下载日志已记录，仅供内部参考

财通证券 CAITONG SECURITIES

轮胎行业 2026 年中报总结

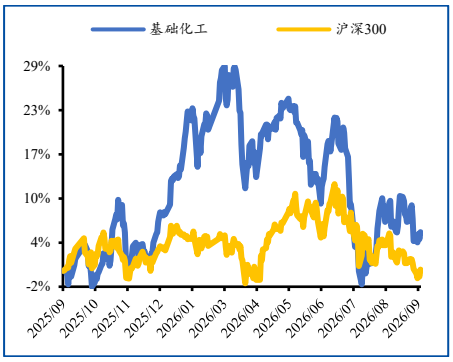
基础化工

证券研究报告

行业深度分析报告 / 2026.09.18

投资评级:看好（维持）

最近 12 月市场表现



分析师 陈屹
SAC 证书编号：S0160526070004
chenyi05@ctsec.com

分析师 李含钰
SAC 证书编号：S0160526070007
lihy02@ctsec.com

相关报告

1.《基础化工行业跟踪周报》 2026-09-13
2.《硝化工艺监管趋严，产能出清推动龙头景气上行》 2026-09-12
3.《化工 2026 年中报告总结》 2026-09-10

成本压力测试，龙头韧性彰显

核心观点

- **轮胎整体需求具备支撑，海外贸易政策影响下进出口地区结构变化。**2026 年上半年全球轮胎市场需求同比微增 0.2%达到 9.2 亿条，其中全钢胎同比增长 2.9%至 1.07 亿条，半钢胎同比下降 0.1%至 8.15 亿条，结构上看增速最快的是全钢胎配套，同比增长 6.6%。我国轮胎出口增长但结构变化，上半年乘用车胎出口量同比增长 3%达到 1.77 亿条，对欧洲出口量同比下滑 13%至 5916 万条；卡客车胎出口量同比增长 4%达到 6558 万条，对欧洲出口量同比下滑 12%至 844 万条。美国市场进口需求有所减弱，2026 年上半年累计进口乘用车胎数量为 8440 万条，同比下降 1%；进口卡客车胎数量为 2972 万条，同比下降 9%。

- **成本压力下业绩分化但龙头韧性较强，头部胎企市占率有望继续提升。**今年 2 季度在油价大涨的背景下，轮胎的核心原料橡胶价格上涨后行业整体盈利承压，叠加欧盟双反政策下国内竞争加剧，具备海外基地和产能增量的头部胎企经营韧性更强。从轮胎企业出海布局情况来看，头部胎企在完成第一轮的东南亚出海布局后，已经开启第二轮出海，布局最领先的赛轮已经拥有 4 个海外基地同时持续推进埃及项目，中策橡胶扩建现有泰国和印尼基地的同时新增布局越南和埃及工厂，玲珑塞尔维亚工厂和森麒麟摩洛哥工厂也在持续爬坡中。未来随着头部胎企全球化布局的不断完善，抗风险能力持续提升的同时也将迎来新一轮业绩增长。

- **投资建议：**基本面角度来看，3 季度替换市场进入销售旺季因而订单具备支撑，在核心原料价格上涨背景下虽然多家企业通过发涨价函实现了成本传导，但是考虑涨价存在一定的滞后性，预计 3 季度多数企业收入继续增长但盈利仍将承压。贸易风险角度来看，欧盟反倾销结果已经落地，海外产能丰富的企业较好承接了欧盟订单需求，未来随着反补贴税率落地，海外产能的稀缺性将进一步提凸显，欧盟市场的订单盈利有望继续向好。产业趋势角度来看，需求端在消费降级背景下高性价比的轮胎市场仍然具备增长潜力，远期国产轮胎能抢占的市场空间天花板相比之前会更高，供给端头部胎企已经开始第二轮出海，稳固自身性价比优势的同时继续提升抗风险能力。长期看国产轮胎抢占市占率的逻辑仍会继续演绎，看好率先出海且海外布局相对完善的国产胎企。

- **风险提示：**原料价格大幅波动、国际贸易摩擦、海运费大幅波动、汇率大幅波动、国内企业海外建厂导致竞争加剧

下载日志已记录，仅供内部参考

内容目录

1 行业回顾：需求具备支撑，原料涨价成为核心矛盾 5
1.1 需求：替换市场小幅增长，配套市场有所分化 5
1.2 出口：我国出口整体向好，新兴市场增长显著 7
1.3 政策：欧美贸易政策收紧，海外产能优势凸显 9
1.4 盈利：成本压力下企业利润阶段性承压 12
2 板块分析：收入持续增长，盈利能力下滑 13
3 企业端：业绩继续分化，龙头企业彰显韧性 17
4 头部胎企持续扩张，海外基地优势凸显 22
5 未来展望和投资建议 25
6 风险提示 25

图表目录

图 1: 2026 年上半年全球轮胎需求整体呈现增长态势 5
图 2: 2026 上半年全球半钢胎市场有所承压 5
图 3: 2026 上半年全球全钢胎市场向上修复 5
图 4: 2026 上半年全球半钢胎市场仍以欧美地区为主 6
图 5: 2026 上半年半钢胎配套市场同比表现分化 6
图 6: 2026 上半年半钢胎替换市场同比增长为主 6
图 7: 2026 上半年全球全钢胎市场仍以亚洲地区为主 6
图 8: 2026 上半年全钢胎配套市场需求差异显著 7
图 9: 2026 上半年全钢胎替换市场需求分化 7
图 10: 我国半钢胎月度开工率显著回落 7
图 11: 我国全钢胎月度开工率稳中向好 7
图 12: 我国乘用车胎出口量向上修复 8
图 13: 我国卡客车胎出口量持续增长 8
图 14: 我国乘用车胎月度出口量维持相对高位（万条） 8
图 15: 我国卡客车胎月度出口量维持高位（万条） 8
图 16: 2026 上半年我国乘用车胎出口区域分化 9
图 17: 2026 上半年我国卡客车胎出口区域分化 9
图 18: 2026 上半年我国乘用车胎出口结构变化 9
图 19: 2026 上半年我国卡客车胎出口结构变化 9

下载日志已记录，仅供内部参考

图 20：出口欧洲乘用车胎数量显著回落（万条） 9
图 21：出口欧洲卡客车胎数量显著回落（万条） 9
图 22：美国乘用车胎进口量有所回落 10
图 23：美国卡客胎进口量显著下滑 10
图 24：美国乘用车胎月度进口量整体企稳（万条） 10
图 25：美国卡客车胎月度进口量有所下滑（万条） 10
图 26：美国乘用车胎进口国家结构显著变化 10
图 27：美国卡客车胎进口国家结构显著变化 10
图 28：欧盟乘用车胎月度进口量大幅波动（万条） 11
图 29：欧盟进口自中国的乘用车胎占比显著下滑 11
图 30：欧盟乘用车胎月度进口量有所下滑（万条） 11
图 31：欧盟进口自东南亚三国的乘用车胎占比显著提升 11
图 34：2026 年上半年子行业营收同比增速对比 13
图 35：2026 年上半年子行业归母净利润同比增速 13
图 36：2026 年 2 季度子行业营收同比增速对比 13
图 37：2026 年 2 季度子行业归母净利润同比增速 13
图 38：轮胎行业营业总收入持续增长 14
图 39：轮胎行业归母净利润高增长后开始下滑 14
图 40：轮胎行业销售毛利率和净利率有所改善 14
图 41：轮胎行业期间费用率有所提升 14
图 42：轮胎行业固定资产继续增长 15
图 43：轮胎行业在建工程规模仍然较大 15
图 44：轮胎行业经营性现金流显著改善 15
图 45：轮胎行业资产负债率有所提升 15
图 46：轮胎行业单季度营业总收入增长 15
图 47：轮胎行业单季度归母净利润下滑 15
图 48：轮胎行业单季度盈利能力有所承压 16
图 49：轮胎行业单季度期间费用率回落 16
图 50：轮胎行业合计存货规模继续增长 16
图 51：轮胎行业应收账款规模继续增长 16
图 52：轮胎行业存货周转天数有所回落 16
图 53：轮胎行业应收账款天数企稳 16
图 54：国内胎企年销量规模对比（万条） 17

下载日志已记录，仅供内部参考

图 55：国内胎企年销量同比增速对比 17
图 56：国内胎企单季度销量规模对比（万条） 17
图 57：国内胎企单季度销量同比增速对比 17
图 58：国内胎企收入体量对比（亿元） 18
图 59：国内胎企收入增速对比 18
图 60：国内胎企净利润体量对比（亿元） 18
图 61：国内胎企净利润增速对比 18
图 62：国内胎企销售毛利率对比 19
图 63：国内胎企销售净利率对比 19
图 64：国内胎企销售费用率对比 19
图 65：国内胎企管理费用率对比 19
图 66：国内胎企存货周转率对比 19
图 67：国内胎企应收账款周转率对比 19
图 68：国内胎企资产负债率对比 20
图 69：国内胎企流动资产占比情况对比 20
图 70：国内胎企单季度收入体量对比（亿元） 20
图 71：国内胎企单季度归母净利润体量对比（亿元） 20
图 72：2026 年 2 季度国内胎企收入同比增长为主 21
图 73：2026 年 2 季度国内胎企归母净利润同比表现分化 21
图 74：国内胎企单季度销售毛利率对比 21
图 75：国内胎企单季度销售净利润同比 21
图 76：国内胎企单季度销售费用率对比 21
图 77：国内胎企单季度管理费用率对比 21
图 78：国内胎企海外业务收入规模对比（亿元） 23
图 79：国内胎企海外业务收入占比对比 23
图 80：国内胎企海外业务毛利率对比 23
图 81：国内胎企国内业务毛利率对比 23
图 82：胎企海外子公司收入体量对比（亿元） 24
图 83：胎企海外子公司净利润体量对比（亿元） 24
图 84：胎企海外子公司净利率有所分化 24

表 1：2026 年以来橡胶价格上涨明显（元/吨） 13
表 2：我国轮胎企业全球化布局持续推进 22

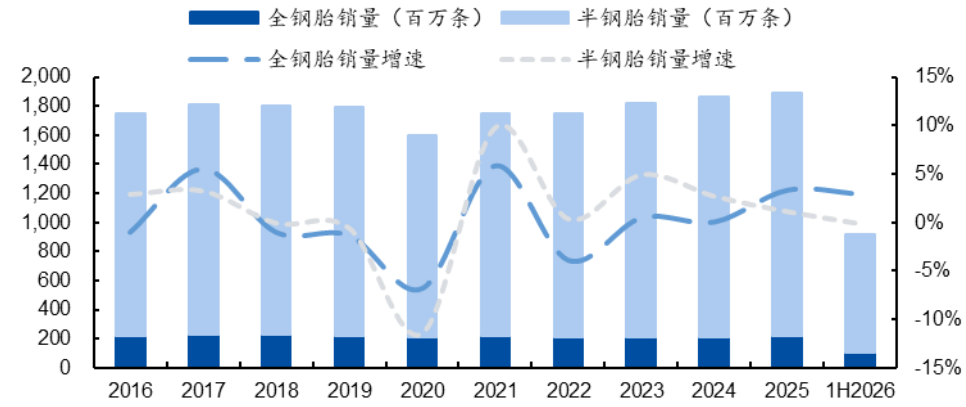
下载日志已记录，仅供内部参考

1 行业回顾：需求具备支撑，原料涨价成为核心矛盾

1.1 需求：替换市场小幅增长，配套市场有所分化

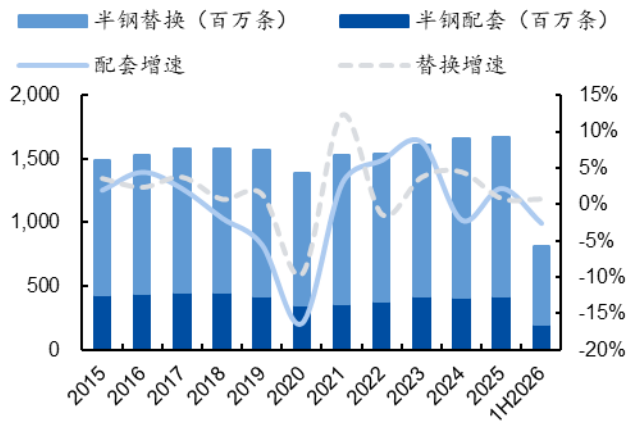
全球轮胎需求小幅增长，全钢胎需求显著改善。2026 上半年全球轮胎市场总需求同比增长 0.2%，达到 9.2 亿条，其中全钢胎销量同比上升 2.9%至 1.07 亿条，半钢胎销量同比下滑 0.1%达到 8.15 亿条。从结构上来看，配套市场与新车产销量高度绑定，2026 上半年乘用车胎和商用车胎配套需求走势显著分化，全球全钢胎配套市场同比上升 6.6%，半钢胎配套市场同比下滑 2.6%。替换市场与出行需求关联度较高，整体呈现出稳步增长的态势，全球全钢胎替换市场同比增长 1.8%，半钢胎替换市场同比增长 0.7%。

