

股票投资评级

买入 | 维持

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	13.49
总股本/流通股本(亿股)	32.88 / 32.88
总市值/流通市值(亿元)	444 / 444
52周内最高/最低价	17.94 / 12.08
资产负债率(%)	50.1%
市盈率	12.49
第一大股东	瑞元鼎实投资有限公司

研究所

分析师: 刘海荣  
SAC 登记编号: S1340525120006  
Email: liuhairong@cnpsec.com  
分析师: 刘隆基  
SAC 登记编号: S1340525120002  
Email: liulongji@cnpsec.com

赛轮轮胎(601058)

产销两旺年报营收创新高，全球产能布局提速

● 事件

2026年4月27日，赛轮轮胎发布2025年年度报告及2026年第一季度报告，2025年公司实现营业收入367.92亿元，同比增长15.69%；实现归属于上市公司股东的净利润35.22亿元，同比下降13.30%；实现扣除非经常性损益归母净利润34.58亿元，同比下降13.40%；2026Q1，公司实现营收94.61亿元，同比增长12.48%，环比增长2.78%；实现归母净利润10.56亿元，同比增长1.72%，环比增长62.21%；实现扣除非经常性损益归母净利润10.30亿元，同比增长2.25%，环比增长62.20%。

● 产销两旺营收创新高，全球化布局驱动海外高增长

分地区板块来看，公司内外销齐头并进，全球化布局优势持续凸显。2025年境内主营业务实现营收81.77亿元，同比增长8.28%，毛利率为20.77%；境外主营业务实现营收282.26亿元，同比增长18.54%，毛利率达到25.75%。全年轮胎产品产销量分别达到8254.11万条和8113.48万条，同比分别增长10.33%和12.44%。受此驱动，公司全年轮胎产量、销量及境内外营业收入均创历史新高。

● 液体黄金技术构筑壁垒对冲风险，新能源配套布局加速落地

公司坚持以技术创新构筑核心竞争壁垒，成功研制的“液体黄金”轮胎有效破解了轮胎滚动阻力、抗湿滑性能、耐磨性能难以兼顾的“魔鬼三角”难题，以高附加值和强产品力有效对冲原材料价格波动的周期风险。在配套市场，凭借优异的性能，公司已成为比亚迪、吉利、一汽-大众等国内外主流车企的合格供应商，新能源配套布局持续加快落地。

● 全球产能布局提速，“全球一个工厂”赋能长远发展

公司作为中国首家出海建厂的轮胎企业，持续迭代智能制造水平并深度实践“全球一个工厂”一体化管理模式。当前公司在建及扩产项目有序推进：海外方面，印尼、墨西哥生产基地相继实现首胎下线，并加快柬埔寨项目扩建以及埃及年产900万条半钢及165万条全钢轮胎的扩建项目建设；国内方面，青岛董家口、沈阳新和平及潍坊非公路轮胎等项目也在加快推进。依托“橡链云”工业互联网平台，公司构建了高韧性的全球供应链，这将进一步有效对冲国际贸易壁垒及区域政策风险，夯实全球竞争优势。

■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入 (百万元)	36792	43349	49796	54740
增长率 (%)	15.69	17.82	14.87	9.93
EBITDA (百万元)	6599.74	8380.97	9558.31	10488.05
归属母公司净利润 (百万元)	3522.49	4998.46	5779.22	6399.17
增长率 (%)	-13.30	41.90	15.62	10.73
EPS (元/股)	1.07	1.52	1.76	1.95
市盈率 (P/E)	13.54	9.54	8.25	7.45
市净率 (P/B)	2.21	1.92	1.65	1.43
EV/EBITDA	9.19	6.43	5.32	4.45

