

泰凯英（920020）

2026 年中报点评：紧抓金属矿山开采增量机遇，2026H1 营收与净利同比双增

买入（维持）

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	2,295	2,581	2,982	3,362	3,745
同比（%）	12.99	12.44	15.53	12.74	11.42
归母净利润（百万元）	156.65	173.95	207.00	239.59	271.84
同比（%）	13.58	11.04	19.00	15.74	13.46
EPS-最新摊薄（元/股）	0.70	0.77	0.92	1.07	1.21
P/E（现价&最新摊薄）	21.68	19.53	16.41	14.18	12.50

投资要点

■ **受益全球新能源转型及基建投资驱动，矿业投资和需求活跃度提升，带动公司 2026H1 营收与净利同比双增。**公司紧抓金属矿山开采增量机遇，持续优化产品和客户结构，降低上游原料涨价及汇率变动带来的不利影响，2026H1 实现营收 15.77 亿元/同比+27%；归母净利润 1.01 亿元/同比+16%；扣非归母净利润 1.00 亿元/同比+20%；销售毛利率 18.03%/同比-0.09pct，销售净利率 6.42%/同比-0.62pct。费用率方面，2026H1 公司销售/管理/财务/研发费用率分别为 4.22%/2.37%/0.73%/2.17%，同比-0.80/-0.21/+1.25/-0.07pct。其中，财务费用同比增加主要系汇兑损失同比增加；其他收益同比-87.26%，主要系本期收到的政府补贴减少所致。

■ **矿山轮胎延续高增长态势，境内业务增速亮眼。**1) 矿山轮胎 2026H1 营收 10.68 亿元/同比+31%，占总营收比重约 68%，毛利率 18.17%/同比+0.18pct。2) 建筑轮胎 2026H1 营收 3.96 亿元/同比+27%，总营收的比重约 25%，毛利率 16.45%/同比-1.01pct。3) 矿建混合轮胎营收 0.69 亿元/同比-2.86%，毛利率 19.88%/同比+0.52pct。分区域看，2026H1 境内收入 6.41 亿元/同比+48%，国内工程机械配套和替换市场业务均实现增长；境外收入 9.36 亿元/同比+15.89%，公司深化“一带一路”沿线国家本地化销售和服务网络建设，海外业务实现同比增长。

■ **场景化研发与本地化服务优势突出，国际市场空间可观。**1) **客户群体优质，客户需求反向推动技术迭代，自主品牌知名度较高。**公司客户群体质量高，根据《国际建设》杂志发布的 2025 年度全球工程机械制造商排行榜，全球排名前 10 的工程机械制造商中有 4 家为公司客户；根据 Mining.com 网站于 2026 年最新发布的全球最大的 50 家矿业企业排行榜，排名前 10 的企业中有 4 家为公司客户。公司坚持场景化技术创新和深度本地化服务理念，通过全球渠道网络为客户提供全周期服务，并借助客户需求反向推动技术迭代和产品升级。2) **持续深耕海外，实现对于国际品牌的关键替代。**公司积极推进“出海”战略，产品批量进入非洲、东南亚、中东及南美等一带一路国家主流矿山项目，并逐步实现对国际品牌的关键替代。受益于全球矿建轮胎超 170 亿美元市场规模及智能化、场景化发展趋势，叠加产能释放与本地化服务深化，公司盈利有望稳步提升。

■ **盈利预测与投资评级：**公司场景化研发与本地化服务优势突出，在全球矿业及建筑轮胎市场中构筑了差异化竞争优势，我们维持 2026-2028 年归母净利润预测为 2.07/2.40/2.72 亿元，对应最新 PE 估值为 16/14/13 倍，维持“买入”评级。

■ **风险提示：**宏观经济波动；市场竞争加剧；业务经营无自主生产环节。

2026 年 08 月 28 日

证券分析师 朱洁羽

执业证书：S0600520090004

zhujieyu@dwzq.com.cn

证券分析师 易申申

执业证书：S0600522100003

yishsh@dwzq.com.cn

证券分析师 余慧勇

执业证书：S0600524080003

yuhy@dwzq.com.cn

证券分析师 武阿兰

执业证书：S0600526070005

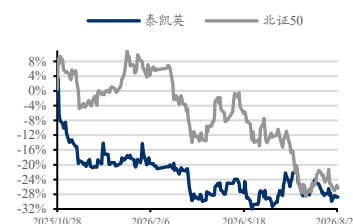
wual@dwzq.com.cn

研究助理 陈哲晓

执业证书：S0600124080015

sh_chenzhx@dwzq.com.cn

股价走势



市场数据

收盘价(元)	15.10
一年最低/最高价	14.19/23.88
市净率(倍)	2.87
流通 A 股市值(百万元)	839.57
总市值(百万元)	3,396.67

