29520
EPS (元)	1.26	1.24	1.47	1.80	归属于母公司所有者权益	19509	22867	27109	32313
现金流量表 (百万元)					少数股东权益	1062	1123	1196	1284
	2024A	2025E	2026E	2027E	股东权益	20572	23990	28305	33597
经营活动现金流净额	2289	5728	6567	7321	负债及股东权益	40285	46661	53500	63117
取得投资收益收回现金	99	37	43	52	基本指标				
长期股权投资	6	0	0	0		2024A	2025E	2026E	2027E
资本性支出	-4023	-59	-59	-59	每股收益	1.26	1.24	1.47	1.80
其他	-80	-389	0	0	每股经营现金流	0.70	1.74	2.00	2.23
投资活动现金流净额	-3997	-411	-16	-7	市盈率	11.37	13.07	11.04	9.00
债券融资	0	0	0	0	市净率	2.42	2.33	1.96	1.65
股权融资	392	0	0	0	EV/EBITDA	7.77	8.00	6.31	4.75
银行贷款增加 (减少)	14718	300	800	1700	总资产收益率	11.1%	9.5%	9.8%	10.3%
筹资成本	-1425	-838	-948	-1125	净资产收益率	20.8%	17.8%	17.8%	18.3%
其他	-11812	623	0	0	净利率	12.8%	11.0%	11.2%	11.4%
筹资活动现金流净额	1873	85	-148	575	资产负债率	48.9%	48.6%	47.1%	46.8%
现金净流量 (不含汇率变动影响)	164	5402	6403	7889	总资产周转率	0.86	0.85	0.86	0.89

资料来源: 公司公告, 长江证券研究所

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
看好	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
看淡	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%
增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间
中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
无投资评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

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。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430023)

北京

Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C / (100020)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及/或其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。