

2025年10月15日

泰凯英（920020.BJ）

投资要点

◆ 本周三（10月15日）有一只北交所新股“泰凯英”申购，发行价格为7.50元/股、发行市盈率为11.02倍（每股收益按照2024年度经会计师事务所依据中国会计准则审计的扣除非经常性损益后归属于母公司股东净利润除以本次发行后总股本计算）。

◆ **泰凯英（920020）**：公司专业从事矿山及建筑轮胎的设计、研发、销售与服务。公司2022-2024年分别实现营业收入18.03元/20.31亿元/22.95亿元，YOY依次为21.18%/12.64%/12.99%；实现归母净利润1.08亿元/1.38亿元/1.57元，YOY依次为81.00%/22.84%/13.58%。根据公司管理层初步预测，公司2025年1-9月营业收入较上年同期增长12.08%至15.92%，归母净利润较上年同期增长8.76%至11.31%。

① **投资亮点**：1、**公司聚焦矿业及建筑业轮胎市场，在工程子午线轮胎细分领域国内排名第三、全球排名第八。**由于工程机械作业环境复杂，工程轮胎技术难度较大且国内起步较晚，因此工程轮胎市场目前仍由国际品牌为主导；根据TechSci Research报告数据显示，全球工程轮胎市场国际品牌占比80%左右。公司创始人王传铸先生与郭永芳女士曾在三角轮胎等轮胎行业标杆企业任职十余年，拥有深厚的行业积淀；在创始人带领下，公司聚焦矿业及建筑业轮胎市场，并围绕实际使用场景要求，重点研究提高轮胎的安全性、抗刺扎、强驱动、耐生热、耐磨性、强承载等性能的边界以及不同性能组合，现已开发出700余种适应于不同作业环境的工程子午线轮胎和全钢卡车轮胎，且多项关键技术经鉴定达到国际领先水平。截至目前，公司自主品牌“泰凯英”及产品受到了国内外多家行业龙头企业的认可，成功助力中国制造在全球市场上的份额提升，产品覆盖全球六大洲的100多个国家及地区，同时与核心客户三一集团、徐工集团、LIEBHERR、JCB等全球排名前十的工程机械制造商，以及紫金矿业、RIO TINTO、VALE、GLENCORE、BHP等全球排名前十的矿业企业建立了长期稳定的合作关系。根据中国橡胶工业协会轮胎分会对行业内企业的调研与统计，公司2023年工程子午线轮胎总体位列中国品牌第3名、全球品牌第8名。2、**公司积极探索轮胎电动化、智能化及无人化应用，陆续推出电动矿用自卸车专用轮胎、轮胎智能管理系统等。**1）电动化方面，公司推出了电动矿用自卸车专用轮胎，并持续推动该产品的转型升级，通过高耐久矿用工程轮胎带束层胶配方技术与低反包结构技术，有效提高轮胎的耐久性能、减少能量消耗，从而实现成本效益的优化。2）智能化方面，公司是国内最早研究工程轮胎数字化的企业之一，推出的泰科仕轮胎智能管理系统（TIKS）通过在轮胎内加装传感器和芯片，应用传感器技术、移动通信技术及云计算技术采集和传输轮胎实时压力、温度、运行速度等大量高频数据，从而辅助矿山用户合理安排车辆运输路线、降低轮胎故障、减少车辆宕机时间，进一步提升生产运营效率；目前，公司泰科仕轮胎智能管理系统（TIKS）还接入和集成至国内主流的无人驾驶矿山车辆，与踏歌智行科技有限公司、内蒙古中科慧拓科技有限公司等国内无人驾驶矿车领域的主要企业深度合作，并在多个智慧矿山、无人驾驶矿车项目进行了应用。

② **同行业上市公司对比**：选取为三角轮胎、赛轮轮胎、风神股份、贵州轮胎、

新股覆盖研究

交易数据

总市值（百万元）	
流通市值（百万元）	
总股本（百万股）	177.00
流通股本（百万股）	
12个月价格区间	/

分析师

李蕙
SAC执业证书编号：S0910519100001
lihui1@huajinsc.cn

报告联系人

戴箴箴
daizhengzheng@huajinsc.cn

相关报告

华金证券-新股-新股专题覆盖报告（必贝特）-2025年第79期-总第605期 2025.10.11
华金证券-新股-新股专题覆盖报告（超颖电子）-2025年第78期-总第604期 2025.9.30
华金证券-新股-新股专题覆盖报告（西安奕材）-2025年第77期-总第603期 2025.9.27
华金证券-新股-新股专题覆盖报告（马可波罗）-2025年第76期-总第602期 2025.9.27
华金证券-新股-新股专题覆盖报告（长江能科）-2025年第75期-总第601期 2025.9.25



