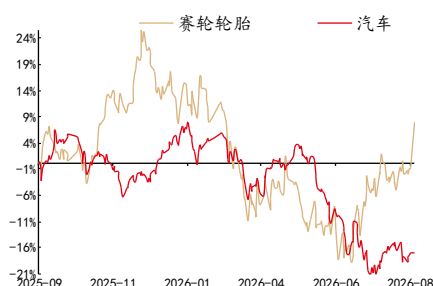


股票投资评级

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)	15.20
总股本/流通股本(亿股)	32.88 / 32.88
总市值/流通市值(亿元)	500 / 500
52周内最高/最低价	17.94 / 11.43
资产负债率(%)	50.1%
市盈率	14.07
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)

全球化产能红利释放，Q2 盈利同环比双升

● 事件

2026 年 8 月 30 日，赛轮轮胎披露 2026 年半年度报告。2026H1 公司实现营业收入 200.27 亿元，同比增长 13.88%；实现利润总额 25.74 亿元，同比增长 19.83%；实现归母净利润 21.60 亿元，同比增长 17.97%；实现扣非归母净利润 20.58 亿元，同比增长 12.75%，公司营业收入与归母净利润均创历史同期最好水平；2026Q2 单季实现营业收入 105.66 亿元（同比+15.16%、环比+11.68%），归母净利润 11.04 亿元（同比+39.26%、环比+4.46%），扣非归母净利润 10.28 亿元（同比+25.69%、环比-0.23%）；

● 毛利率同比提升 2.45 个百分点，Q2 量利同步改善

报告期内，天然橡胶、合成橡胶、炭黑等主要原材料价格全线走高，公司通过多轮产品调价、产品结构升级与全球产能调配对冲成本压力，2026Q2 公司毛利率达到 27.10%、同比提升 2.75 个百分点、环比提升 0.23 个百分点，量利同步改善。财务费用 4.57 亿元、同比增长 429.74%，公司说明主要系汇兑损失增加所致。剔除汇兑扰动后，主业盈利改善幅度更为可观。

● 全球化产能布局持续兑现，境外收入占比近八成且盈利显著领先

公司是当前海外布局产能规模最大的中国轮胎企业，已在国内青岛、东营、沈阳、潍坊及海外越南、柬埔寨、印尼、墨西哥建成轮胎生产基地，埃及与青岛董家口基地建设正稳步推进。2026H1 公司主营业务收入 198.11 亿元，其中境外市场收入 152.42 亿元、占主营收入 76.93%，毛利率 27.33%，高于境内市场的 25.63%；分基地看，赛轮越南实现营业收入 46.45 亿元、归母净利润 8.22 亿元，净利率 17.70%；柬埔寨 CART TIRE 实现营业收入 44.05 亿元、归母净利润 9.52 亿元，净利率 21.61%，均显著高于境内基地水平，海外产能是公司穿越贸易壁垒、维持盈利韧性的核心支撑。产能端，2026 年 4 月、6 月公司先后投资建设埃及年产 705 万条子午线轮胎扩建项目及埃及轮胎产能提升项目，全部建成后埃及基地将具备年产 3,600 万条半钢子午胎、330 万条全钢子午胎及 2 万吨非公路轮胎的生产能力。

● 需求端稳中有升，贸易壁垒与汇率、海运成本仍是主要变量

需求端，根据米其林财报数据，2026 年上半年全球乘用车胎和卡客车胎合计销量约 9.2 亿条、较上年同期略有增长，其中卡客车胎同比增长 2.8%；中国市场合计销量约 1.8 亿条、同比增长 2.5%；国内工程机械与农机行业同步复苏，带动非公路轮胎需求持续扩大。2026 年上半年国内新能源汽车新车销量占汽车新车总销量的 49.6%，新能源汽车出口 235.5 万辆、同比增长 1.2 倍，整车出海带动轮胎同步出

海，更有利于具备海外产能的企业承接国内车企海外工厂的配套需求。

● **风险提示：**

国际贸易壁垒进一步升级风险；天然橡胶、合成橡胶、炭黑等主要原材料价格大幅波动风险；国内外市场竞争加剧风险；汇率大幅波动导致汇兑损失风险；海外基地所在国政治、经济环境及产业政策变化风险；海运运价大幅上行风险；新建产能投产进度不及预期风险。