图1: 2026 年上半年全球轮胎需求整体呈现增长态势



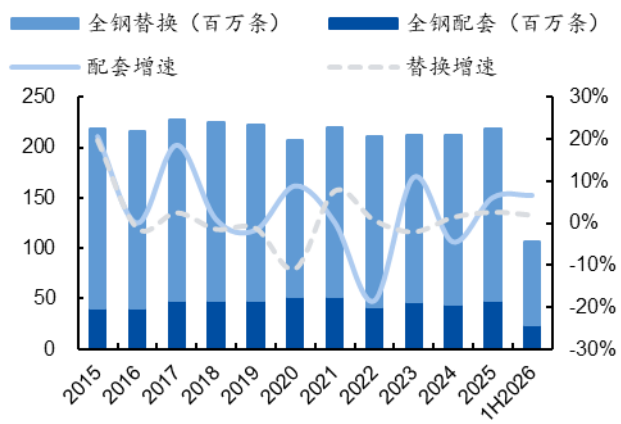
数据来源：米其林官网、财通证券研究所

图2: 2026 上半年全球半钢胎市场有所承压



数据来源：米其林官网、财通证券研究所

图3: 2026 上半年全球全钢胎市场向上修复

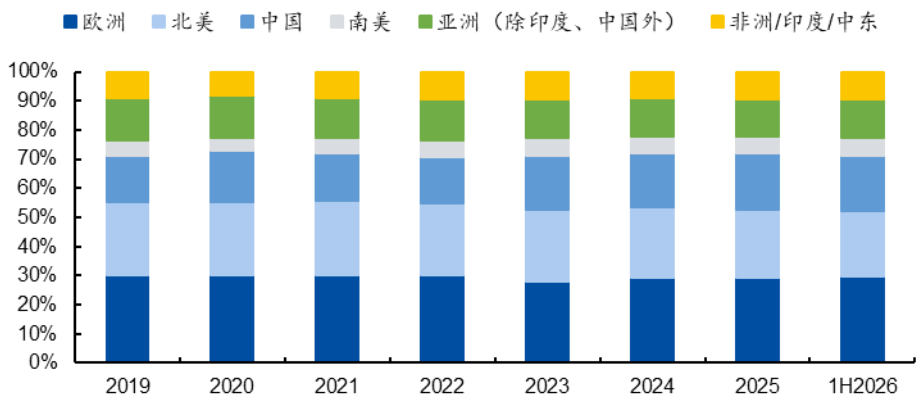


数据来源：米其林官网、财通证券研究所

半钢胎配套市场在不同地区的表现差异显著，替换市场增长为主。2026 上半年半钢胎的配套和替换市场需求分化明显，配套市场方面只有南美和亚洲其他地区同比实现正增长，其中南美地区同比增长 8.7%，亚洲其他地区同比增长 1.2%；欧洲、北美、中国和非洲/印度/中东同比下滑幅度分别为 1.3%、1.4%、7.4%、2.6%。替换市场方面美洲地区表现分化，北美地区同比下滑 4.3%，南美增幅最为显著，同比增长 14.4%；亚洲市场整体稳中有升，中国地区同比增长 9.1%，亚洲其他地区增长 1.6%；欧洲地区同比下滑 1.7%；非洲/印度/中东小幅增长 0.9%。

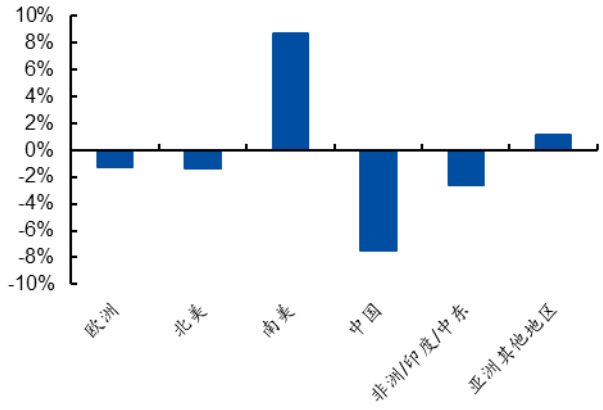
下载日志已记录，仅供内部参考

图4: 2026 上半年全球半钢胎市场仍以欧美地区为主



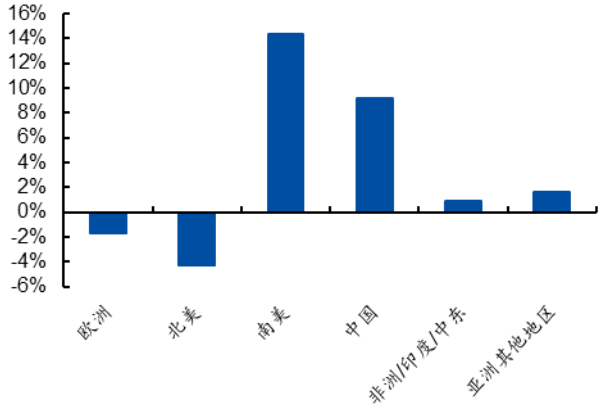
数据来源：米其林官网、财通证券研究所

图5: 2026 上半年半钢胎配套市场同比表现分化



数据来源：米其林官网、财通证券研究所

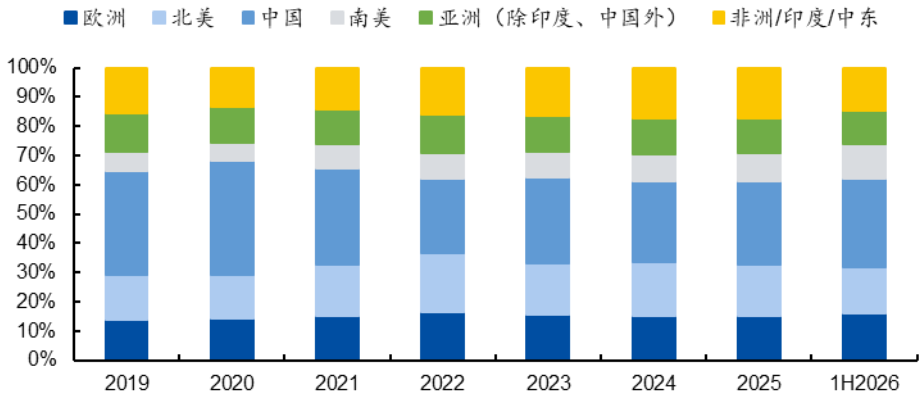
图6: 2026 上半年半钢胎替换市场同比增长为主



数据来源：米其林官网、财通证券研究所

全钢胎配套市场增长显著，不同地区配套和替换表现分化。中国和欧洲地区需求稳健增长，中国配套和替换市场同比增速分别为 13.7%、2.1%；欧洲配套和替换市场同比分别上升 6.5%、8.8%。北美市场需求显著承压，配套和替换市场下滑幅度分别为 15.4%、12.9%。南美地区替换市场需求大幅上升 31.8%，配套市场下滑 9.1%；其他地区变化幅度相对较小。

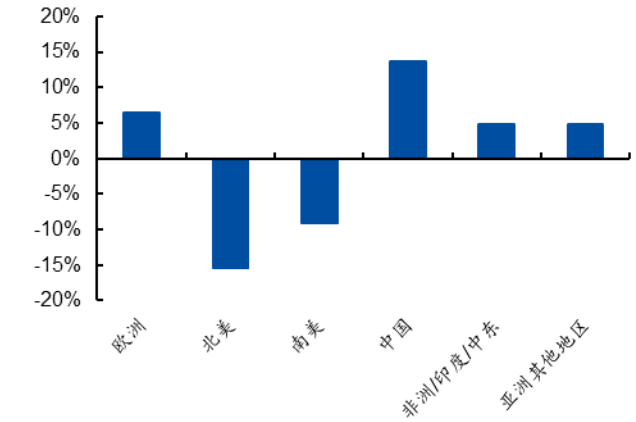
图7: 2026 上半年全球全钢胎市场仍以亚洲地区为主



数据来源：米其林官网、财通证券研究所

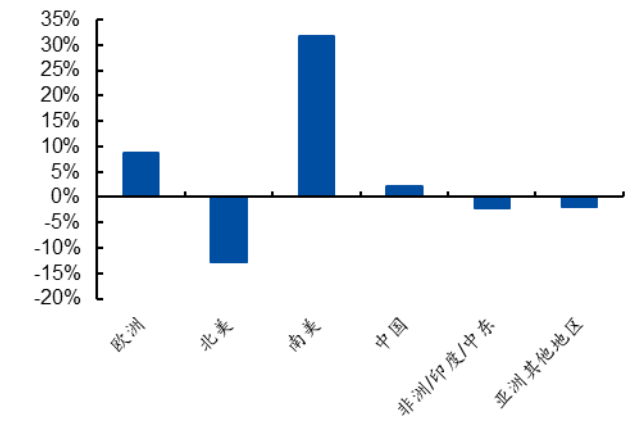
下载日志已记录，仅供内部参考

图8: 2026 上半年全钢胎配套市场需求差异显著



数据来源：米其林官网、财通证券研究所

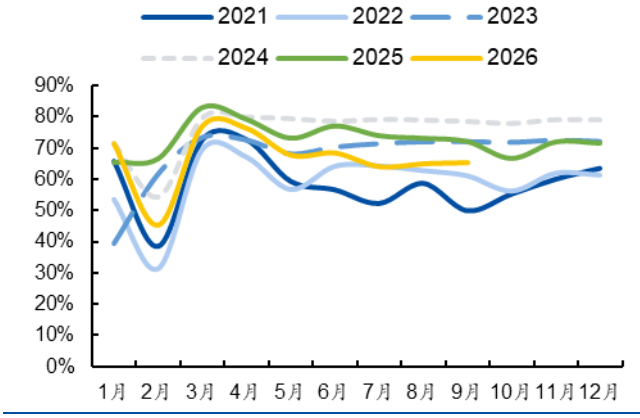
图9: 2026 上半年全钢胎替换市场需求分化



数据来源：米其林官网、财通证券研究所

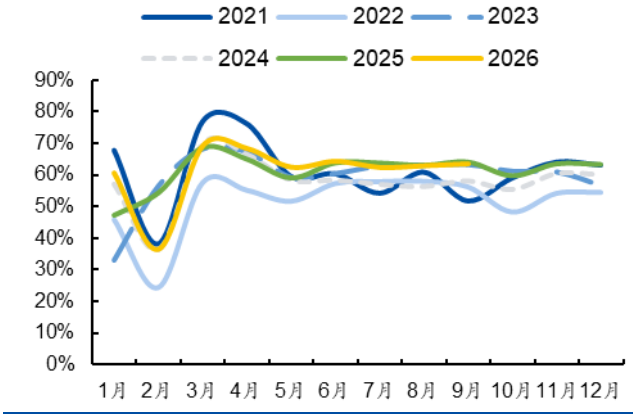
半钢胎开工率下滑，全钢胎开工率企稳修复。在海外双反政策影响下国内半钢胎开工转弱，自 2026 年 5 月开始开工率在 7 成以下波动，2026 年 2 月和 5 月受假期放假影响开工下滑，3-4 月开工水平相对较高但同比过去 2 年仍然承压；全钢胎开工在低基数背景下有所改善，我国全钢胎 2026 年的月度开工率基本在 6 成以上，2026 年 3-4 月开工率向上修复至接近 7 成的状态，5 月虽然小幅回落但仍然维持在 6 成以上。