通用股份、玲珑轮胎为泰凯英的可比上市公司；但上述部分可比公司为沪深 A 股，与泰凯英在估值基准等方面存在较大差异，可比性或相对有限。从可比公司情况来看，2024 年可比公司的平均营业收入为 147.29 亿元，平均 PE（2024 年）为 12.63X，平均销售毛利率为 19.83%；相较而言，公司营收规模及销售毛利率暂未及可比公司均值。

◆ **风险提示：**已经开启询价流程的公司依旧存在因特殊原因无法上市的可能、公司内容主要基于招股书和其他公开资料内容、同行业上市公司选取存在不够准确的风险、内容数据截选可能存在解读偏差等。具体上市公司风险在正文内容中展示。

公司近 3 年收入和利润情况

会计年度	2022A	2023A	2024A
主营收入(百万元)	1,803.4	2,031.4	2,295.3
同比增长(%)	21.18	12.64	12.99
营业利润(百万元)	141.0	178.6	199.9
同比增长(%)	94.99	26.70	11.89
净利润(百万元)	108.3	137.9	156.7
同比增长(%)	81.00	27.31	13.58
每股收益(元)	0.73	0.78	0.89

数据来源：聚源、华金证券研究所

内容目录

一、泰凯英	4
（一）基本财务状况	4
（二）行业情况	5
（三）公司亮点	6
（四）募投项目投入	7
（五）同行业上市公司指标对比	8
（六）风险提示	8

图表目录

图 1：公司收入规模及增速变化	4
图 2：公司归母净利润及增速变化	4
图 3：公司销售毛利率及净利润率变化	5
图 4：公司 ROE 变化	5
图 5：2017-2029 年工程轮胎市场规模及预测（亿美元）	6
表 1：公司 IPO 募投项目概况	8
表 2：同行业上市公司指标对比	8

一、泰凯英

公司是一家专业从事矿山及建筑轮胎的设计、研发、销售与服务的企业；产品范畴属于工程子午线轮胎和全钢卡车轮胎。根据矿业及建筑业轮胎用户使用工况复杂多样、恶劣苛刻的特点，公司形成了场景化技术开发体系，围绕降低轮胎消耗和提升设备作业效率进行场景化技术研发和产品开发，通过代工方式实现产品生产，为客户提供场景化轮胎、轮胎数字化管理系统及轮胎综合管理业务。

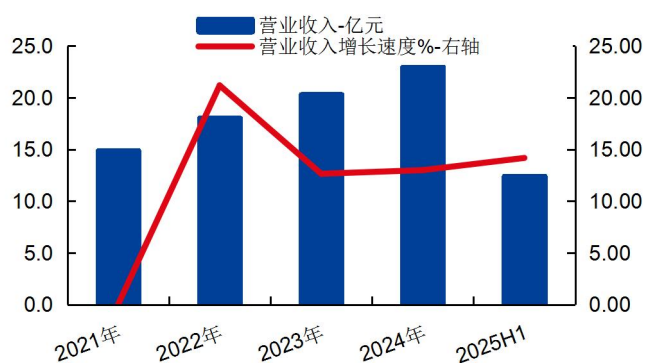
目前公司的自主品牌“泰凯英（TECHKING）”在工程子午线轮胎市场具有较高的知名度，自主品牌销售占公司销售收入的比例在 98% 左右，公司 2023 年、2024 年连续入选世界品牌实验室（WorldBrandLab）发布的中国 500 最具价值品牌榜单，产品销售已覆盖全球六大洲，遍及 100 多个国家及地区；品牌及产品受到了国内外多家行业龙头企业的认可，其中公司是工程机械巨头利勃海尔（LIEBHERR）评定的 A 类供应商，是首家与力拓集团（RIOTINTO）签订长期供货协议的中国轮胎品牌。

