



赛轮轮胎 (601058.SH)

买入 (维持评级)
公司点评
证券研究报告

业绩符合预期，全球产能布局提速

业绩简评

2026年4月27日公司发布了2025年报和2026年1季报，2025年公司实现营业总收入368亿元，同比增长15.7%，归母净利润为35.2亿元，同比下滑13.3%；2026年1季度单季度实现营业收入94.6亿元，同比增长12.5%，归母净利润10.6亿元，同比增长1.7%。

经营分析

轮胎产销量继续增长，1季度盈利能力提升。2025年公司轮胎产量为8254万条，同比增长10.3%；轮胎销量为8113万条，同比增长12.4%。2026年1季度公司轮胎产量为2255万条，销量为2129万条，销量同比增长9.9%，实现收入同比增长12.9%；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上升2.7%，环比下降1%；成本方面1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12.1%，环比下降1.1%。原料价格回落背景下，公司盈利能力有所改善。

公司在海外产能建设、国内布局完善、产业协同深化等多维度实现全面突破，为全球供应链稳定与产品研发创新筑牢发展根基。

2025年期间，1月公司在柬埔寨投资扩建年产165万条全钢胎项目；5月印尼、墨西哥生产基地相继实现首胎下线，目前产能持续提升；8月在埃及投资建设年产300万条半钢胎及60万条全钢胎项目；9月在沈阳新和平工厂投资建设年产330万条全钢胎及2万吨非公路轮胎项目；11月在潍坊工厂投资建设年产5.14万吨非公路轮胎项目。2026年1月，公司将印尼工厂的年产能调整为600万条半钢胎、75万条全钢胎、1万吨非公路轮胎及150万套内胎及垫带。2026年4月，公司又在埃及投资建设年产705万条子午线轮胎扩建项目，项目建设完成后，埃及工厂将具备年产900万条半钢子午线轮胎及165万条全钢子午线轮胎的生产能力。

盈利预测、估值与评级

公司为国内轮胎龙头，随着全球在建产能陆续投放，看好公司市占率进一步提升。考虑到地缘冲突背景下橡胶等原料价格上涨，我们调整公司2026-2028年归母净利润分别为40.1亿元、47.3亿元、50.4亿元（其中2026-2027年业绩下调幅度为10%、6%），对应PE估值分别为11.05/9.38/8.8倍，维持“买入”评级。

风险提示

原料价格大幅波动；新产能释放低于预期；国际贸易摩擦；“液体黄金”轮胎推广不及预期；海运价格大幅波动；汇率大幅波动等。

基础化工组

分析师：陈屹 (执业 S1130521050001)

chenyi3@gjzq.com.cn

分析师：李含钰 (执业 S1130523100003)

lihanyu@gjzq.com.cn

市价 (人民币)：13.49 元

相关报告：

- 《赛轮轮胎公司点评：业绩环比改善，埃及新工厂奠基》，2025.10.28
- 《赛轮轮胎公司点评：业绩小幅承压，全球化布局持续推进》，2025.8.26
- 《赛轮轮胎公司点评：业绩符合预期，彰显龙头韧性》，2025.4.29



公司基本情况 (人民币)

项目	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	31,802	36,792	44,213	47,300	50,843
营业收入增长率	22.42%	15.69%	20.17%	6.98%	7.49%
归母净利润(百万元)	4,063	3,522	4,013	4,730	5,039
归母净利润增长率	31.42%	-13.30%	13.94%	17.84%	6.55%
摊薄每股收益(元)	1.236	1.071	1.221	1.438	1.533
每股经营性现金流净额	0.70	1.27	1.72	2.23	2.27
ROE(归属母公司)(摊薄)	20.82%	16.30%	16.43%	17.05%	16.12%
P/E	10.92	12.59	11.05	9.38	8.80
P/B	2.27	2.05	1.82	1.60	1.42