图10: 我国半钢胎月度开工率显著回落



数据来源：Wind、财通证券研究所

图11: 我国全钢胎月度开工率稳中向好



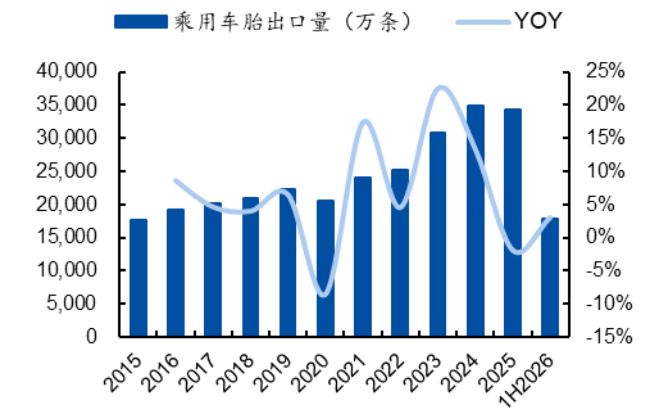
数据来源：Wind、财通证券研究所

1.2 出口：我国出口整体向好，新兴市场增长显著

我国轮胎整体出口量长期保持增长趋势。根据海关总署数据，2026 上半年乘用车胎出口量有所修复，同比上升 3%至 1.8 亿条，卡客车胎出口同样延续增长态势，同比增长 4%达到 6558 万条。

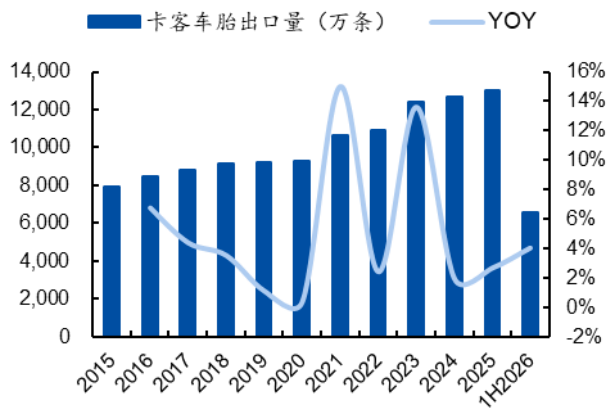
下载日志已记录，仅供内部参考

图12：我国乘用车胎出口量向上修复



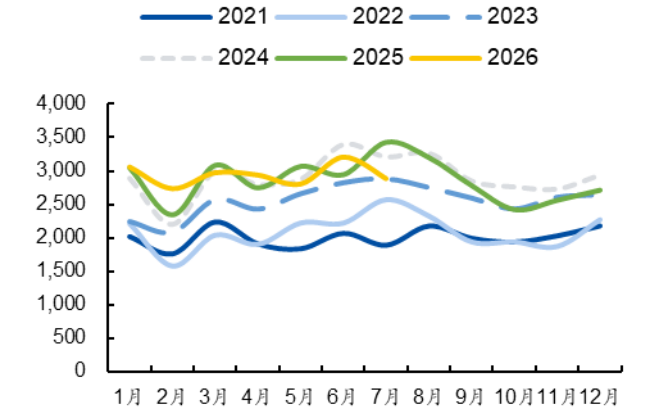
数据来源：海关总署、财通证券研究所

图13：我国卡客车胎出口量持续增长



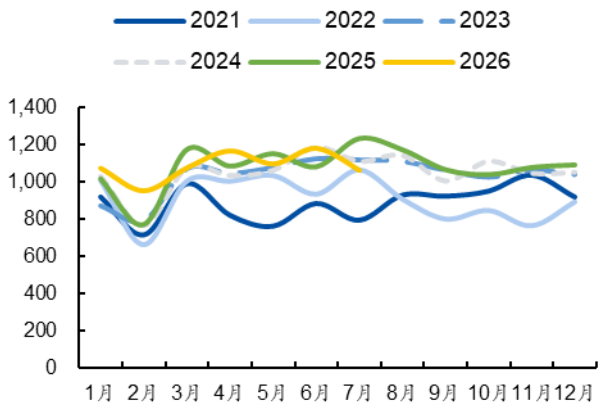
数据来源：海关总署、财通证券研究所

图14：我国乘用车胎月度出口量维持相对高位（万条）



数据来源：海关总署、财通证券研究所

图15：我国卡客车胎月度出口量维持高位（万条）



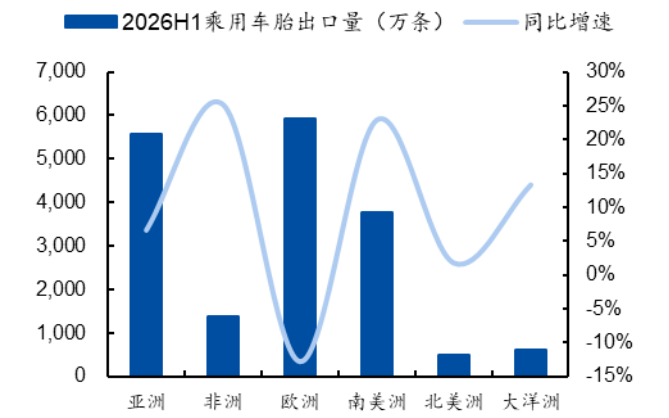
数据来源：海关总署、财通证券研究所

欧洲仍为我国乘用车胎的主要出口地，卡客车胎出口以发展中地区为主。受欧盟双反政策影响，2026 上半年我国乘用车胎出口除欧洲地区下滑以外其他地区均有增长，其中非洲出口量同比大增 25%达到 1368 万条，南美出口量同比增长 23%达到 3758 万条；北美、大洋洲出口量同比分别增长 2%、13%；欧洲出口量同比下滑 13%至 5916 万条，占比降低至 33%。新兴市场成为卡客车胎出口的核心增长动力，2026 上半年卡客车胎出口多数区域实现增长，大洋洲、非洲、南美洲增速领先，其中大洋洲出口量 291 万条、同比增长 16%，非洲出口量 1400 万条、同比增长 13%，占比提升至 21%，南美洲出口量 1516 万条、同比增长 13%，占比提升至 23%；北美洲同比下滑 13%至 335 万条，欧洲同比下滑 12%至 844 万条。

欧盟双反政策影响下月度出口数据波动剧烈，1 季度增长后 2 季度快速回落。海外经销商在欧盟双反政策反复阴影下，为防范风险 1 季度囤货意愿较强，因而我国乘用车胎和商用车胎对欧洲出口数量在 2-3 月表现较好，其中乘用车胎出口量在 2 月同比大增 28%，卡客车胎出口量同比大增 38%。2 季度出口量则大幅回落，我国乘用车胎对欧洲出口量同比下滑 26%至 2567 万条，卡客车胎对欧洲出口量同比下滑 31%至 354 万条。