（一）基本财务状况

公司 2022-2024 年分别实现营业收入 18.03 亿元/20.31 亿元/22.95 亿元，YOY 依次为 21.18%/12.64%/12.99%；实现归母净利润 1.08 亿元/1.38 亿元/1.57 元，YOY 依次为 81.00%/22.84%/13.58%。根据最新财务情况，公司 2025H1 实现营业收入 12.42 亿元，较上年同期增长 14.17%；实现归母净利润 0.87 亿元，较上年同期增长 10.37%。

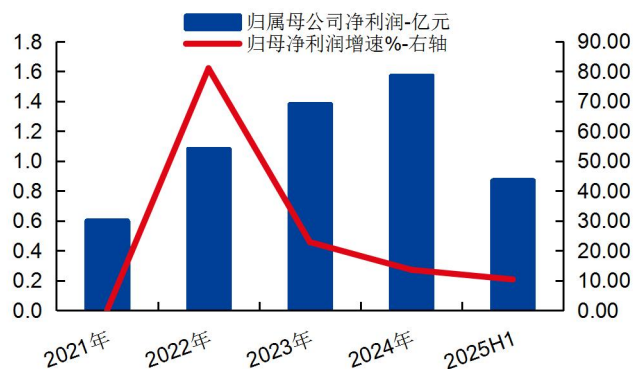
2024 年，公司主营收入按产品类型可分为三大板块，分别为工程子午线轮胎（17.18 亿元，占 2024 年营收的 75.03%）、全钢卡车轮胎（5.01 亿元，占 2024 年营收的 21.89%）、配件及其他（0.70 亿元，占 2024 年营收的 3.08%）。2022 年至 2024 年报告期间，工程子午线轮胎始终为公司主要的收入来源及核心产品，其收入占比稳定在 70% 以上。