来源：公司年报、国金证券研究所



附录：三张报表预测摘要

损益表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
主营业务收入	25,978	31,802	36,792	44,213	47,300	50,843
增长率		22.4%	15.7%	20.2%	7.0%	7.5%
主营业务成本	-18,799	-23,030	-27,711	-33,588	-35,490	-38,394
%销售收入	72.4%	72.4%	75.3%	76.0%	75.0%	75.5%
毛利	7,179	8,772	9,081	10,625	11,810	12,448
%销售收入	27.6%	27.6%	24.7%	24.0%	25.0%	24.5%
营业税金及附加	-87	-110	-118	-155	-166	-178
%销售收入	0.3%	0.3%	0.3%	0.4%	0.4%	0.4%
销售费用	-1,285	-1,531	-1,919	-2,211	-2,365	-2,542
%销售收入	4.9%	4.8%	5.2%	5.0%	5.0%	5.0%
管理费用	-873	-1,013	-1,228	-1,459	-1,561	-1,678
%销售收入	3.4%	3.2%	3.3%	3.3%	3.3%	3.3%
研发费用	-838	-1,013	-1,147	-1,415	-1,466	-1,525
%销售收入	3.2%	3.2%	3.1%	3.2%	3.1%	3.0%
息税前利润 (EBIT)	4,096	5,105	4,669	5,386	6,252	6,525
%销售收入	15.8%	16.1%	12.7%	12.2%	13.2%	12.8%
财务费用	-392	-351	-396	-658	-701	-618
%销售收入	1.5%	1.1%	1.1%	1.5%	1.5%	1.2%
资产减值损失	-192	-172	-196	0	0	0
公允价值变动收益	-14	-15	18	0	0	0
投资收益	-31	94	46	0	0	0
%税前利润	n.a	2.0%	1.1%	0.0%	0.0%	0.0%
营业利润	3,517	4,706	4,195	4,728	5,551	5,907
营业利润率	13.5%	14.8%	11.4%	10.7%	11.7%	11.6%
营业外收支	-74	-45	-19	0	0	0
税前利润	3,442	4,660	4,176	4,728	5,551	5,907
利润率	13.3%	14.7%	11.4%	10.7%	11.7%	11.6%
所得税	-240	-537	-559	-615	-722	-768
所得税率	7.0%	11.5%	13.4%	13.0%	13.0%	13.0%
净利润	3,202	4,123	3,617	4,113	4,830	5,139
少数股东损益	111	61	94	100	100	100
归属于母公司的净利润	3,091	4,063	3,522	4,013	4,730	5,039
净利率	11.9%	12.8%	9.6%	9.1%	10.0%	9.9%

现金流量表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
净利润	3,202	4,123	3,617	4,113	4,830	5,139
少数股东损益	111	61	94	100	100	100
非现金支出	1,645	1,893	2,269	2,058	2,234	2,378
非经营收益	607	457	288	722	829	750
营运资金变动	-140	-4,185	-1,994	-1,230	-560	-802
经营活动现金净流	5,313	2,289	4,179	5,663	7,333	7,465
资本开支	-2,011	-4,023	-4,814	-3,983	-3,300	-2,700
投资	-28	-94	-618	17	0	0
其他	7	120	98	0	0	0
投资活动现金净流	-2,032	-3,997	-5,334	-3,966	-3,300	-2,700
股权募资	1	392	184	0	0	0
债权募资	-856	2,832	1,773	1,732	-1,402	-2,395
其他	-698	-1,351	-1,701	-1,971	-2,247	-2,262
筹资活动现金净流	-1,553	1,873	255	-239	-3,650	-4,657
现金净流量	1,775	210	-906	1,458	383	109

