2026年11月06日

晨会纪要20261106

证券分析师：
吴骏燕 S0630517120001
wjyan@longone.com.cn
证券分析师：
王洋 S0630513040002
wangyang@longone.com.cn
证券分析师：
李嘉豪 S0630525100001
lijiah@longone.com.cn

重点推荐

- 1.常熟银行（601128）：规模降速提质，资产质量稳健——公司简评报告
- 2.赛轮轮胎（601058）：收入创新高、利润承压，行业出清期加速抢占份额——公司简评报告

财经要闻

- 1.《国务院关于金融工作情况的报告》发布
- 2.英国央行三年来首次加息

正文目录

1. 重点推荐 3
1.1. 常熟银行（601128）：规模降速提质，资产质量稳健——公司简评报告..... 3
1.2. 赛轮轮胎（601058）：收入创新高、利润承压，行业出清期加速抢占份额——公司简评报告..... 4
2. 财经新闻 5
3. A 股市场评述 6
4. 市场数据 8

1.重点推荐

1.1.常熟银行（601128）：规模降速提质，资产质量稳健——公司简评报告

证券分析师：王鸿行，执业证书编号：S0630522050001，whxing@longone.com.cn

投资要点

事件：公司公布 2026 年三季度报告。前三季度实现营业收入 93.98 亿元，同比增长 3.81%；归母净利润 36.27 亿元，同比增长 8.02%。单季度看，Q3 营业收入 29.69 亿元，同比下降 0.71%；归母净利润 14.49 亿元，同比增长 4.31%，均有所放缓。

规模：降速提质特征明显。Q3 末贷款、金融投资、存款同比分别增长 6.97%、6.62%、5.53%。贷款内部，对公贷款同比增长较快，个人经营贷增长较慢，后者占贷款比重明显下降。常熟银行依托分支机构和村镇银行深耕分散小微客群，上半年个人贷款平均收益率较对公高 2.35 个百分点，对公和债券资产可以承接规模，但难以提供同等利息收益，这种结构变化使得资产端收益率依然承压。

息差：降本仍在兑现，但资产端下行仍明显。Q3 利息收入同比减少 2.55 亿元，利息支出同比减少 2.06 亿元，净利息收入减少 0.49 亿元；按日均生息资产口径测算，单季净息差约 2.30%，同比下降约 25bp。中报时我们强调负债降本可以缓冲息差，Q3 表明这一路径有效。当前息差压力主要来自资产端：存量贷款重定价、新投放竞争以及高收益个人经营贷占比下降共同拖累贷款收益，较早配置的高收益债券到期后再投资也压低投资端回报。负债端仍受益于前期高息定期存款到期续作，但 Q3 活期存款占比较半年末回落，存款结构对降本的帮助减弱。预计行业个人经营贷需求短期内难以大幅好转，存款降本可能慢于资产收益率回落，2027 年净利息收入修复或仍将偏缓。

非息与费用：Q3 手续费及佣金净收入同比增长 67.46%，一方面是由于公司抓住市场机会，积极开展自营理财、代理黄金保险等中间业务，另一方面是由于持续开展手续费支出管理工作。投资收益+公允价值变动同比下降 22.56%。业务及管理费和信用减值损失均同比明显下降，对利润形成反哺。10 月以来，债市表现较好，预计公司投资相关收入将受益。

资产质量：不良维持低位，安全垫仍厚。Q3 末不良率 0.75%，与半年末持平；拨备覆盖率下降 25.70 个百分点至 406.24%，仍具备较高的缓冲垫。小微贷款具有较高定价，现阶段仍处于风险持续出清阶段，Q3 较低的信用减值损失不宜简单外推。预计公司仍将保持审慎立场，保持较大的处置力度。