图 1：公司收入规模及增速变化



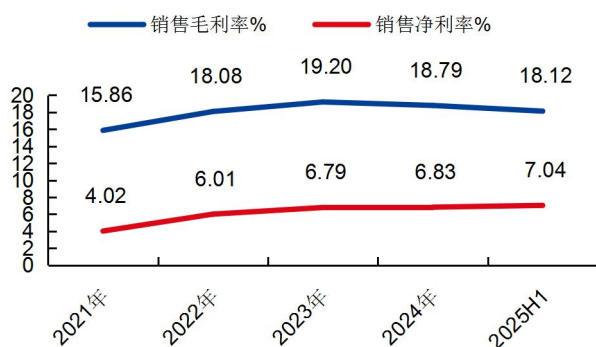
资料来源：wind，华金证券研究所

图 2：公司归母净利润及增速变化



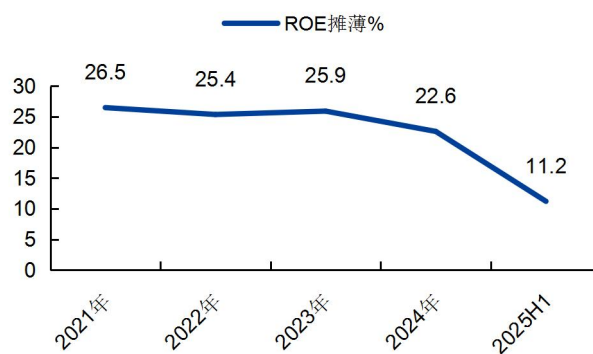
资料来源：wind，华金证券研究所

图 3：公司销售毛利率及净利润率变化



资料来源：wind，华金证券研究所

图 4：公司 ROE 变化



资料来源：wind，华金证券研究所

（二）行业情况

公司主要从事矿建领域的工程轮胎和卡车轮胎的研产销。

1、矿业和建筑业轮胎市场

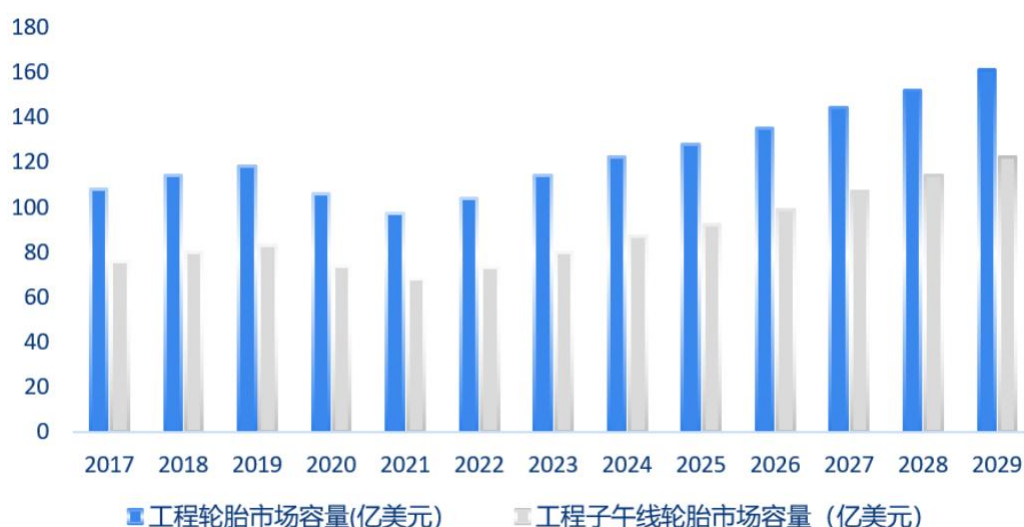
在采矿业繁荣、城市化快速推进以及新兴国家大规模基建投入的背景下，工程轮胎和卡车轮胎正成为矿业和建筑业发展的重要物资。

①工程轮胎

在世界基建工程及矿石原料需求快速增长的推动下，工程轮胎正在迎来重要的发展窗口期。工程轮胎根据应用场景可划分为矿业、建筑业、港口等多类场景，工程轮胎作为矿业和建筑业重要生产物料；在世界经济复苏发展，结构转型中发挥重要的支撑作用。

根据 Smithers 报告统计，2022 年全球工程轮胎市场已恢复至 104 亿美元，同比上升 7.22%；其中，子午线工程轮胎是主要作业车辆及机械采用品类，据卓创资讯数据分析，2023 年全球子午线工程轮胎市场规模约为 80 亿美元。未来，随着全球人口增长和城市化程度提升以及各国低碳规划的驱动，新型城市基础设施建设需求和绿色能源基础体系建设需求有望持续释放；据卓创资讯预测，全球工程轮胎市场将继续保持高速增长，至 2029 年该市场规模将突破 160 亿美元。

图 5：2017-2029 年工程轮胎市场规模及预测（亿美元）



资料来源：卓创资讯，华金证券研究所

②卡车轮胎

近几年全球卡客车轮胎销售呈震荡上扬趋势，整体市场已于 2021 年迎来较强恢复。根据卓创资讯数据，2023 年全球卡车轮胎市场容量超过 400 亿美元，预计至 2029 年或达到 450 亿美元。卡车轮胎主要由子午线卡车胎构成，行业子午化率已逾 90%，全钢子午线卡车轮胎则是卡车轮胎细分品类中的核心构成。我国作为世界最大卡车轮胎生产国和最大消费市场，行业年产能规模已超 2 亿条，庞大的生产能力和广阔的市场可以充分把握市场先机，稳固竞争优势。从使用场景上来看，卡车轮胎主要应用于物流运输场景中，但在采矿业和建筑业这类场景中也有部分卡车轮胎运用其中。

③矿山建筑轮胎

矿业及建筑业领域主要作业轮胎从类型来看，以工程轮胎为主，在部分场景中也有卡车轮胎参与其中。在矿建领域，据隆众资讯报告显示，2023 年全球矿建领域轮胎市场规模创下近三年新高，达 170 亿美元，同比提升 6.25%；我国矿业及建筑业领域的轮胎市场，虽起步晚于欧美日等先发轮胎大国，近年来也保持着稳定的增长。据隆众资讯数据，2023 年中国矿业及建筑业领域轮胎市场规模为 31.2 亿美元，2017-2023 年年均复合增速达 12.13%。随着未来全球采矿业、建筑业的快速发展，矿建领域轮胎有望得到进一步的发展。同时，由于采矿业和建筑业作业工况复杂、恶劣苛刻，致使轮胎损耗较大以及细分化场景需求较为突出，因此替换市场是这个细分市场的主导部分，2023 年全球替换市场为 119 亿美元，同期中国替换市场约为 22 亿美元。