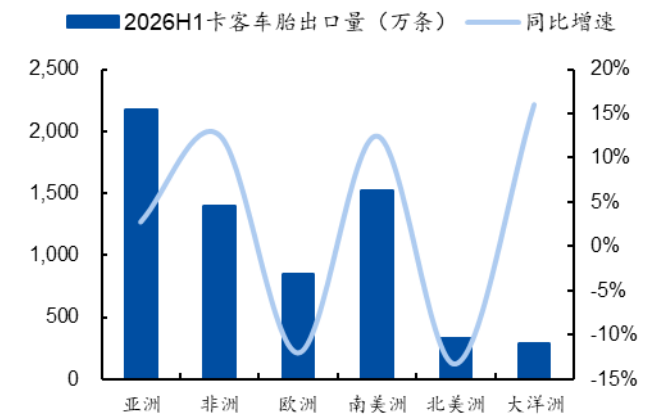
下载日志已记录，仅供内部参考

图16: 2026 上半年我国乘用车胎出口区域分化



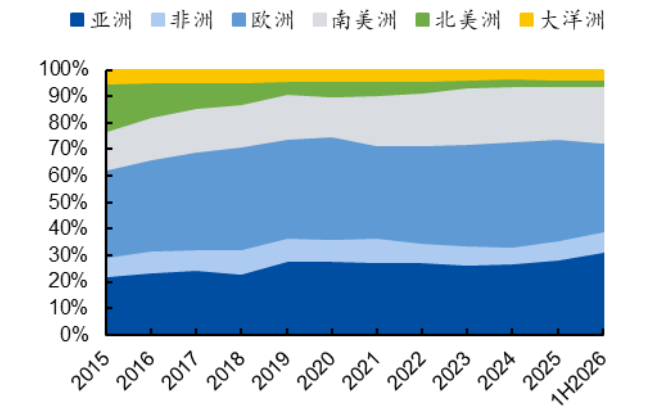
数据来源：海关总署、财通证券研究所

图17: 2026 上半年我国卡客车胎出口区域分化



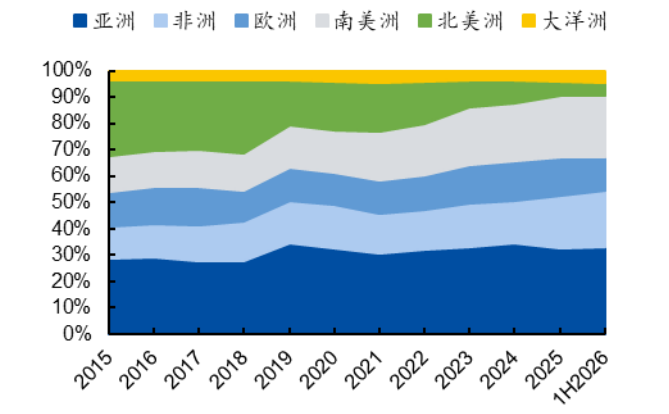
数据来源：海关总署、财通证券研究所

图18: 2026 上半年我国乘用车胎出口结构变化



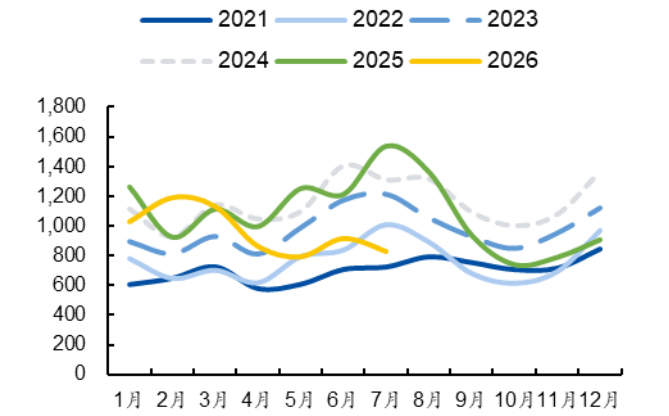
数据来源：海关总署、财通证券研究所

图19: 2026 上半年我国卡客车胎出口结构变化



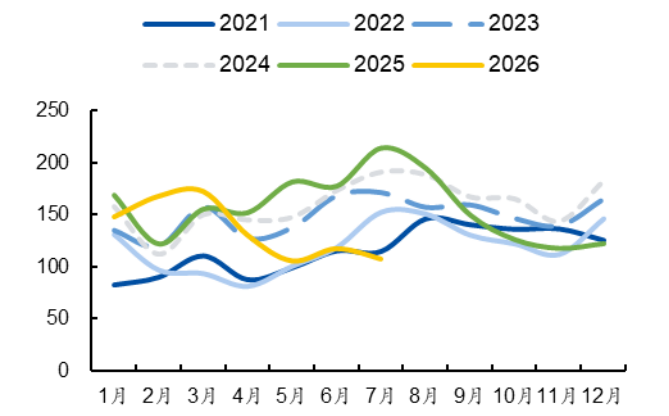
数据来源：海关总署、财通证券研究所

图20: 出口欧洲乘用车胎数量显著回落（万条）



数据来源：海关总署、财通证券研究所

图21: 出口欧洲卡客车胎数量显著回落（万条）



数据来源：海关总署、财通证券研究所

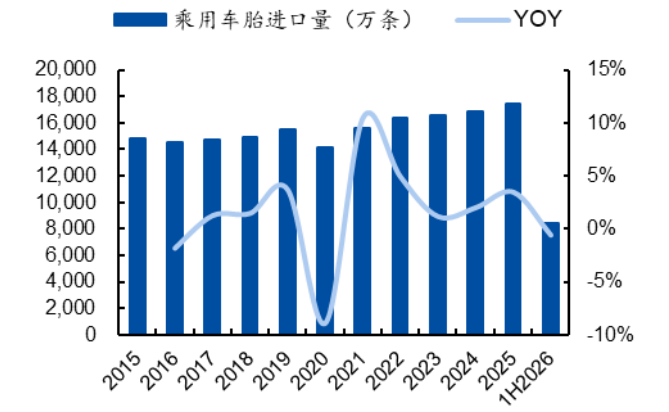
1.3 政策：欧美贸易政策收紧，海外产能优势凸显

美国市场对进口轮胎的依赖度较高，东南亚区域为主要进口地。根据 UN Comtrade 数据显示，2026 上半年美国累计进口乘用车胎数量为 8440 万条，同比下降 1%；进口卡客车胎数量为 2972 万条，同比下降 9%。在我国轮胎企业积极出海的背景

下载日志已记录，仅供内部参考

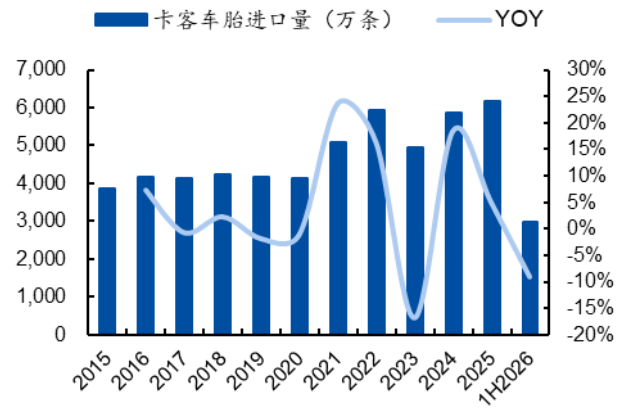
下，东南亚也成为了美国轮胎的主要供应地区。从美国轮胎的进口结构来看，2026年上半年乘用车胎方面泰国、越南和柬埔寨三地占美国总进口量比例达到42%，其中泰国占比下滑至23%，越南占比回升至8%，柬埔寨占比提高至10%；卡客车胎方面泰国、越南和柬埔寨三地占美国总进口量比例56%，其中泰国占比下滑至22%，越南占比维持在15%，柬埔寨占比同比提高至19%。

图22: 美国乘用车胎进口量有所回落



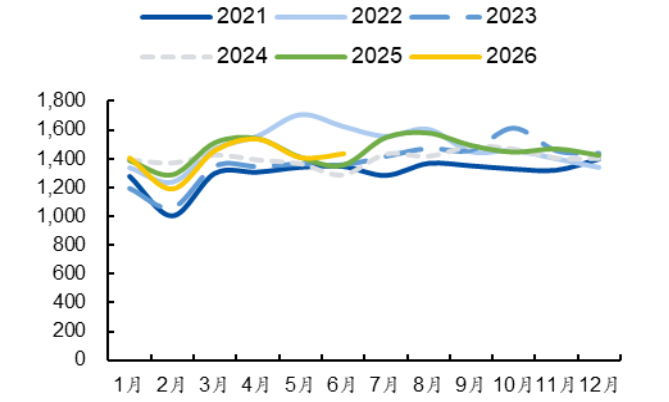
数据来源：UN Comtrade、财通证券研究所

图23: 美国卡客胎进口量显著下滑



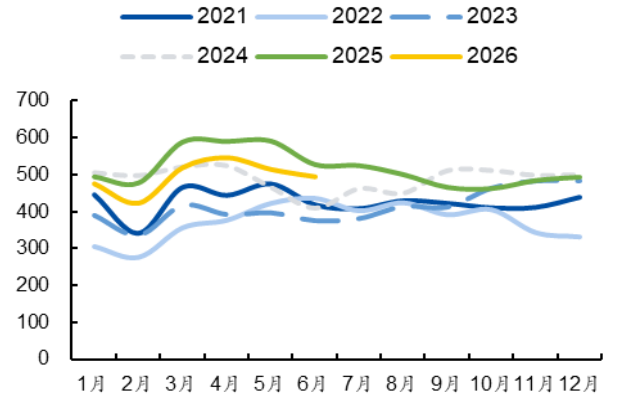
数据来源：UN Comtrade、财通证券研究所

图24: 美国乘用车胎月度进口量整体企稳（万条）



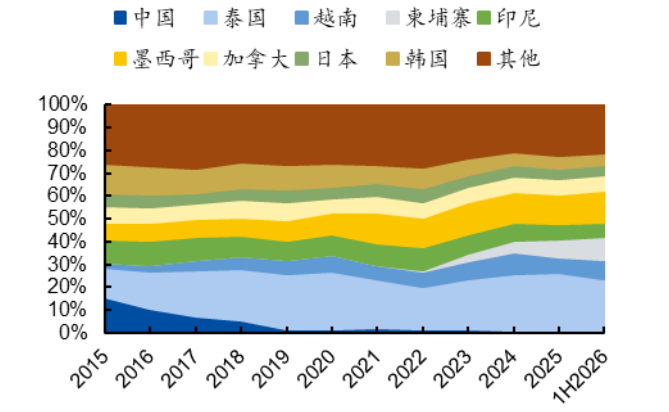
数据来源：UN Comtrade、财通证券研究所

图25: 美国卡客车胎月度进口量有所下滑（万条）



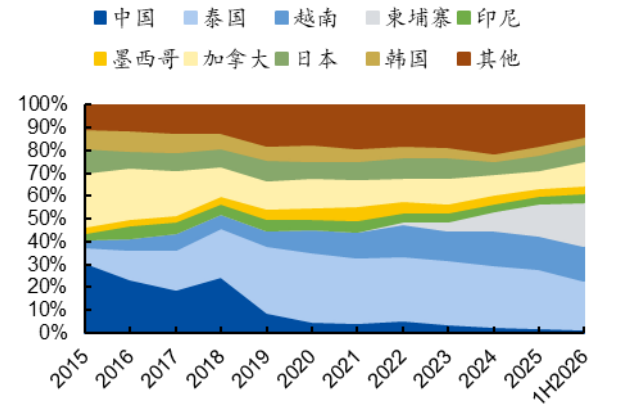
数据来源：UN Comtrade、财通证券研究所

图26: 美国乘用车胎进口国家结构显著变化



数据来源：UN Comtrade、财通证券研究所

图27: 美国卡客车胎进口国家结构显著变化

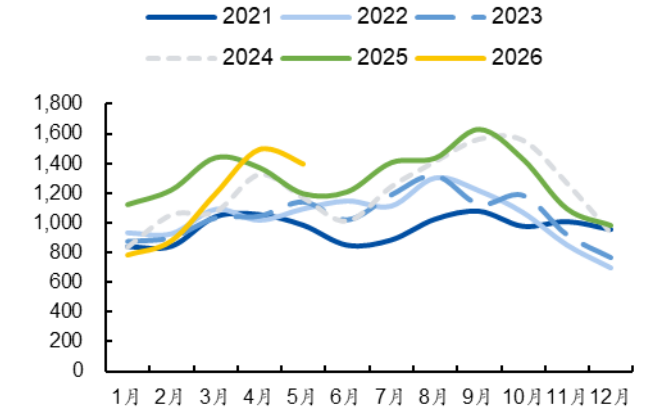


数据来源：UN Comtrade、财通证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

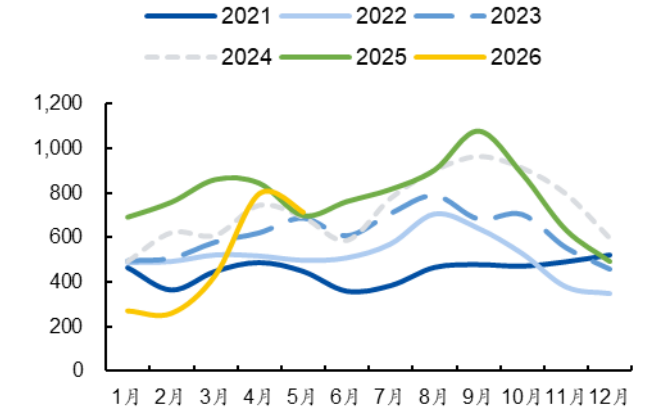
双反调查阴影下欧盟乘用车胎进口区域发生显著变化。欧盟自 2025 年 5 月对我国发起反倾销调查，并且于 2025 年 11 月发起反补贴调查。2026 年 5 月 26 日，欧盟委员会发布 AD733 对华轮胎反倾销案终裁前补充披露公告，按照欧盟从低征税规则，最终反倾销税率取倾销幅度、损害幅度二者低值执行，税率调整为 4.3%-45.3%；7 月 7 日，欧盟委员会正式发布实施条例，敲定针对中国产特定橡胶充气轮胎的最终反倾销税裁定，标志着此次对华轮胎反倾销调查尘埃落定，相关贸易壁垒正式落地实施。受欧盟反倾销调查节奏变化及潜在追溯关税影响，2026 年 1 季度欧盟累计进口乘用车胎同比下滑 25%至 2855 万条，其中进口自中国的数量同比大降 58%至 961 万条，占比降低至 34%；进口自东盟三国（泰国、越南、柬埔寨）的数量则达到 485 万条，占比提升至 17%。