投资建议：我们维持公司小微客群经营能力和拨备安全垫的中长期判断，但小幅下修近期收入弹性：个人经营贷虽有边际增量，尚不足以扭转高收益资产占比下行，贷款和投资收益率仍需承受存量重定价压力。未来业绩重新提速的关键，在于个人经营贷在风险可控前提下的恢复力度，以及资产收益率下行斜率。预计 2026—2028 年营业收入分别为 122.00、126.99、138.02 亿元（原预测分别为 124.93、132.79、141.86 亿元），归母净利润分别为 45.63、49.40、56.78 亿元（原预测分别为 47.19、52.17、57.69 亿元）。维持“买入”评级。

风险提示：个人经营性贷款信用风险快速上升；高收益资产占比快速下降，导致净息差大幅收窄；债券市场波动加大，投资收益和公允价值变动损益低于预期。

1.2.赛轮轮胎（601058）：收入创新高、利润承压，行业出清期加速抢占份额——公司简评报告

证券分析师：吴骏燕，执业证书编号：S0630517120001；证券分析师：谢建斌，执业证书编号：S0630522020001，wjyan@longone.com.cn

投资要点

事件：公司 2026 年前三季度实现营业收入 308.85 亿元，同比增长 11.96%，创历史同期新高；归母净利润 27.12 亿元，同比下降 5.56%；扣非归母净利润 25.95 亿元，同比下降 8.06%。其中 2026Q3 单季度实现营业收入 108.58 亿元，同比增长 8.58%；归母净利润 5.52 亿元，同比下降 46.94%；扣非净利润 5.37 亿元，同比下降 46.14%。

量增价减，成本与汇兑双重挤压：公司 2026Q3 单季自产自销轮胎销量 2433.79 万条，同比增长 14.25%，产量 2528.09 万条，产销率约 96%；轮胎产品收入 107.40 亿元，同比增长 8.62%。2026 年 Q3 单季自产自销轮胎平均价格同比下降 4.93%、环比下降 0.81%。反映公司为保份额、去库存采取的让价策略，以及成本传导的时滞。2026Q3 单季主要原材料综合采购价格同比上升 19.35%、环比上升 3.44%。2026Q3 单季毛利率降至约 21%（环比回落约 5 个百分点）；前三季度累计毛利率 24.87%，同比基本持平。前三季度财务费用 6.48 亿元（上年同期 2.38 亿元），增量主要为美元贬值带来的汇兑损失；资产减值损失 2.79 亿元（上年同期损失 1.40 亿元），汇兑与减值放大利润波动。

现金流与资产负债表：扩张期特征明显：前三季度经营活动现金流净额 20.94 亿元，同比下降 16.44%，主因原材料涨价备货及应收账款增加；总资产 533.07 亿元（较年初+13.98%），资产负债率 54.27%，短期借款 82.46 亿元（较年初+38.43%），在建工程 31.54 亿元，公司仍处于海外产能扩张投入期。

欧盟壁垒加速订单转移，全球化产能稀缺性凸显：受欧盟反倾销政策影响，2026 年 1-9 月国内出口欧盟半钢胎同比下滑 46.32%，相关订单持续向东南亚等海外基地转移；海外巨头收缩老旧产能、国内中小企业受关税与成本双重夹击加速出清，供给端结构性分化明显。目前公司越南、柬埔寨工厂产能已实现稳定释放，印尼、墨西哥工厂处于批量化产销运营阶段，埃及项目建设有序推进。公司海外基地共规划 1275 万条全钢子午胎、8900 万条半钢子午胎及 13 万吨非公路轮胎年产能。

投资建议及盈利预测：根据公司最新财报情况，我们预测公司 2026-2028 年归母净利润分别为 36.14 亿元、52.76 亿元、62.41 亿元（原预测值为 47.56 亿元、58.17 亿元、64.80 亿元）；EPS 分别为 1.10 元、1.60 元、1.90 元（原预测值为 1.45 元、1.77 元、1.97 元）。对应 2026 年 11 月 3 日收盘价，PE 估值分别为 11.06x、7.58x、6.41x。考虑公司全球化产能的稀缺性以及行业出清带来的份额红利，维持“买入”评级。