（三）公司亮点

1、公司聚焦矿业及建筑业轮胎市场，在工程子午线轮胎细分领域国内排名第三、全球排名第八。由于工程机械作业环境复杂，工程轮胎技术难度较大且国内起步较晚，因此工程轮胎市场目前仍由国际品牌为主导；根据 TechSci Research 报告数据显示，全球工程轮胎市场国际品牌占比 80%左右。公司创始人王传铸先生与郭永芳女士曾在三角轮胎等轮胎行业标杆企业任职十

余年，拥有深厚的行业积淀；在创始人带领下，公司聚焦矿业及建筑业轮胎市场，并围绕实际使用场景要求，重点研究提高轮胎的安全性、抗刺扎、强驱动、耐生热、耐磨性、强承载等性能的边界以及不同性能组合，现已开发出 700 余种适应于不同作业环境的工程子午线轮胎和全钢卡车轮胎，且多项关键技术经鉴定达到国际领先水平。截至目前，公司自主品牌“泰凯英”及产品受到了国内外多家行业龙头企业的认可，成功助力中国制造在全球市场上的份额提升，产品覆盖全球六大洲的 100 多个国家及地区，同时与核心客户三一集团、徐工集团、LIEBHERR、JCB 等全球排名前十的工程机械制造商，以及紫金矿业、RIO TINTO、VALE、GLENCORE、BHP 等全球排名前十的矿业企业建立了长期稳定的合作关系。根据中国橡胶工业协会轮胎分会对行业内企业的调研与统计，公司 2023 年工程子午线轮胎总体位列中国品牌第 3 名、全球品牌第 8 名。

2、公司积极探索轮胎电动化、智能化及无人化应用，陆续推出电动矿用自卸车专用轮胎、轮胎智能管理系统等。1) 电动化方面，公司推出了电动矿用自卸车专用轮胎，并持续推动该产品的转型升级，通过高耐久矿用工程轮胎带束层胶配方技术与低反包结构技术，有效提高轮胎的耐久性能、减少能量消耗，从而实现成本效益的优化。2) 智能化方面，公司是国内最早研究工程轮胎数字化的企业之一，推出的泰科仕轮胎智能管理系统（TIKS）通过在轮胎内加装传感器和芯片，应用传感器技术、移动通信技术及云计算技术采集和传输轮胎实时压力、温度、运行速度等大量高频数据，从而辅助矿山用户合理安排车辆运输路线、降低轮胎故障、减少车辆宕机时间，进一步提升生产运营效率；目前，公司泰科仕轮胎智能管理系统（TIKS）还接入和集成至国内主流的无人驾驶矿山车辆，与踏歌智行科技有限公司、内蒙古中科慧拓科技有限公司等国内无人驾驶矿车领域的主要企业深度合作，并在多个智慧矿山、无人驾驶矿车项目进行了应用。

（四）募投项目投入

公司本轮 IPO 募投资金拟投入 3 个项目。

- 1、全系列场景专用轮胎产品升级项目：**该本项目对包括 Diamond4C1 技术在卡车轮胎的应用、大吨位起重机专用高速重载耐热型轮胎研发、第 2 代全新充气平衡轮廓低气压井下矿用轮胎结构开发设计、露天矿巨胎高 TKPH 值重载耐久技术的应用、大尺寸载重宽体自卸车细分场景下轮胎的升级和开发、专用细分场景装载机轮胎的开发、专用细分场景铰接式自卸卡车轮胎的开发在内的七大系列产品进行升级开发。
- 2、专用轮胎创新技术研发中心建设项目：**该项目为顺应行业技术发展趋势，对“露天矿自卸车轮胎高重载、长运距、低生热设计技术研究”、“基于智能管理系统的矿山场景大数据模型研究”、“基于大数据模型的轮胎设计评价一体化开发”、“无人驾驶工程机械车辆专用轮胎研究”、“工程机械车辆轮胎动力学模型及特性研究”、“绿色低碳新材料专项研究”等多个课题和项目开展研究。
- 3、专用轮胎智能化管理系统提升项目：**该项目通过提升现有轮胎智能化管理系统软硬件性能，并借助大数据技术和工业互联网构建数字化服务平台等，实现真正意义上的轮胎智能化管理利用大数据分析手段打造智能服务站，与轮胎智能化管理系统贯通，可以有效提升数字化服务水平及服务站运营水平。