图28: 欧盟乘用车胎月度进口量大幅波动（万条）



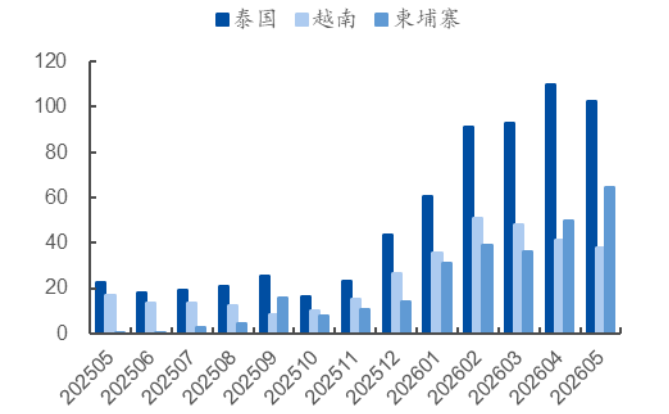
数据来源：UN Comtrade、财通证券研究所

图29: 欧盟进口自中国的乘用车胎占比显著下滑



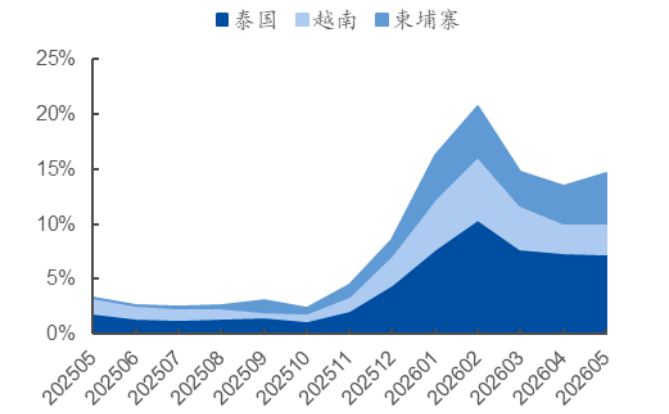
数据来源：UN Comtrade、财通证券研究所

图30: 欧盟乘用车胎月度进口量有所下滑（万条）



数据来源：UN Comtrade、财通证券研究所

图31: 欧盟进口自东南亚三国的乘用车胎占比显著提升



数据来源：UN Comtrade、财通证券研究所

目前欧盟反倾销政策已经实施，未来随着反补贴税落地将推动市场供应格局进一步优化。我国轮胎行业多次遭受过双反等贸易措施限制，复盘之前每轮贸易救济措施带来的影响，可以发现虽然短期对我国轮胎行业出口造成压制，但进行了贸易限制的市场由于限制进口后往往会导致短期供应不足，从而实现细分市场供需优化进而推动产品盈利改善，因而具备突破贸易限制壁垒的龙头胎企反而能从中受益，例如我国部分轮胎企业通过布局东南亚基地化解了美国对我国多个轮胎产品的双反打击，并且较好防范了欧盟对我国轮胎双反带来的风险。未来随着反补贴税率的叠加，考虑到短期供应紧缺且海外产能扩建周期相对较长，预计海外产

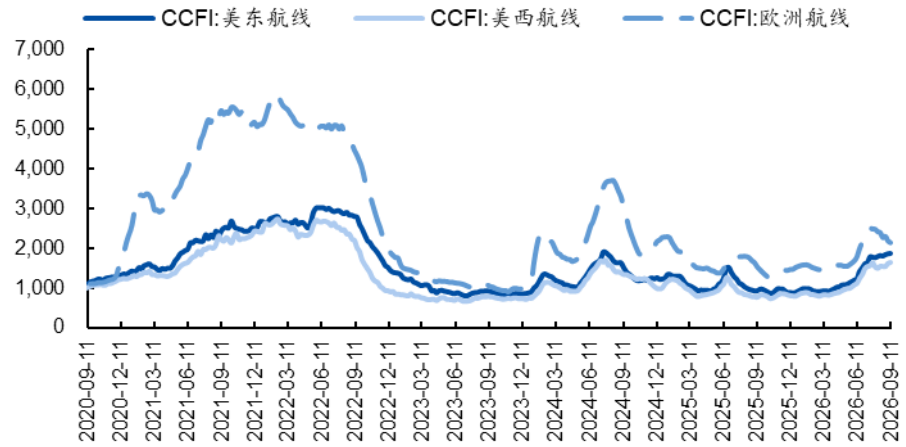
下载日志已记录，仅供内部参考

能出口欧盟订单将会具备一定的涨价弹性和盈利改善空间，头部胎企也能把握机会进一步扩大全球市占率。

1.4 盈利：成本压力下企业利润阶段性承压

海外冲突背景下运价指数向上但幅度有限，对轮胎企业影响较小。2025 年期间由于红海事件等导致海运费再次上涨，2 月份阶段性回落后从 5 月开始继续上涨，直到 8 月才开始持续回落，3-4 季度海运逐渐回归常态，2026 年 2 月底海外冲突再次爆发导致海运费上涨，但考虑到这轮上涨幅度相对温和因而对轮胎企业出口订单影响有限。

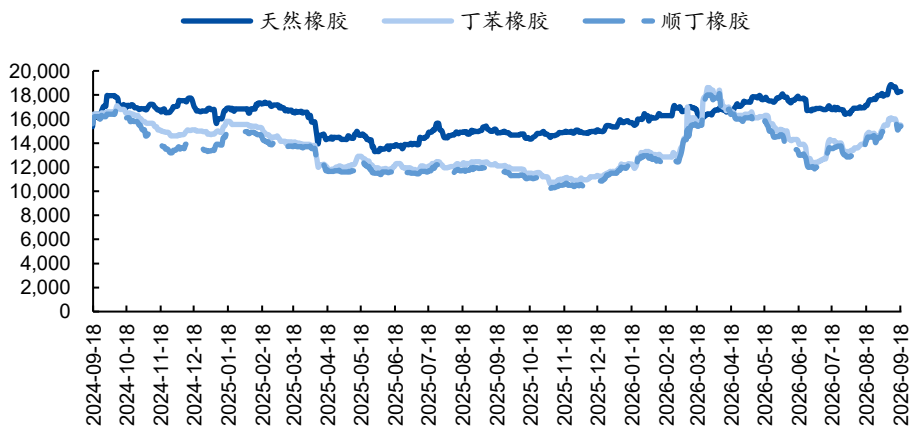
图32: 2026 年 2 月底开始运价指数上涨



数据来源：Wind、财通证券研究所（海运指数的单位基准为：1998 年 1 月 1 日=1000）

核心原材料价格上涨导致轮胎行业盈利阶段性承压，后续若价格回落盈利将有望修复。参考米其林官网公布的成本结构，天然橡胶和合成橡胶在原料成本中占比接近一半，因此橡胶价格波动对于轮胎企业生产成本有较大影响。在海外冲突影响下，油价大涨导致合成橡胶成本向上，合成橡胶价格在今年 2 月末大幅上涨，由于天然橡胶和合成橡胶之间存在一定的替代关系，因而价格也随之上涨，叠加厄尔尼诺现象预期供应相对紧张，天然橡胶价格呈现震荡向上的趋势。在橡胶价格强势向上的背景下，考虑到轮胎企业虽然有一定的原料库存但涨价向下传导需要时间，因而整体盈利有所承压。

图33: 今年以来橡胶现货价格剧烈波动（元/吨）



数据来源：iFinD、财通证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

表1: 2026 年以来橡胶价格上涨明显（元/吨）

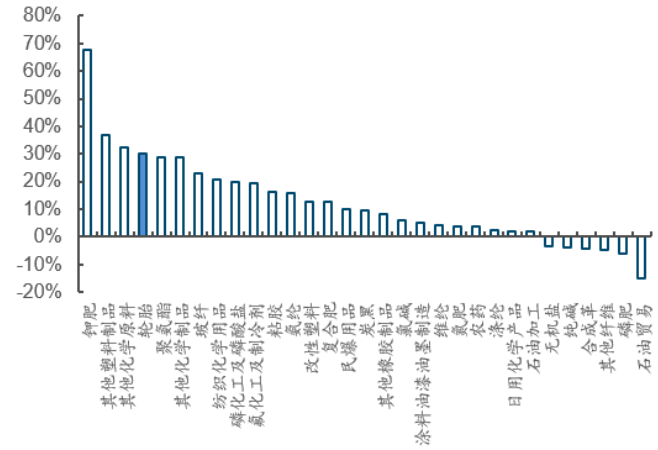
产品	2026Q3	季度环比	季度同比	2026Q2	2026Q1	2025Q4	2025Q3
天然橡胶	17316	0%	17%	17360	16276	14851	14797
丁苯橡胶	14171	-9%	17%	15635	13939	11207	12157
顺丁橡胶	13829	-8%	18%	15103	13588	10780	11716

数据来源：iFinD、财通证券研究所（价格数据截至 2026 年 9 月 18 日）

2 板块分析：收入持续增长，盈利能力下滑

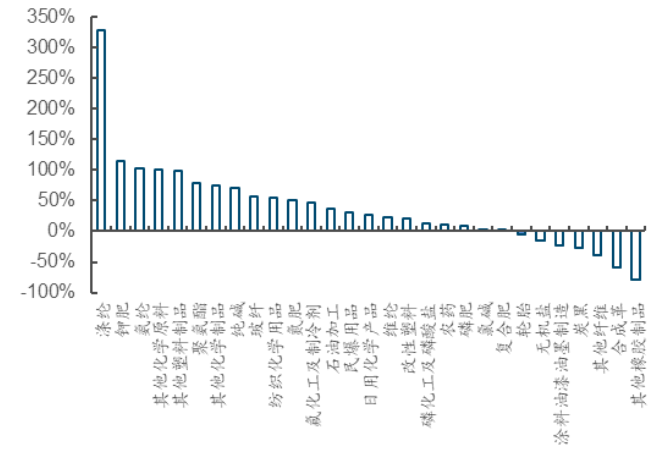
轮胎板块 2026 上半年在化工子行业中收入表现相对较好，但利润表现相对较弱。对比化工板块 31 个子行业的业绩表现（按申万化工行业分类，中策橡胶不在该分类中），2026 上半年轮胎板块收入同比增长 30%，排名第 4；归母净利润同比下滑 5%，排名倒数第 7；2026 年 2 季度轮胎板块收入同比增长 32%，排名第 6；归母净利润同比下滑 6%，排名倒数第 5。