基础数据

每股净资产(元,LF)	5.26
资产负债率(%,LF)	49.69
总股本(百万股)	224.94
流通 A 股(百万股)	55.60

相关研究

《泰凯英(920020)：国内工程子午线轮胎领先者，场景化研发厚筑差异化壁垒，受益于新能源化和无人驾驶》

2026-05-29

泰凯英三大财务预测表

资产负债表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E	利润表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	2,116	2,247	2,453	2,697	营业总收入	2,581	2,982	3,362	3,745
货币资金及交易性金融资产	1,005	1,013	1,068	1,162	营业成本(含金融类)	2,101	2,422	2,723	3,028
经营性应收款项	886	1,014	1,137	1,261	税金及附加	4	5	6	6
存货	161	138	154	168	销售费用	129	148	166	185
合同资产	0	0	0	0	管理费用	73	85	96	106
其他流动资产	64	82	95	107	研发费用	58	69	77	86
非流动资产	139	134	122	114	财务费用	(5)	(5)	(5)	(5)
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	9	9	9	10
固定资产及使用权资产	82	78	67	60	投资净收益	0	0	0	0
在建工程	0	0	0	0	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	8	8	7	6	减值损失	(9)	(8)	(8)	(8)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	3	3	3	3	营业利润	220	259	300	340
其他非流动资产	46	45	45	45	营业外净收支	(1)	0	0	0
资产总计	2,255	2,380	2,576	2,811	利润总额	219	259	300	340
流动负债	1,000	1,046	1,078	1,126	减:所得税	46	52	60	68
短期借款及一年内到期的非流动负债	3	4	4	4	净利润	174	207	240	272
经营性应付款项	846	875	900	942	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	20	24	24	26	归属母公司净利润	174	207	240	272
其他流动负债	130	144	150	154	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.77	0.92	1.07	1.21
非流动负债	99	103	102	101	EBIT	216	254	295	335
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	242	286	329	367
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	18.59	18.78	19.00	19.16
租赁负债	4	3	2	1	归母净利率(%)	6.74	6.94	7.13	7.26
其他非流动负债	95	100	100	100	收入增长率(%)	12.44	15.53	12.74	11.42
负债合计	1,100	1,149	1,179	1,227	归母净利润增长率(%)	11.04	19.00	15.74	13.46
归属母公司股东权益	1,155	1,231	1,396	1,584					
少数股东权益	0	0	0	0					
所有者权益合计	1,155	1,231	1,396	1,584					
负债和股东权益	2,255	2,380	2,576	2,811					

现金流量表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E	重要财务与估值指标	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	153	156	154	203	每股净资产(元)	5.22	5.47	6.21	7.04
投资活动现金流	(22)	(21)	(23)	(24)	最新发行在外股份(百万股)	225	225	225	225
筹资活动现金流	290	(115)	(75)	(85)	ROIC(%)	18.35	16.91	17.85	17.89
现金净增加额	418	7	55	94	ROE-摊薄(%)	15.06	16.81	17.16	17.16
折旧和摊销	26	32	34	32	资产负债率(%)	48.77	48.28	45.78	43.65
资本开支	(22)	(27)	(22)	(22)	P/E(现价&最新股本摊薄)	19.53	16.41	14.18	12.50
营运资本变动	(53)	(86)	(128)	(109)	P/B(现价)	2.89	2.76	2.43	2.14

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供符合中国证监会《证券期货投资者适当性管理办法》规定的专业投资者使用,且接收人须为本公司认定并建立服务关系的专业机构投资者使用,本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。本报告不面向普通投资者发布或传播。任何非专业机构投资者收到本报告后,应立即退回并销毁,不得依据本报告内容做出任何投资决策。

在法律许可的情况下,东吴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并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的,应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 指数,新三板基准指数为三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的),北交所基准指数为北证 50 指数),具体如下:

公司投资评级:

- 买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;
- 增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;
- 中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;
- 减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;
- 卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

- 增持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5%以上;
- 中性: 预期未来 6 个月内,行业指数相对基准-5%与 5%;
- 减持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您,不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系,表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码: 215021
传真: (0512) 62938527
公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>