表 1：公司 IPO 募投项目概况

序号	项目名称	项目投资总额 (万元)	拟使用募集资金金额 (万元)	项目建 设期
1	全系列场景专用轮胎产品升级项目	30,936.01	25,293.23	3 年
2	专用轮胎创新技术研发中心建设项目	10,851.22	10,851.22	3 年
3	专用轮胎智能化管理系统提升项目	2,865.87	2,865.87	3 年
总计		44,653.10	39,010.32	-

资料来源：公司招股书，华金证券研究所

（五）同行业上市公司指标对比

公司专注于矿山及建筑轮胎领域；依照公司发行公告中所引用的中证指数发布数据，截至 2025 年 10 月 10 日，公司所属的“C29 橡胶和塑料制品业”最近一个月静态平均市盈率为 26.82 倍。根据管理层初步预测，2025 年 1-9 月公司预计营业收入为 19.00 亿元至 19.65 亿元，同比增长 12.08%至 15.92%；预计归母净利润为 1.28 亿元至 1.31 亿元，同比增长 8.76%至 11.31%；预计扣非归母净利润为 1.225 亿元至 1.255 亿元，同比增长 8.74%至 11.40%。

根据业务的相似性，选取为三角轮胎、赛轮轮胎、风神股份、贵州轮胎、通用股份、玲珑轮胎为泰凯英的可比上市公司；但上述部分可比公司为沪深 A 股，与泰凯英在估值基准等方面存在较大差异，可比性或相对有限。从可比公司情况来看，2024 年可比公司的平均营业收入为 147.29 亿元，平均 PE（2024 年）为 12.63X，平均销售毛利率为 19.83%；相较而言，公司营收规模及销售毛利率暂未及可比公司均值。

表 2：同行业上市公司指标对比

代码	简称	总市值 (亿元)	PE-2024 年	2024 年营业收 入(亿元)	2024 年 营收增速	2024 年归 母净利润 (亿元)	2024 年归 母净利润 增速	2024 年 销售毛利 率	2024 年 ROE（摊 薄）
601163.SH	三角轮胎	112.56	9.86	101.56	-2.55%	11.03	-21.03%	17.95%	8.20%
601058.SH	赛轮轮胎	463.95	10.93	318.02	22.42%	40.63	31.42%	27.58%	20.82%
600469.SH	风神股份	45.52	13.10	67.08	16.89%	2.81	-19.47%	17.07%	8.55%
000589.SZ	贵州轮胎	74.16	10.22	106.91	11.35%	6.15	-26.08%	17.94%	7.00%
601500.SH	通用股份	70.57	19.36	69.58	37.39%	3.74	72.81%	16.38%	6.32%
601966.SH	玲珑轮胎	223.77	12.32	220.58	9.39%	17.52	26.01%	22.06%	8.08%
	平均值	165.09	12.63	147.29	15.81%	13.65	10.61%	19.83%	9.83%
920020.BJ	泰凯英	16.59	11.02	22.95	12.99%	1.57	13.58%	18.79%	22.59%

资料来源：Wind（数据截至日期：2025 年 10 月 13 日），华金证券研究所

备注：（1）泰凯英总市值=发行后总股本 2.2125 亿股*发行价格 7.50 元=16.59 亿元；（2）泰凯英发行市盈率为 11.02 倍，每股收益按照 2024 年度经会计师事务所依据中国会计准则审计的扣除非经常性损益后归属于母公司股东净利润除以本次发行后总股本计算。

（六）风险提示

公司业务经营无自主生产环节的风险、宏观经济波动风险、市场竞争风险、国外市场政策变化风险、主要销售区域市场波动导致收入下滑的风险、国内配套业务市场收入波动风险、轮胎原

材料价格波动风险、主要代工厂存在债务违约的风险、毛利率波动风险、应收账款回收风险等风险。

投资评级说明

公司投资评级：

买入—未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%；

增持—未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%至 15%之间；

中性—未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%至 5%之间；

减持—未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅在 5%至 15%之间；

卖出—未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅大于 15%。

行业投资评级：

领先大市—未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数领先 10%以上；

同步大市—未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨跌幅介于-10%至 10%；

落后大市—未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数落后 10%以上。

基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普 500 指数为基准。

分析师声明

李蕙声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址：www.huajinsc.cn