图34: 2026 年上半年子行业营收同比增速对比



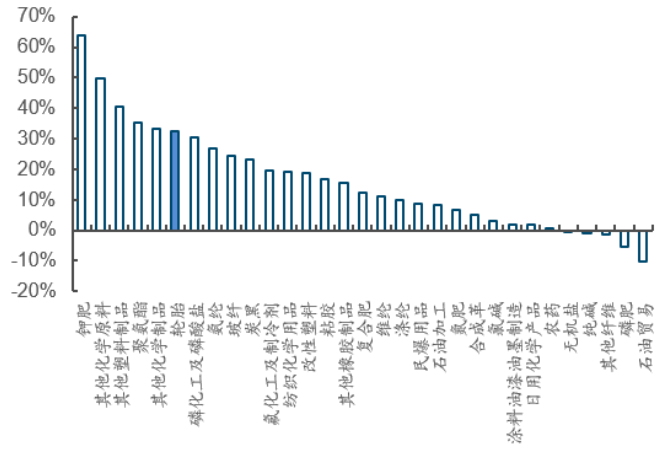
数据来源：Wind、财通证券研究所

图35: 2026 年上半年子行业归母净利润同比增速



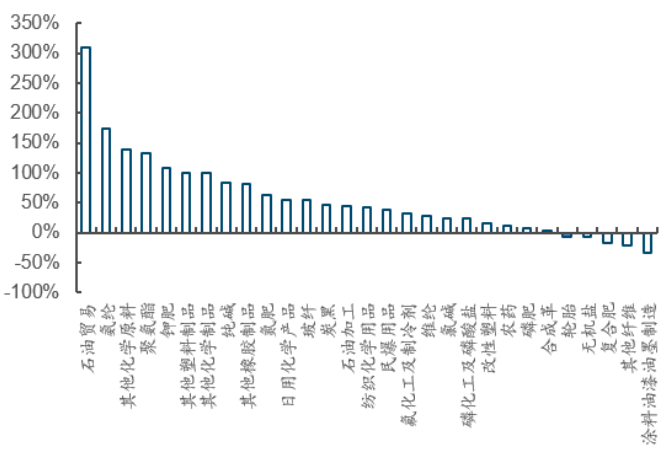
数据来源：Wind、财通证券研究所（剔除了同比大幅增长的石油贸易和粘胶）

图36: 2026 年 2 季度子行业营收同比增速对比



数据来源：Wind、财通证券研究所

图37: 2026 年 2 季度子行业归母净利润同比增速



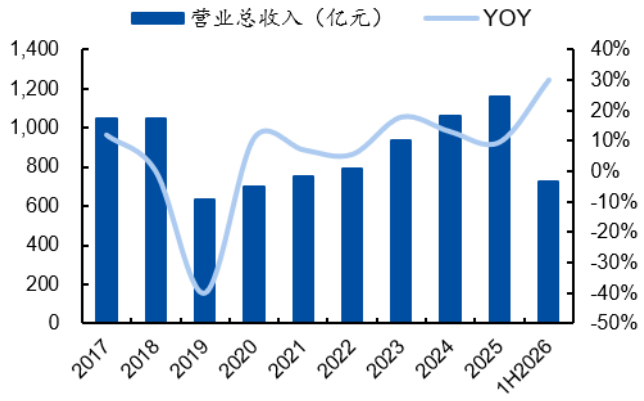
数据来源：Wind、财通证券研究所（剔除了同比大幅增长的粘胶和涤纶）

轮胎板块 2026 年上半年收入增长但盈利下滑。2026 年上半年轮胎板块实现营业总收入 723 亿元，同比增加 30%；归母净利润 38 亿元，同比下滑 5%；整体销售

下载日志已记录，仅供内部参考

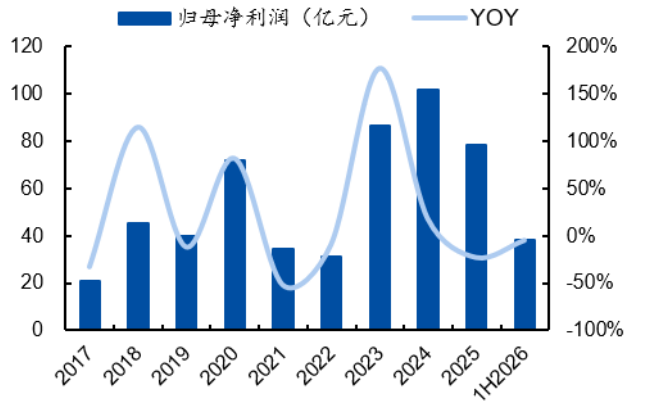
毛利率 21%，同比提高 2.7pct；销售净利率 6.4%，同比下滑 1.1pct。板块整体销售费用率 3.7%，同比提高 0.1pct；管理费用率 3.8%，同比提高 0.9pct；研发费用率 3%，同比持平。

图38: 轮胎行业营业总收入持续增长



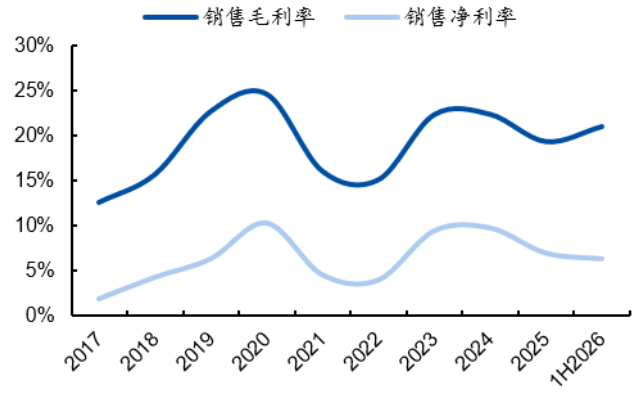
数据来源：Wind、财通证券研究所

图39: 轮胎行业归母净利润高增长后开始下滑



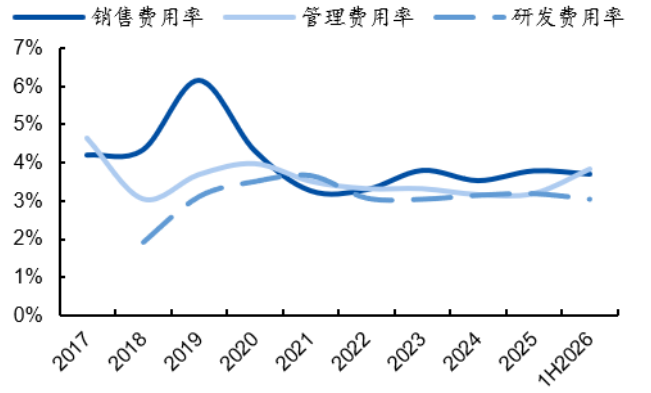
数据来源：Wind、财通证券研究所

图40: 轮胎行业销售毛利率和净利率有所改善



数据来源：Wind、财通证券研究所

图41: 轮胎行业期间费用率有所提升

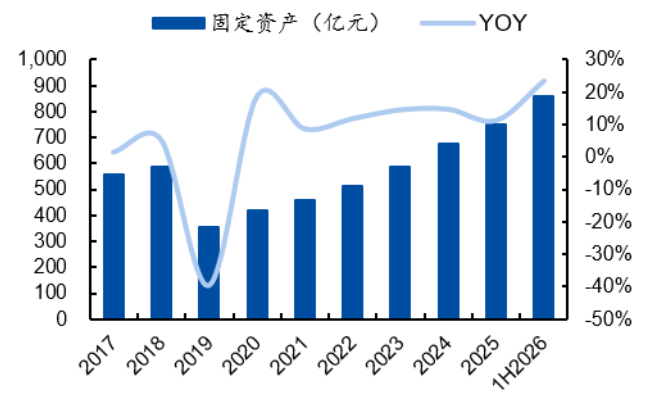


数据来源：Wind、财通证券研究所

轮胎板块扩产仍在继续但增速放缓，资产结构仍待优化。2026 年上半年行业整体固定资产同比增长 24%达到 857 亿元；在建工程同比下滑 30%达到 100 亿元。2026 年以来随着投资支出减少经营性现金流有所改善，上半年同比增长 394%至 69 亿元；板块资产负债率从 2021 年开始持续回落，2026 年上半年小幅回升至 50%。

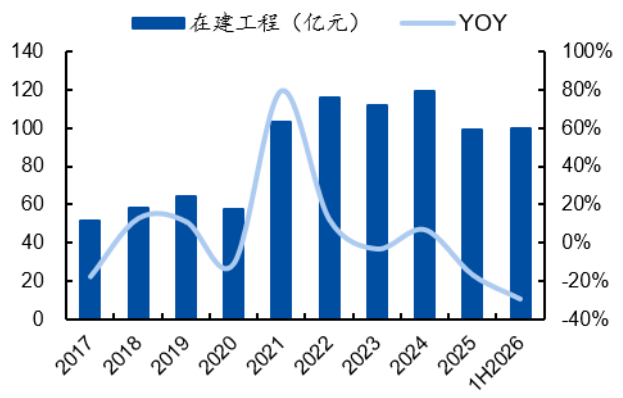
下载日志已记录，仅供内部参考

图42：轮胎行业固定资产继续增长



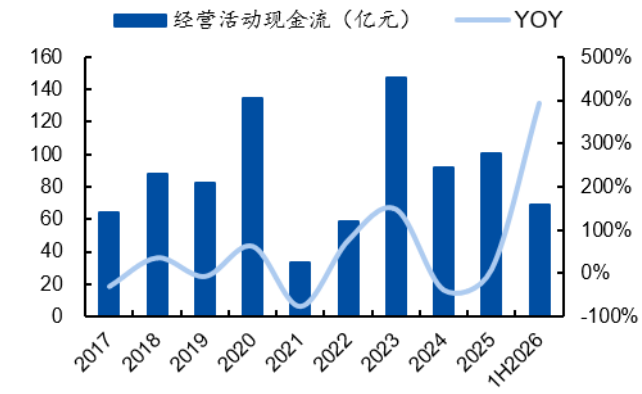
数据来源：Wind、财通证券研究所

图43：轮胎行业在建工程规模仍然较大



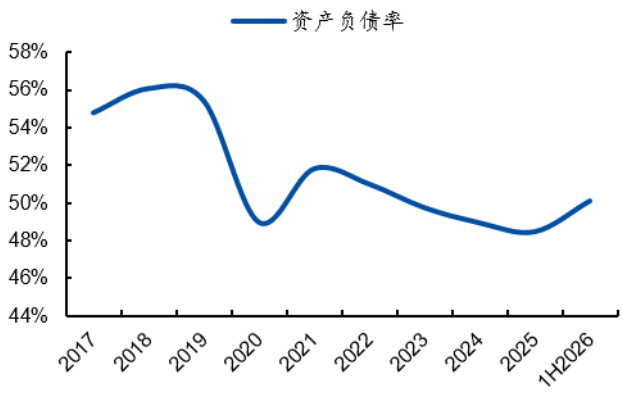
数据来源：Wind、财通证券研究所

图44：轮胎行业经营性现金流显著改善



数据来源：Wind、财通证券研究所

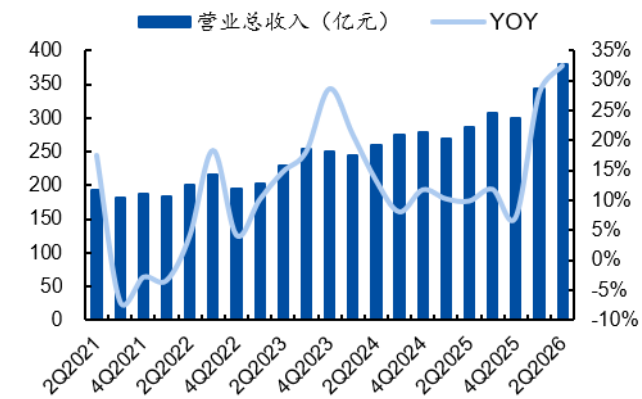
图45：轮胎行业资产负债率有所提升



数据来源：Wind、财通证券研究所

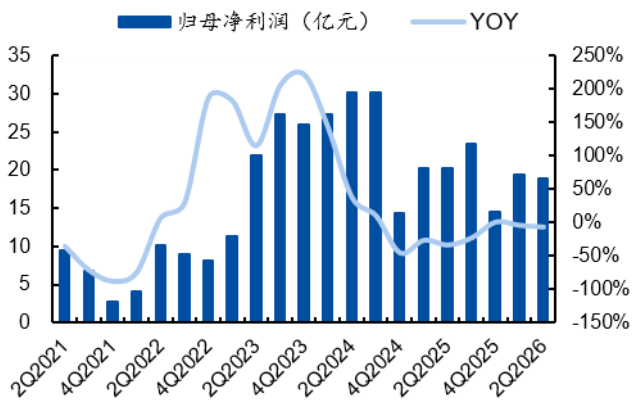
轮胎板块单季度收入继续增长，盈利能力有所承压。2026 年 2 季度板块实现营业总收入 379 亿元，同比增加 32%，环比增长 10%；归母净利润 19 亿元，同比下滑 6%，环比下滑 3%；销售毛利率 20.5%，同比提升 1.6pct，环比下滑 1pct；销售净利率 6%，同比下滑 1.3pct，环比下滑 0.8pct。

