



# 通用股份 (601500.SH)

买入 (维持评级)

公司点评  
证券研究报告

## 业绩改善，海外产能加速放量

### 业绩简评

2026年4月29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85亿元，同比增长22%，归母净利润为2亿元，同比下滑46%；2026年1季度单季度实现营业收入21亿元，同比增长0.7%，归母净利润1.3亿元，同比增长23%。

### 经营分析

**完成股权混改，单季度盈利能力改善。**2025年6月17日，苏豪控股集团受让红豆集团所持公司24.50%的股份，成为公司控股股东，公司实际控制人相应变更为江苏省国资委。此次变更系江苏省属国企收购民营上市公司的首例，标志着公司迈入发展新阶段。2026年1季度公司盈利能力显著改善，单季度销售毛利率为16.1%，同比提高2.6pct，环比下滑0.4pct，销售净利率为5.9%，同比提高1.1pct，环比提高1.9pct。

**深化“5X 战略计划”，持续践行全球化布局。**公司紧抓国内国际双循环机遇，力争未来实现国内外5大生产基地、5大研发中心、500家战略渠道商、5000家核心门店及5000万条以上的产能规模。积极拓展非美市场，加大对东南亚及南美、中亚和非洲等新兴市场的开拓，组建专项市场拓展团队，深入调研区域市场需求特点，搭建本地化营销与服务网络，不断提升品牌认可度和市场占有率，进一步拓宽全球市场布局，分散关税压力带来的经营风险。公司泰国生产基地经过多年市场验证，凭借高性能、高品质、绿色安全的产品，形成了比肩国际品牌的优质口碑；柬埔寨工厂自开业以来，保持着“产销两旺”的良好态势，二期项目的产能潜力逐步凸显，其全过程自动化、智能化、互联化的制造实力，充分彰显“中国智造”的强劲力量，成为提升公司业绩增长的重要引擎。

### 盈利预测、估值与评级

公司为国内知名轮胎企业，全球化多基地的产业布局已经形成，考虑到今年原料价格上涨带来的负面影 响，我们调整公司2026-2028年归母净利润分别为3.6亿元、4.3亿元、5.3亿元（2026-2027年相比预测前值分别下调38%、38%），当前市值对应PE估值分别为19.44/16.06/13.1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；国内企业海外建厂导致竞争加剧；国际贸易摩擦；海运费大幅波动；汇率大幅波动等。

### 基础化工组

分析师：陈屹 (执业 S1130521050001)

chenyi3@gjzq.com.cn

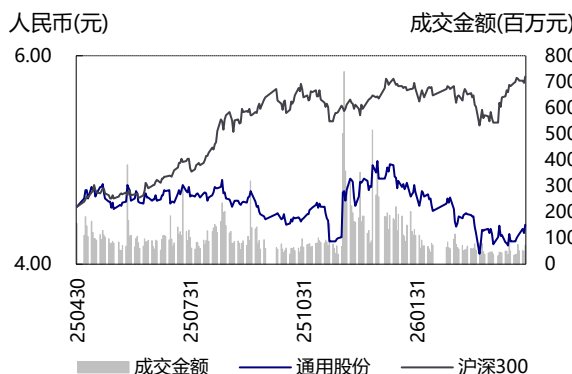
分析师：李含钰 (执业 S1130523100003)

lihanyu@gjzq.com.cn

市价 (人民币)：4.38 元

### 相关报告：

1. 《通用股份公司点评：关税下业绩承压，持续深耕全球市场》，2025.8.28



### 公司基本情况 (人民币)

项目	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	6,958	8,497	9,867	10,808	11,752
营业收入增长率	37.39%	22.11%	16.13%	9.53%	8.74%
归母净利润(百万元)	374	201	358	433	531
归母净利润增长率	72.81%	-46.14%	77.81%	21.01%	22.65%
摊薄每股收益(元)	0.235	0.127	0.225	0.273	0.334
每股经营性现金流净额	0.32	0.56	0.49	0.85	0.94
ROE(归属母公司)(摊薄)	6.32%	3.23%	5.51%	6.35%	7.36%
P/E	18.62	34.57	19.44	16.06	13.10
P/B	1.18	1.12	1.07	1.02	0.96

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	5,064	6,958	8,497	9,867	10,808	11,752
增长率		37.4%	22.1%	16.1%	9.5%	8.7%
主营业务成本	-4,267	-5,818	-7,387	-8,598	-9,372	-10,145
%销售收入	84.3%	83.6%	86.9%	87.1%	86.7%	86.3%
毛利	797	1,140	1,109	1,270	1,436	1,607
%销售收入	15.7%	16.4%		13.3%	13.7%	
营业税金及附加	-16	-22	-21	-30	-32	-35
%销售收入	0.3%	0.3%	0.2%	0.3%	0.3%	0.3%
销售费用	-153	-145	-156	-217	-238	-259
%销售收入	3.0%	2.1%	1.8%	2.2%	2.2%	2.2%
管理费用	-169	-230	-217	-296	-324	-353
%销售收入	3.3%	3.3%	2.6%	3.0%	3.0%	3.0%
研发费用	-72	-145	-151	-197	-216	-235
%销售收入	1.4%	2.1%	1.8%	2.0%	2.0%	2.0%
息税前利润 (EBIT)	387	597	565	530	625	725
%销售收入	7.6%	8.6%	6.6%	5.4%	5.8%	6.2%
财务费用	-105	-55	-207	-153	-169	-166
%销售收入	2.1%	0.8%	2.4%	1.6%	1.6%	1.4%
资产减值损失	-116	-172	-171	0	0	0
公允价值变动收益	0	1	0	0	0	0
投资收益	20	10	-3	0	0	0
%税前利润	9.8%	2.5%	n.a	0.0%	0.0%	0.0%
营业利润	205	400	206	377	456	559
营业利润率	4.1%	5.7%	2.4%	3.8%	4.2%	4.8%
营业外收支	2	0	1	0	0	0
税前利润	207	400	206	377	456	559
利润率	4.1%	5.7%	2.4%	3.8%	4.2%	4.8%
所得税	9	-27	-5	-19	-23	-28
所得税率	-4.3%	6.6%	2.5%	5.0%	5.0%	5.0%
净利润	216	373	201	358	433	531
少数股东损益	0	-1	0	0	0	0
归属于母公司的净利润	216	374	201	358	433	531
净利率	4.3%	5.4%	2.4%	3.6%	4.0%	4.5%