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

**财务报表和主要财务比率**

财务报表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E	主要财务比率	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>利润表</b>					<b>成长能力</b>				
营业收入	36792	43349	49796	54740	营业收入	15.7%	17.8%	14.9%	9.9%
营业成本	27711	32104	36881	40544	营业利润	-10.9%	41.7%	15.5%	10.7%
税金及附加	118	139	160	176	归属于母公司净利润	-13.3%	41.9%	15.6%	10.7%
销售费用	1919	2261	2597	2855	<b>获利能力</b>				
管理费用	1228	1447	1662	1827	毛利率	24.7%	25.9%	25.9%	25.9%
研发费用	1147	1352	1553	1707	净利率	9.6%	11.5%	11.6%	11.7%
财务费用	396	221	213	181	ROE	16.3%	20.1%	20.1%	19.2%
资产减值损失	-187	0	0	0	ROIC	11.1%	13.6%	13.9%	13.7%
<b>营业利润</b>	<b>4195</b>	<b>5944</b>	<b>6866</b>	<b>7599</b>	<b>偿债能力</b>				
营业外收入	13	14	15	16	资产负债率	50.1%	49.0%	47.7%	45.9%
营业外支出	32	32	30	29	流动比率	1.13	1.25	1.42	1.61
<b>利润总额</b>	<b>4176</b>	<b>5926</b>	<b>6851</b>	<b>7586</b>	<b>营运能力</b>				
所得税	559	793	917	1016	应收账款周转率	6.73	6.48	6.40	6.27
<b>净利润</b>	<b>3617</b>	<b>5132</b>	<b>5934</b>	<b>6571</b>	存货周转率	4.06	4.17	4.15	4.07
归母净利润	3522	4998	5779	6399	总资产周转率	0.85	0.87	0.89	0.88
每股收益(元)	1.07	1.52	1.76	1.95	<b>每股指标(元)</b>				
<b>资产负债表</b>					每股收益	1.07	1.52	1.76	1.95
货币资金	4579	6360	9986	14656	每股净资产	6.57	7.55	8.76	10.11
交易性金融资产	137	142	147	152	<b>估值比率</b>				
应收票据及应收账款	6265	7382	8479	9321	PE	13.54	9.54	8.25	7.45
预付款项	415	480	552	607	PB	2.21	1.92	1.65	1.43
存货	7139	8271	9502	10445	<b>现金流量表</b>				
<b>流动资产合计</b>	<b>20701</b>	<b>25213</b>	<b>31602</b>	<b>38377</b>	净利润	3617	5132	5934	6571
固定资产	16558	17645	17882	17566	折旧和摊销	2073	2235	2494	2720
在建工程	2915	2531	2262	2143	营运资本变动	-1994	-992	-887	-665
无形资产	3429	3745	4035	4301	其他	484	195	242	246
<b>非流动资产合计</b>	<b>26069</b>	<b>27179</b>	<b>27385</b>	<b>27165</b>	<b>经营活动现金流净额</b>	<b>4179</b>	<b>6569</b>	<b>7783</b>	<b>8872</b>
<b>资产总计</b>	<b>46770</b>	<b>52393</b>	<b>58988</b>	<b>65542</b>	资本开支	-4814	-3219	-2716	-2514
短期借款	5957	6157	6307	6407	其他	-520	-33	58	64
应付票据及应付账款	8747	10133	11641	12798	<b>投资活动现金流净额</b>	<b>-5334</b>	<b>-3252</b>	<b>-2658</b>	<b>-2450</b>
其他流动负债	3660	3922	4285	4564	股权融资	184	0	0	0
<b>流动负债合计</b>	<b>18365</b>	<b>20213</b>	<b>22234</b>	<b>23769</b>	债务融资	1773	535	570	520
其他	5049	5485	5905	6325	其他	-1701	-2073	-2069	-2272
<b>非流动负债合计</b>	<b>5049</b>	<b>5485</b>	<b>5905</b>	<b>6325</b>	<b>筹资活动现金流净额</b>	<b>255</b>	<b>-1538</b>	<b>-1499</b>	<b>-1752</b>
<b>负债合计</b>	<b>23413</b>	<b>25698</b>	<b>28139</b>	<b>30094</b>	<b>现金及现金等价物净增加额</b>	<b>-906</b>	<b>1781</b>	<b>3626</b>	<b>4670</b>
股本	3288	3288	3288	3288					
资本公积金	4645	4645	4645	4645					
未分配利润	13043	15755	18887	22355					
少数股东权益	1743	1876	2031	2202					
其他	638	1130	1997	2957					
<b>所有者权益合计</b>	<b>23357</b>	<b>26695</b>	<b>30848</b>	<b>35448</b>					
<b>负债和所有者权益总计</b>	<b>46770</b>	<b>52393</b>	<b>58988</b>	<b>65542</b>					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

## 中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

## 分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

## 免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中邮证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

中邮证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券签约客户使用，若您非中邮证券签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为签约客户。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本声明具有最终解释权。

## 公司简介

中邮证券有限责任公司于2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，公司注册资本61.68亿元人民币，是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司，公司是中邮创业基金管理股份有限公司的第二大股东。

公司经营范围包括：证券经纪，证券自营，证券投资咨询，证券资产管理，融资融券，证券投资基金销售，证券承销与保荐，代理销售金融产品，与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问，具备展业的各项资格。截至2025年10月底，公司在全国设有58家分支机构(含29家分公司、29家营业部)，1家资产管理分公司和1家另类投资公司。

中邮证券紧密依托中国邮政集团有限公司的雄厚实力，通过强化“自营+协同”发展模式，实现快速发展，当前服务的经纪客户已超过260万人。公司始终坚持诚信经营、践行金融为民，为社会大众提供全方位专业化的证券投资服务，努力成为员工自豪、股东放心、客户信赖、社会尊重的优秀企业，打造契合中国邮政资源禀赋和市场地位的特色精品券商。

## 中邮证券研究所

### 北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com  
地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号  
邮编：100050

### 上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com  
地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼  
邮编：200000

### 深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com  
地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼  
邮编：518048