图46：轮胎行业单季度营业总收入增长



数据来源：Wind、财通证券研究所

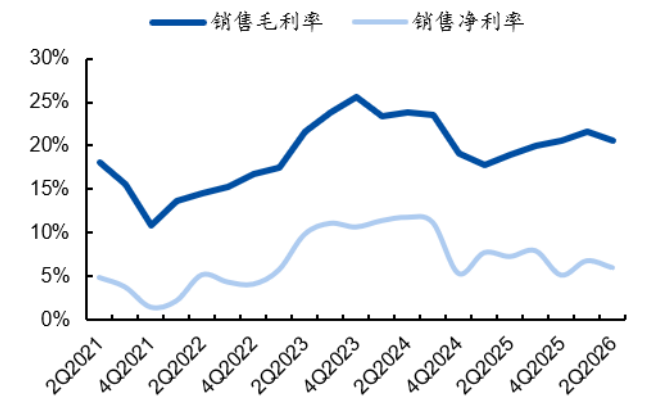
图47：轮胎行业单季度归母净利润下滑



数据来源：Wind、财通证券研究所

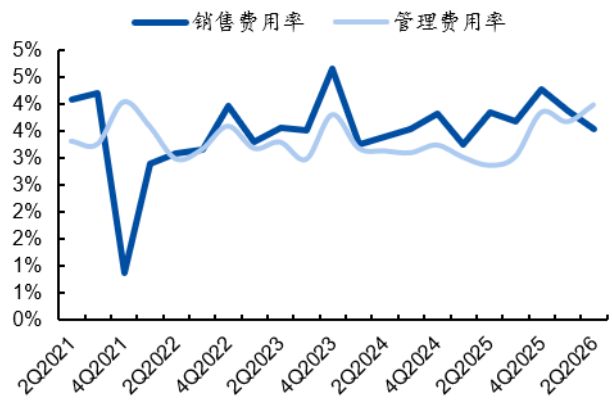
下载日志已记录，仅供内部参考

图48: 轮胎行业单季度盈利能力有所承压



数据来源：Wind、财通证券研究所

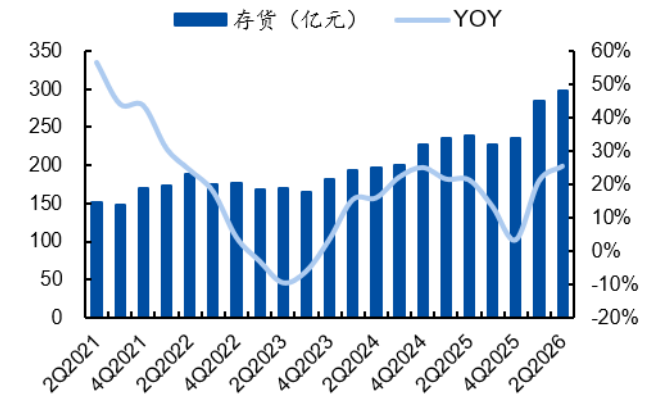
图49: 轮胎行业单季度期间费用率回落



数据来源：Wind、财通证券研究所

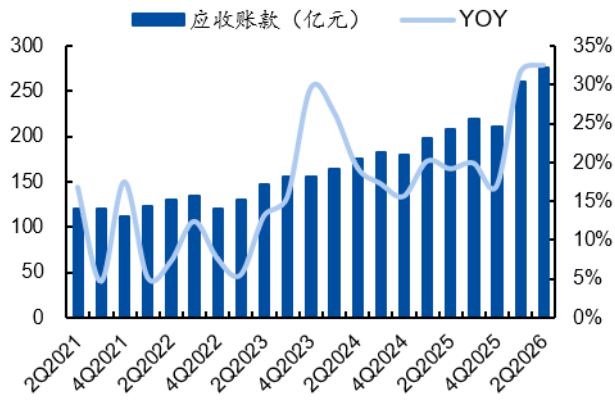
轮胎板块整体存货和应收账款规模有所提升，运营效率有待改善。2026 年 2 季度行业存货总和同比上升 25%达到 299 亿元，存货周转天数回落至 84 天；应收账款规模同比上升 33%达到 276 亿元，应收账款周转天数回落到 61 天。

图50: 轮胎行业合计存货规模继续增长



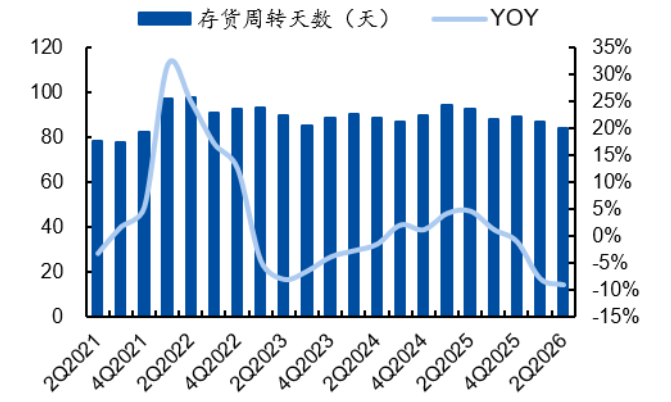
数据来源：Wind、财通证券研究所

图51: 轮胎行业应收账款规模继续增长



数据来源：Wind、财通证券研究所

图52: 轮胎行业存货周转天数有所回落



数据来源：Wind、财通证券研究所

图53: 轮胎行业应收账款天数企稳



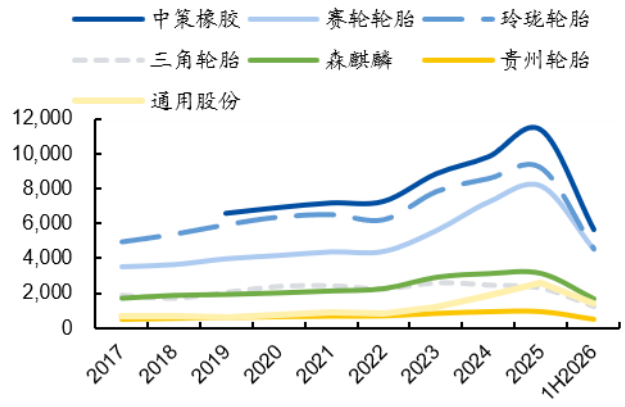
数据来源：Wind、财通证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

3 企业端：业绩继续分化，龙头企业彰显韧性

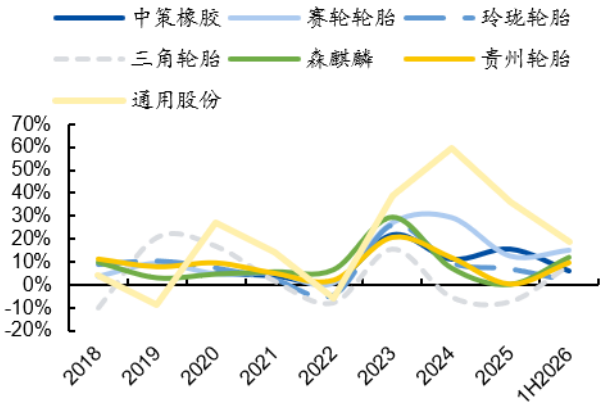
中策橡胶销量规模领先，赛轮轮胎和通用股份销量增速领先。2026 上半年虽然行业面对海外关税压力，但考虑到国内头部胎企均完成了出海布局，因而大部分轮胎企业销量仍有所增长，中策橡胶轮胎总销量为 5662 万条，同比增长 6%；玲珑轮胎总销量为 4510 万条，同比增长 2%；赛轮轮胎总销量为 4501 万条，同比增长 15%；森麒麟总销量为 1664 万条，同比增长 12%。2026 上半年销量增速最快的是通用股份，轮胎总销量同比增长 19%达到 1422 万条。

图54: 国内胎企年销量规模对比（万条）



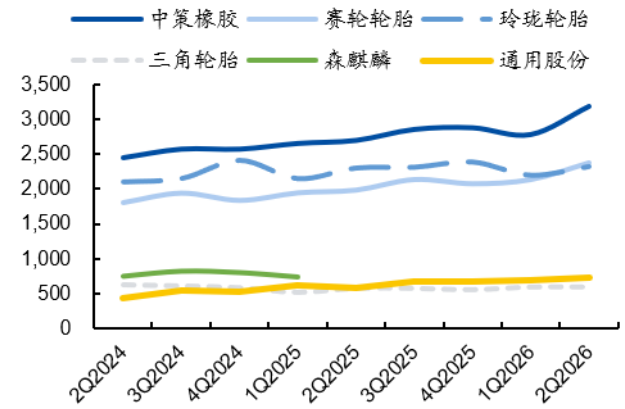
数据来源：iFinD、财通证券研究所

图55: 国内胎企年销量同比增速对比



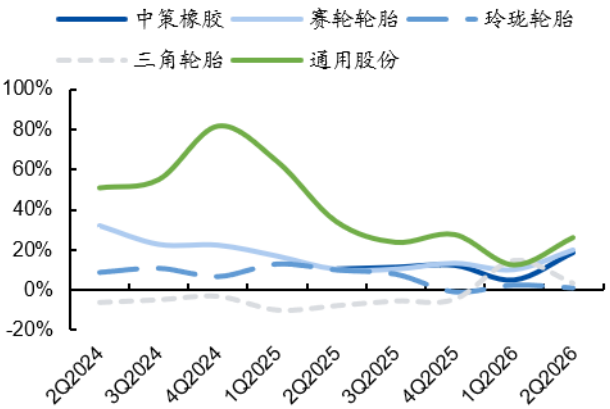
数据来源：iFinD、财通证券研究所

图56: 国内胎企单季度销量规模对比（万条）



数据来源：iFinD、财通证券研究所

图57: 国内胎企单季度销量同比增速对比

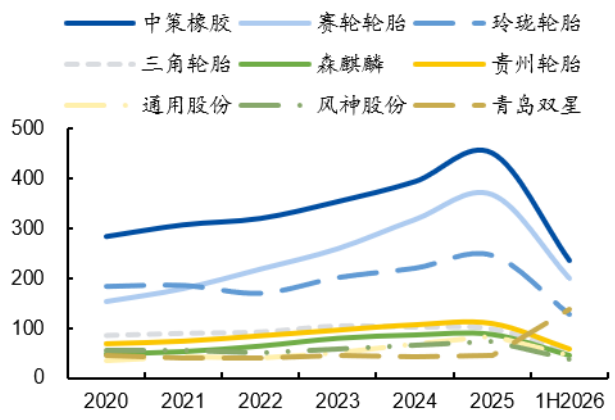


数据来源：iFinD、财通证券研究所

中策橡胶和赛轮轮胎收入和利润体量均领先同业。2026 年上半年中策橡胶营业总收入同比增长 7.4%达到 235 亿元，归母净利润同比增长 5.1%达到 24.4 亿元；赛轮轮胎营业总收入同比增长 13.9%达到 200 亿元，归母净利润同比上升 18%达到 21.6 亿元；青岛双星因为并购后口径变化收入同比下滑 4.4%至 138 亿元，归母净利润扭亏为盈。