资产负债表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
货币资金	5,216	5,517	4,579	5,983	6,327	6,408
应收款项	4,582	6,286	7,435	8,674	9,280	9,873
存货	4,942	6,524	7,139	8,098	8,557	9,257
其他流动资产	794	1,173	1,548	1,584	1,611	1,652
流动资产	15,534	19,500	20,701	24,340	25,775	27,189
%总资产	46.1%	48.4%	44.3%	46.5%	47.0%	48.0%
长期投资	944	840	575	557	557	557
固定资产	14,074	16,121	19,474	21,328	22,417	22,771
%总资产	41.7%	40.0%	41.6%	40.7%	40.8%	40.2%
无形资产	1,747	2,403	4,765	4,765	4,752	4,730
非流动资产	18,192	20,785	26,069	28,039	29,105	29,426
%总资产	53.9%	51.6%	55.7%	53.5%	53.0%	52.0%
资产总计	33,726	40,285	46,770	52,379	54,880	56,615
短期借款	4,701	6,868	7,511	7,609	6,206	3,811
应付款项	7,945	7,819	9,521	10,438	10,835	11,298
其他流动负债	1,018	1,046	1,333	1,420	1,554	1,623
流动负债	13,664	15,733	18,365	19,467	18,596	16,732
长期贷款	2,633	3,373	4,347	5,981	5,981	5,981
其他长期负债	1,990	608	702	665	626	598
负债	18,287	19,713	23,413	26,112	25,202	23,311
普通股股东权益	14,853	19,509	21,615	24,424	27,735	31,262
其中：股本	3,126	3,288	3,288	3,288	3,288	3,288
未分配利润	8,164	10,988	13,043	15,853	19,164	22,691
少数股东权益	586	1,062	1,743	1,843	1,943	2,043
负债股东权益合计	33,726	40,285	46,770	52,379	54,880	56,615

比率分析

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
每股指标						
每股收益	0.989	1.236	1.071	1.221	1.438	1.533
每股净资产	4.752	5.933	6.574	7.428	8.435	9.508
每股经营现金净流	1.700	0.696	1.271	1.722	2.230	2.270
每股股利	0.170	0.380	0.330	0.366	0.432	0.460
回报率						
净资产收益率	20.81%	20.82%	16.30%	16.43%	17.05%	16.12%
投入资本收益率	9.17%	10.08%	7.53%	7.66%	8.62%	8.90%
增长率						
主营业务收入增长率	18.61%	22.42%	15.69%	20.17%	6.98%	7.49%
EBIT 增长率	114.76%	24.64%	-8.54%	15.35%	16.09%	4.37%
净利润增长率	132.12%	31.42%	-13.30%	13.94%	17.84%	6.55%
总资产增长率	13.81%	19.45%	16.10%	11.99%	4.77%	3.16%
资产管理能力						
应收账款周转天数	42.8	46.9	54.3	58.0	58.0	58.0
存货周转天数	87.9	90.9	90.0	88.0	88.0	88.0
应付账款周转天数	63.9	59.8	65.2	66.0	64.0	60.0
固定资产周转天数	185.7	161.0	164.3	137.1	125.0	110.2
偿债能力						
净负债/股东权益	22.39%	22.31%	30.58%	28.44%	19.28%	9.75%
EBIT 利息保障倍数	10.4	14.5	11.8	8.2	8.9	10.6
资产负债率	54.22%	48.93%	50.06%	49.85%	45.92%	41.17%

来源：公司年报、国金证券研究所



市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	1	4	6	10	46
增持	0	0	0	0	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00

来源：聚源数据

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得1分，为“增持”得2分，为“中性”得3分，为“减持”得4分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
3.01~4.0=减持

投资评级的说明：

买入：预期未来6—12个月内上涨幅度在15%以上；

增持：预期未来6—12个月内上涨幅度在5%—15%；

中性：预期未来6—12个月内变动幅度在-5%—5%；

减持：预期未来6—12个月内下跌幅度在5%以上。



特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员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。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券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。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级（含C3级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、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。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路1088号 紫竹国际大厦5楼	地址：北京市东城区建国内大街26号 新闻大厦8层南侧	地址：深圳市福田区金田路2028号皇岗商务中心 18楼1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究