现金流量表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
净利润	216	373	201	358	433	531
少数股东损益	0	-1	0	0	0	0
非现金支出	522	670	803	679	716	745
非经营收益	101	118	213	171	192	190
营运资金变动	53	-647	-323	-428	13	34
经营活动现金净流	892	514	894	779	1,354	1,501
资本开支	-1,178	-2,441	-1,398	-1,033	-880	-680
投资	-1	20	1	0	0	0
其他	203	1	0	0	0	0
投资活动现金净流	-976	-2,420	-1,397	-1,033	-880	-680
股权募资	1,030	47	2	0	0	0
债权募资	-298	2,247	-149	902	-77	-399
其他	-193	-123	-130	-260	-300	-323
筹资活动现金净流	538	2,171	-277	641	-377	-723
现金净流量	460	309	-766	387	97	98

资产负债表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
货币资金	1,119	1,482	654	1,041	1,139	1,237
应收款项	1,277	1,418	1,544	1,740	1,906	2,072
存货	1,699	2,596	2,280	2,591	2,696	2,780
其他流动资产	121	131	94	177	186	194
流动资产	4,216	5,627	4,572	5,550	5,926	6,283
%总资产	37.4%	36.6%	30.2%	33.7%	34.9%	36.4%
长期投资	478	463	463	463	463	463
固定资产	5,776	8,270	9,226	9,599	9,741	9,658
%总资产	51.2%	53.8%	61.0%	58.4%	57.3%	55.9%
无形资产	666	758	752	780	803	820
非流动资产	7,066	9,752	10,546	10,901	11,065	11,000
%总资产	62.6%	63.4%	69.8%	66.3%	65.1%	63.6%
资产总计	11,282	15,379	15,118	16,450	16,991	17,283
短期借款	2,221	2,970	2,756	3,820	3,743	3,344
应付款项	2,077	3,273	2,768	2,828	3,083	3,337
其他流动负债	359	378	298	389	424	460
流动负债	4,656	6,622	5,822	7,037	7,250	7,141
长期贷款	1,013	2,635	2,826	2,801	2,801	2,801
其他长期负债	60	156	187	60	63	66
负债	5,729	9,413	8,836	9,899	10,115	10,008
普通股股东权益	5,546	5,913	6,227	6,496	6,821	7,219
其中：股本	1,589	1,589	1,589	1,589	1,589	1,589
未分配利润	1,108	1,383	1,587	1,855	2,180	2,579
少数股东权益	7	54	55	55	55	55
负债股东权益合计	11,282	15,379	15,118	16,450	16,991	17,283

比率分析

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
每股指标						
每股收益	0.137	0.235	0.127	0.225	0.273	0.334
每股净资产	3.517	3.720	3.918	4.087	4.292	4.542
每股经营现金净流	0.566	0.323	0.563	0.490	0.852	0.944
每股股利	0.060	0.000	0.000	0.056	0.068	0.084
回报率						
净资产收益率	3.90%	6.32%	3.23%	5.51%	6.35%	7.36%
总资产收益率	1.92%	2.43%	1.33%	2.18%	2.55%	3.08%
投入资本收益率	4.59%	4.82%	4.64%	3.82%	4.42%	5.13%
增长率						
主营业务收入增长率	22.91%	37.39%	22.11%	16.13%	9.53%	8.74%
EBIT 增长率	476.84%	54.49%	-5.43%	-6.19%	17.96%	16.02%
净利润增长率	#####	72.81%	-46.14%	77.81%	21.01%	22.65%
总资产增长率	22.71%	36.31%	-1.70%	8.81%	3.29%	1.72%
资产管理能力						
应收账款周转天数	74.9	64.8	57.6	60.0	60.0	60.0
存货周转天数	148.5	134.7	120.5	110.0	105.0	100.0
应付账款周转天数	119.4	154.2	139.1	110.0	110.0	110.0
固定资产周转天数	371.7	383.1	373.9	317.3	280.9	246.5
偿债能力						
净负债/股东权益	37.70%	69.09%	78.45%	85.18%	78.62%	67.47%
EBIT 利息保障倍数	3.7	10.9	2.7	3.5	3.7	4.4
资产负债率	50.78%	61.20%	58.44%	60.18%	59.53%	57.91%

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	0	0	0	0	1
增持	0	0	0	0	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	0.00	0.00	0.00	0.00	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