

赛轮轮胎（601058.SH）

量价齐升推动公司 3Q25 业绩环比改善，看好公司海外基地布局逐步完善

财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	25,978	31,802	37,040	42,778	46,226
增长率 yoy（%）	18.6	22.4	16.5	15.5	8.1
归母净利润（百万元）	3,091	4,063	4,158	4,848	5,872
增长率 yoy（%）	132.1	31.4	2.3	16.6	21.1
ROE（%）	20.7	20.0	17.9	17.6	17.8
EPS 最新摊薄（元）	0.94	1.24	1.26	1.47	1.79
P/E（倍）	16.7	12.7	12.4	10.7	8.8
P/B（倍）	3.5	2.6	2.3	1.9	1.6

资料来源：公司财报，长城证券产业金融研究院

事件：2025 年 10 月 28 日，赛轮轮胎发布 2025 年三季报。公司 2025 年前三季度收入为 275.87 亿元，同比上升 16.76%；归母净利润为 28.72 亿元，同比下降 11.47%；扣非归母净利润为 28.22 亿元，同比下降 9.73%。对应公司 3Q25 营业收入为 100.00 亿元，环比上升 8.99%；归母净利润为 10.41 亿元，环比上升 31.35%。

点评：轮胎产品量价齐升，3Q25 公司业绩环比改善，单季度营收创上市以来新高。3Q25 公司自产自销轮胎收入为 96.57 亿元，同比上升 18.16%。销量方面，3Q25 公司轮胎产量为 2049.49 万条，同比增长 6.65%，环比下降 1.07%；销量为 2130.16 万条，同比增长 10.18%，环比增长 7.74%。

产品价格方面，2025 年第三季度受产品结构变化等因素影响，公司自产自销轮胎产品的平均价格同比增长 7.25%，环比增长 1.69%。

原材料价格方面，2025 年第三季度公司天然橡胶、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%。

费用方面，2025 年前三季度销售费用同比上升 17.79%，销售费用率为 4.85%，同比上升 0.05pcts；财务费用同比下降 8.30%，财务费用率为 0.86%，同比下降 0.24pcts；管理费用同比上升 6.58%，管理费用率为 3.01%，同比下降 0.29pcts；研发费用同比上升 10.82%，研发费用率为 2.96%，同比下降 0.16pcts。

公司各项活动产生的现金流净额波动较大。2025 年前三季度公司经营性活动产生的现金流净额为 25.06 亿元，同比上升 72.55%；投资活动产生的现金流净额为 -35.58 亿元，同比下降 42.60%；筹资活动产生的现金流净额为 3.75 亿元，同比下降 71.47%。期末现金及等价物余额为 44.81 亿元，同比下降 14.12%。应收账款同比上升 31.87%，应收账款周转率同比有所下降，从 2024 年同期的 5.56 次下降到 4.78 次；存货同比上升 19.36%，存货周转率同比有所下降，从 2024 年同期的 3.24 次下降到 3.17 次。

买入（维持评级）

股票信息

行业	基础化工
2025 年 11 月 19 日收盘价（元）	16.19
总市值（百万元）	53,234.34
流通市值（百万元）	53,234.34
总股本（百万股）	3,288.10
流通股本（百万股）	3,288.10
近 3 月日均成交额（百万元）	443.45

股价走势



作者

分析师 肖亚平

执业证书编号：S1070523020001

邮箱：xiaoyaping@cgws.com

分析师 林森

执业证书编号：S1070525070002

邮箱：linsen@cgws.com

相关研究

- 《原材料成本上升，公司业绩略有承压，看好公司产能建设与爬坡》2025-09-16
- 《公司业绩稳步增长，看好公司多个在建项目年内完工》2025-07-01

公司多个生产基地相继投产，全球产能布局逐步完善。2025 年 5 月，公司印尼与墨西哥生产基地相继实现首胎下线——其中，印尼基地从奠基到首胎下线仅用时 9 个月，墨西哥基地从奠基到首胎下线刚满 1 年，建设速度均处于行业前列。公司坚持全球化战略，已在越南、柬埔寨、墨西哥及印尼等地建有生产基地，并正在建设埃及生产基地。根据公司 2025 年半年报披露，截至 2025 年上半年，公司在海外的越南、柬埔寨、印尼、墨西哥和埃及共规划年生产 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，是目前海外布局产能规模最大的中国轮胎企业。埃及项目包括 300 万条半钢子午线轮胎及 60 万条全钢子午线轮胎产能，项目建设周期为 18 个月，目前已开始进行前期土建环节的工作。我们看好公司海外基地的逐步建成投产，海外布局的逐步完善有助于公司抵御贸易风险，提高综合竞争力。

投资建议：我们预计赛轮轮胎 2025-2027 年收入分别为 370.40/427.78/462.26 亿元，同比增长 16.5%/15.5%/8.1%，归母净利润分别为 41.58/48.48/58.72 亿元，同比增长 2.3%/16.6%/21.1%，对应 EPS 分别为 1.26/1.47/1.79 元。结合公司 11 月 19 日收盘价，对应 PE 分别为 12/11/9 倍。我们看好公司海外基地的逐步建成投产，海外布局的逐步完善有助于公司抵御贸易风险，提高综合竞争力，维持“买入”评级。