■ **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	43748	50267	56268
增长率(%)	15.69	18.90	14.90	11.94
EBITDA（百万元）	6599.74	7936.19	9372.92	10792.96
归属母公司净利润（百万元）	3522.49	4623.28	5625.02	6668.57
增长率(%)	-13.30	31.25	21.67	18.55
EPS(元/股)	1.07	1.41	1.71	2.03
市盈率（P/E）	13.43	10.23	8.41	7.10
市净率（P/B）	2.19	1.89	1.57	1.31
EV/EBITDA	9.19	6.75	5.28	4.08

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)					主要财务比率				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
利润表					成长能力				
营业收入	36792	43748	50267	56268	营业收入	15.7%	18.9%	14.9%	11.9%
营业成本	27711	32901	37482	41588	营业利润	-10.9%	31.1%	21.5%	18.5%
税金及附加	118	141	161	181	归属于母公司净利润	-13.3%	31.3%	21.7%	18.6%
销售费用	1919	2281	2621	2934	获利能力				
管理费用	1228	1460	1678	1878	毛利率	24.7%	24.8%	25.4%	26.1%
研发费用	1147	1364	1568	1755	净利率	9.6%	10.6%	11.2%	11.9%
财务费用	396	221	210	167	ROE	16.3%	18.4%	18.7%	18.5%
资产减值损失	-187	0	0	0	ROIC	11.1%	12.4%	13.1%	13.4%
营业利润	4195	5499	6684	7919	偿债能力				
营业外收入	13	14	15	16	资产负债率	50.1%	49.4%	47.2%	44.6%
营业外支出	32	32	30	29	流动比率	1.13	1.24	1.46	1.70
利润总额	4176	5481	6669	7906	营运能力				
所得税	559	734	893	1059	应收账款周转率	6.73	6.50	6.40	6.32
净利润	3617	4747	5776	6847	存货周转率	4.06	4.21	4.13	4.08
归母净利润	3522	4623	5625	6669	总资产周转率	0.85	0.87	0.88	0.87
每股收益(元)	1.07	1.41	1.71	2.03	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	1.07	1.41	1.71	2.03
货币资金	4579	6576	11193	17246	每股净资产	6.57	7.63	9.16	10.97
交易性金融资产	137	142	147	152	估值比率				
应收票据及应收账款	6265	7449	8560	9581	PE	13.43	10.23	8.41	7.10
预付款项	415	492	561	622	PB	2.19	1.89	1.57	1.31
存货	7139	8476	9657	10714	现金流量表				
流动资产合计	20701	25727	33068	41562	净利润	3617	4747	5776	6847
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	-918	-817
无形资产	3429	3745	4035	4301	其他	484	251	242	244
非流动资产合计	26069	27548	27753	27533	经营活动现金流净额	4179	6241	7593	8994
资产总计	46770	53275	60821	69095	资本开支	-4814	-3219	-2716	-2514
短期借款	5957	6157	6307	6407	其他	-520	-399	59	66
应付票据及应付账款	8747	10385	11831	13127	投资活动现金流净额	-5334	-3617	-2657	-2448
其他流动负债	3660	4209	4564	4886	股权融资	184	0	0	0
流动负债合计	18365	20751	22703	24420	债务融资	1773	775	570	520
其他	5049	5565	5985	6405	其他	-1701	-1278	-889	-1013
非流动负债合计	5049	5565	5985	6405	筹资活动现金流净额	255	-503	-319	-493
负债合计	23413	26316	28687	30825	现金及现金等价物净增加额	-906	1997	4616	6054
股本	3288	3288	3288	3288					
资本公积金	4645	4645	4645	4645					
未分配利润	13043	16357	20538	25495					
少数股东权益	1743	1866	2017	2195					
其他	638	802	1646	2646					
所有者权益合计	23357	26959	32134	38270					
负债和所有者权益总计	46770	53275	60821	69095					

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。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

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家另类投资子公司。

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：北京市丰台区北甲地路2号院6甲1号，玺萌大厦南塔

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