风险提示：原材料价格大幅波动；海外贸易政策超预期收紧；新增产能投放不及预期。

2.财经新闻

1.《国务院关于金融工作情况的报告》发布

11 月 5 日，《国务院关于金融工作情况的报告》全文发布。对于下一步工作考虑，《报告》提出，继续实施好适度宽松的货币政策，综合运用多种工具，保持流动性充裕。探索人工智能在金融管理和服务领域的应用，防范模型应用风险。拓展人民币国际使用，提升人民币计价、支付、投融资、储备等国际货币功能。实施好支持资本市场的货币政策工具，支持中央汇金公司发挥类平准基金作用，拓宽中长期资金来源、渠道和入市方式，巩固完善资本市场稳市机制。维护股票、债券、外汇等金融市场平稳运行。

（信息来源：央行）

2.英国央行三年来首次加息

英国央行加息 25 个基点至 4.00%，为 2023 年 8 月以来首次加息，符合市场预期。

（信息来源：同花顺）

3.A 股市场评述

上交易日上证指数小幅震荡收红，隔夜美股大跌或对 A 股形成外盘压力

证券分析师：王洋，执业证书编号：S0630513040002，wangyang@longone.com.cn

上交易日上证指数震荡收红，收盘上涨 3 点，涨幅 0.1%，收于 3689 点。深成指、创业板双双上涨，主要指数多呈收涨。

上交易日上证指数低开在 5 日均线支撑位上，后震荡收红。量能略收，仍呈相对放大态势，大单资金净流入超 47 亿元，在前一交易日大幅净流入超 200 亿元之后，大单资金延续净流入。日线 KDJ、MACD 金叉共振尚未走弱。指数收于 10 日均线之上，5 日、10 日均线拐头向上，虽尚未形成金叉，但目前尚未明显走弱。指数目前在 20 日均线压力下遇阻震荡，短线面临 20 日均线的突破战役。仅从技术上看，指数连续两个交易日放量进钱，上破 20 日均线或是大概率事件。但隔夜美股大跌，早盘日韩股市大跌，或对今日行情造成外盘压力。震荡中需进一步谨慎观察。

上证指数周线呈阳 K 线。目前处于 120 周均线之上，5 周均线之下，短线面临 5 周均线 3700 点的突破战役。周指标滞后，目前周 KDJ、MACD 死叉共振尚未修复，周中短期均线体系趋势向下尚未修复，目前周技术条件尚无明显向好。震荡中需进一步观察。

深成指、创业板双双收涨，收盘分别上涨 1.19%、0.87%，均收长阳线带小上影线。目前两指数在 20 日均线压力下遇阻，盘中震荡，但仍收于 10 日均线之上。深成指日线 KDJ、MACD 金叉共振延续，创业板日线 KDJ、MACD 金叉共振成立，创业板日线指标进一步向好。两指数自本年 6 月 26 日波段高点震荡向下，最大跌幅分别超 34%、47%，长时间大幅回落，积聚了反弹需求。仅从技术上看，目前尚无明显的拉升结束迹象，但上方压力较多，震荡或较为明显。目前指数仍处下降通道中，企稳迹象不明显。尤其外盘股市大跌或造成压力，震荡中仍需观察量价指标进一步演变。

上交易日同花顺行业板块中，只有 6 个板块逆市回落。收红板块占比 93%，收红个股占比 87%。涨超 9%的个股高达 140 只，跌超 9%的个股 6 只。上交易日上证指数虽收涨不明显，但板块、个股延续活跃。

上交易日同花顺行业板块中，光伏设备板块涨幅第一，收盘大涨 8.02%。其次，贵金属、能源金属、影视院线、文化传媒、互联网电商等板块大涨居前，而煤炭开采加工、油气开采及服务、银行、证券等板块小幅回落。半导体、光伏设备、电池、文化传媒、IT 服务、贵金属等板块大单资金净流入居前，而元件、通信设备、证券、煤炭开采加工等板块，大单资金净流出居前。