风险提示：国际贸易壁垒不断增加风险；主要原材料价格波动风险；国内外市场竞争加剧风险；汇率波动风险；境外经营风险

财务报表和主要财务比率

资产负债表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	15534	19500	24196	26135	32386
现金	5216	5517	9723	8349	15887
应收票据及应收账款	3392	5086	4789	6616	5708
其他应收款	51	105	77	133	93
预付账款	260	402	369	522	441
存货	4942	6524	7372	8648	8390
其他流动资产	1672	1866	1866	1868	1867
非流动资产	18192	20785	22411	24038	24473
长期股权投资	637	631	640	647	649
固定资产	13219	14029	15882	17737	18188
无形资产	1050	1358	1478	1609	1735
其他非流动资产	3287	4767	4412	4046	3901
资产总计	33726	40285	46607	50174	56859
流动负债	13664	15733	18886	18418	20386
短期借款	3860	5805	5805	5805	5805
应付票据及应付账款	7029	6928	9988	9513	11226
其他流动负债	2775	3000	3093	3100	3355
非流动负债	4623	3981	3598	3170	2428
长期借款	4025	3373	2991	2562	1820
其他非流动负债	598	608	608	608	608
负债合计	18287	19713	22485	21588	22813
少数股东权益	586	1062	1211	1401	1586
股本	3126	3288	3288	3288	3288
资本公积	3058	4572	4572	4572	4572
留存收益	8645	11655	14829	18650	23400
归属母公司股东权益	14853	19509	22911	27184	32460
负债和股东权益	33726	40285	46607	50174	56859

现金流量表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	5313	2289	9277	3419	11278
净利润	3202	4123	4307	5039	6056
折旧摊销	1424	1659	1706	2039	1928
财务费用	392	351	304	219	79
投资损失	31	-94	-18	-16	-24
营运资金变动	-236	-4367	2981	-3853	3234
其他经营现金流	499	616	-3	-8	6
投资活动现金流	-2032	-3997	-3314	-3650	-2345
资本支出	2026	4024	3324	3659	2361
长期投资	-28	-94	-9	-7	-3
其他投资现金流	22	121	18	16	18
筹资活动现金流	-1553	1873	-1757	-1143	-1396
短期借款	-2	1946	0	0	0
长期借款	-1281	-652	-382	-429	-742
普通股增加	62	163	0	0	0
资本公积增加	297	1515	0	0	0
其他筹资现金流	-631	-1098	-1374	-714	-654
现金净增加额	1775	210	4206	-1374	7538

资料来源: 公司财报, 长城证券产业金融研究院

利润表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	25978	31802	37040	42778	46226
营业成本	18847	23030	27913	32179	34222
营业税金及附加	87	110	127	147	159
销售费用	1237	1531	1776	2054	2219
管理费用	873	1013	1202	1380	1494
研发费用	838	1013	1103	1307	1438
财务费用	392	351	304	219	79
资产和信用减值损失	-192	-172	3	8	0
其他收益	44	44	50	47	46
公允价值变动收益	-14	-15	-3	-4	-9
投资净收益	-31	94	18	16	24
资产处置收益	6	1	4	4	3
营业利润	3517	4706	4686	5562	6679
营业外收入	14	21	23	17	19
营业外支出	88	66	53	64	68
利润总额	3442	4660	4655	5516	6630
所得税	240	537	348	477	574
净利润	3202	4123	4307	5039	6056
少数股东损益	111	61	149	190	184
归属母公司净利润	3091	4063	4158	4848	5872
EBITDA	5243	6639	6596	7733	8625
EPS (元/股)	0.94	1.24	1.26	1.47	1.79

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入 (%)	18.6	22.4	16.5	15.5	8.1
营业利润 (%)	120.1	33.8	-0.4	18.7	20.1
归属母公司净利润 (%)	132.1	31.4	2.3	16.6	21.1
获利能力					
毛利率 (%)	27.5	27.6	24.6	24.8	26.0
净利率 (%)	12.3	13.0	11.6	11.8	13.1
ROE (%)	20.7	20.0	17.9	17.6	17.8
ROIC (%)	15.0	14.7	13.9	14.2	14.9
偿债能力					
资产负债率 (%)	54.2	48.9	48.2	43.0	40.1
净负债比率 (%)	23.5	23.6	-0.2	3.4	-21.4
流动比率	1.1	1.2	1.3	1.4	1.6
速动比率	0.7	0.8	0.8	0.9	1.1
营运能力					
总资产周转率	0.8	0.9	0.9	0.9	0.9
应收账款周转率	8.5	7.8	7.8	7.8	7.8
应付账款周转率	5.7	6.1	6.1	6.1	6.1
每股指标 (元)					
每股收益 (最新摊薄)	0.94	1.24	1.26	1.47	1.79
每股经营现金流 (最新摊薄)	1.62	0.70	2.82	1.04	3.43
每股净资产 (最新摊薄)	4.49	5.93	6.97	8.27	9.87
估值比率					
P/E	16.7	12.7	12.4	10.7	8.8
P/B	3.5	2.6	2.3	1.9	1.6
EV/EBITDA	10.6	8.7	8.0	7.0	5.3

免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

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投资标的的邀请或向他人作出邀请。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。

长城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。长城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。

长城证券版权所有并保留一切权利。

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。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

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。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，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接收到任何形式的报酬。

投资评级说明

公司评级		行业评级	
买入	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅 15% 以上	强于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现战胜市场
增持	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 5%~15% 之间	中性	预期未来 6 个月内行业整体表现与市场同步
持有	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 -5%~5% 之间	弱于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现弱于市场
卖出	预期未来 6 个月内股价相对行业指数跌幅 5% 以上		
	行业指中信一级行业，市场指沪深 300 指数		

长城证券产业金融研究院

深圳

地址：深圳市福田区福田街道金田路 2026 号能源大厦南塔楼 16 层
 邮编：518033
 传真：86-755-83516207

上海

地址：上海市浦东新区世博馆路 200 号 A 座 8 层
 邮编：200126
 传真：021-31829681
 网址：<http://www.cgws.com>

北京

地址：北京市宣武门西大街 129 号金隅大厦 B 座 27 层
 邮编：100031
 传真：86-10-88366686