光伏设备板块，昨日收盘大涨 8.02%，在同花顺行业板块中涨幅居首。量能明显放大，大单资金净流入超 30 亿元，金额可观。日线 KDJ、MACD 金叉共振延续，指数跳空向上，跳过本年 5 月 14 日与 9 月 23 日两个高点形成的下降趋势线，一举上破 30 日、60 日均线强压力，上涨强势。目前指数 K 线留上影线，短线多空或仍有争夺，但目前指数短线技术条件尚未明显走弱，仍或有震荡盘升动能。但外围市场大跌或对 A 股造成短线压力。若指数被市场连累走弱，在充分整理后仍可寻找可做多机会。震荡中仍需关注量价指标变化，技术条件能否进一步修复。

表1 行业涨跌幅情况

行业涨跌幅前五			
行业	涨幅前五（%）	行业	跌幅前五（%）
光伏设备	6.23	煤炭开采	-4.20
数字媒体	5.41	通信设备	-2.83
能源金属	5.35	元件	-2.40
贵金属	5.19	炼化及贸易	-1.86
广告营销	5.12	航运港口	-1.73

资料来源：同花顺，东海证券研究所

4.市场数据

表2 市场表现

2026/11/5	名称	单位	收盘价	变化
资金	融资余额	亿元,亿元	22785	67.03
	逆回购到期量	亿元	3725	/
	逆回购操作量	亿元	2630	/
国内利率	7 天逆回购	%	1.4	0.00
	1 年期 LPR	%	3	/
	5 年期以上 LPR	%	3.5	/
	DR001	%,BP	1.2660	0.69
	DR007	%,BP	1.3179	-0.63
国外利率	10 年期中债到期收益率	%,BP	1.6038	-0.39
	10 年期美债到期收益率	%,BP	4.8400	-0.40
	2 年期美债到期收益率	%,BP	4.4600	-12.00
股市	上证指数	点,%	3689.91	0.10
	创业板指数	点,%	2566.80	0.87
	恒生指数	点,%	24796.98	3.67
	道琼斯工业指数	点,%	51523.06	-3.44
	标普 500 指数	点,%	7353.73	-4.36
	纳斯达克指数	点,%	24315.00	-5.52
	法国 CAC 指数	点,%	8205.37	0.34
	德国 DAX 指数	点,%	26325.01	-0.43
	英国富时 100 指数	点,%	10782.66	-0.43
外汇	美元指数	/,%	101.5900	0.06
	美元/人民币(离岸)	/,BP	6.6650	-99.00
	欧元/美元	/,%	1.1219	-0.09
	美元/日元	/,%	157.69	-0.46
国内商品	螺纹钢	元/吨,%	3042.00	1.43
	铁矿石	元/吨,%	691.00	1.77
国际商品	COMEX 黄金	美元/盎司,%	4097.30	0.62
	WTI 原油	美元/桶,%	90.52	2.72
	LME 铜	美元/吨,%	13774.00	-1.72

资料来源：同花顺，东海证券研究所

一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内沪深 300 指数上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内沪深 300 指数波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内沪深 300 指数下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配	未来 6 个月内行业指数相对强于沪深 300 指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于沪深 300 指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对沪深 300 指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数达到或超过 15%

二、分析师声明：

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，具备专业胜任能力，保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑，采用合法合规的数据信息，审慎提出研究结论，独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论，不受任何第三方的授意或影响，其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在任何利益关系。

三、免责声明：

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海证券股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本公司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。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议，任何形式的保证证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效，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。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

四、资质声明：

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

五、联系方式：

地址：上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦
网址：Http://www.longone.com.cn
座机：（8621）20333275
手机：18221956989
传真：（8621）50585608
邮编：200125