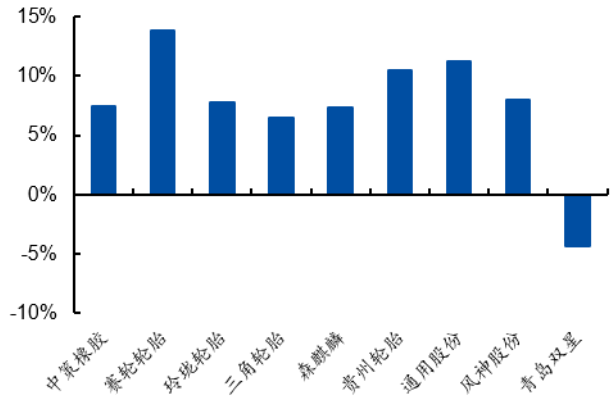
下载日志已记录，仅供内部参考

图58: 国内胎企收入体量对比（亿元）



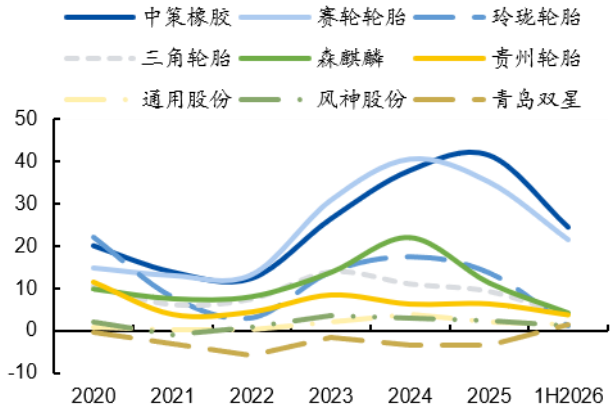
数据来源：iFinD、财通证券研究所

图59: 国内胎企收入增速对比



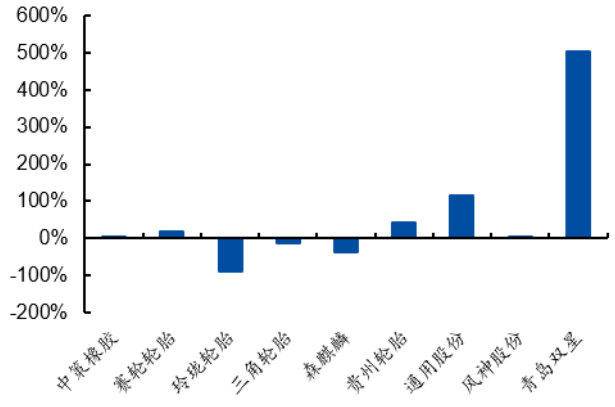
数据来源：iFinD、财通证券研究所

图60: 国内胎企净利润体量对比（亿元）



数据来源：iFinD、财通证券研究所

图61: 国内胎企净利润增速对比

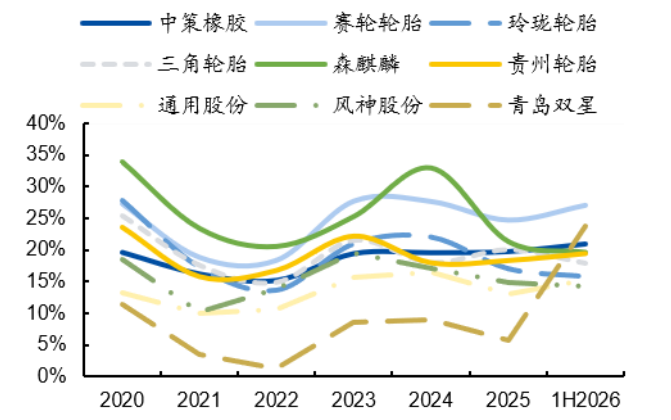


数据来源：iFinD、财通证券研究所

企业毛利率有所改善但净利率普遍承压。从 2026 年上半年各家企业的盈利变化来看，青岛双星因为并购后并表盈利能力改善幅度最大，上半年销售毛利率同比上升 19pct 至 23.7%，销售净利率同比提高 13.7pct 至 5.7%。从绝对值来看，赛轮轮胎盈利能力显著领先同业，2026 年上半年销售毛利率同比提高 2.5pct 至 27%，销售净利率同比提升 0.3pct 至 11%。费用管理方面，多数企业费用率支出相对平稳，赛轮轮胎的销售费用率自 2023 年开始持续领先同业，销售费用率从之前的不足 4%提升到目前 5%左右的水平；青岛双星的管理费用率在并表后提升显著，2026 年上半年管理费用率达到 7.4%，显著高于国内同类企业。

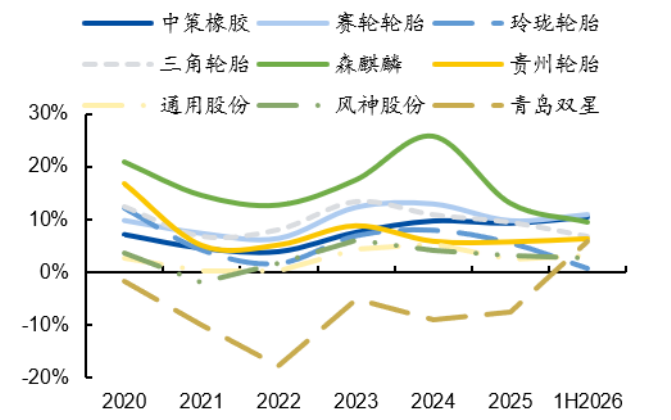
下载日志已记录，仅供内部参考

图62: 国内胎企销售毛利率对比



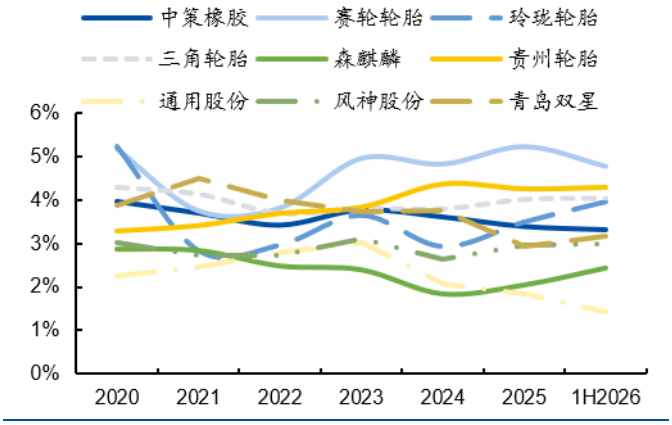
数据来源：iFinD、财通证券研究所

图63: 国内胎企销售净利率对比



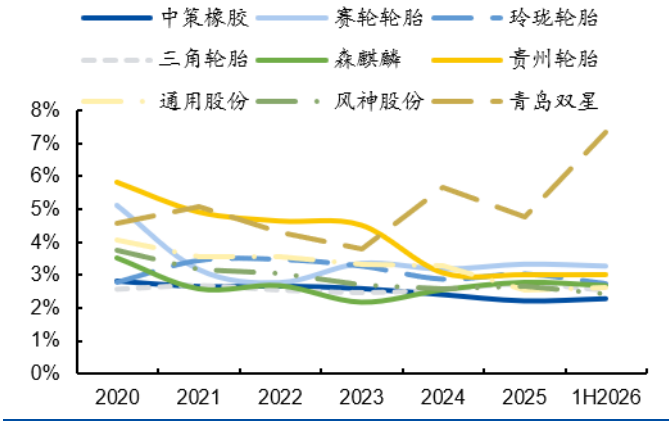
数据来源：iFinD、财通证券研究所

图64: 国内胎企销售费用率对比



数据来源：iFinD、财通证券研究所

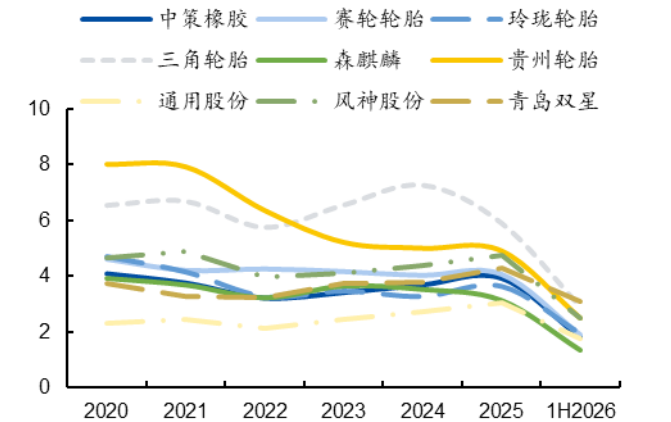
图65: 国内胎企管理费用率对比



数据来源：iFinD、财通证券研究所

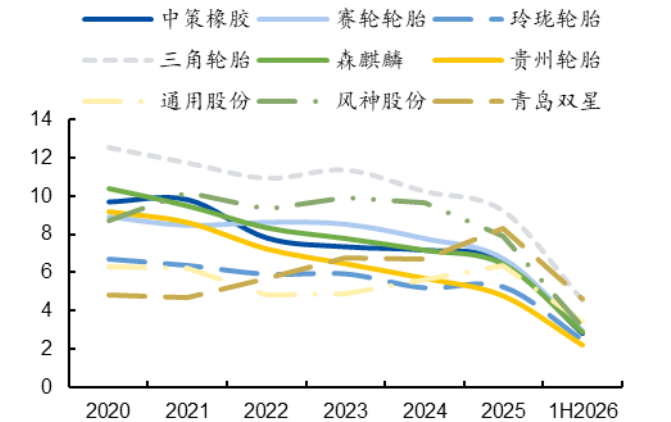
三角轮胎的运营管理能力较强，并且资产结构相对较好。从存货和应收账款的管理能力来看，三角轮胎的周转率一直相对同业较高；资产结构方面，2026 年上半年三角轮胎的资产负债率为 30%;同时三角轮胎的流动资产占比也显著高于同业，截至 2026 年上半年流动资产占比为 80%。

图66: 国内胎企存货周转率对比



数据来源：iFinD、财通证券研究所

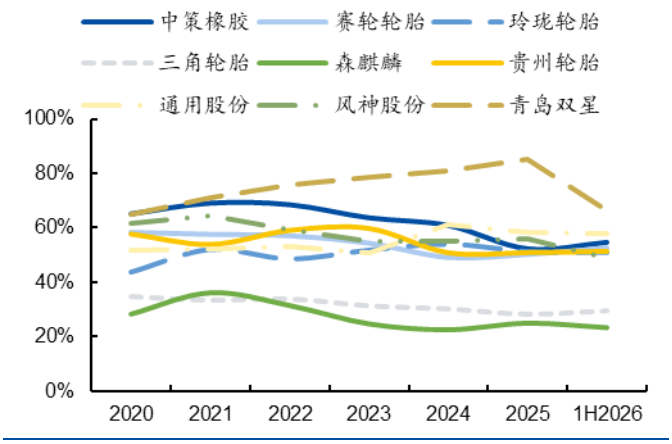
图67: 国内胎企应收账款周转率对比



数据来源：iFinD、财通证券研究所

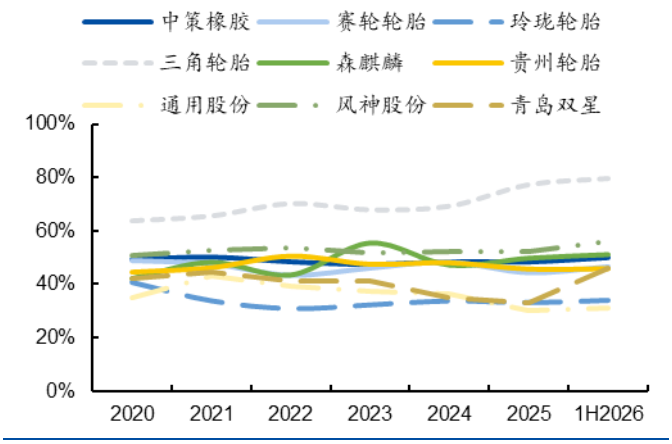
下载日志已记录，仅供内部参考

图68：国内胎企资产负债率对比



数据来源：iFinD、财通证券研究所

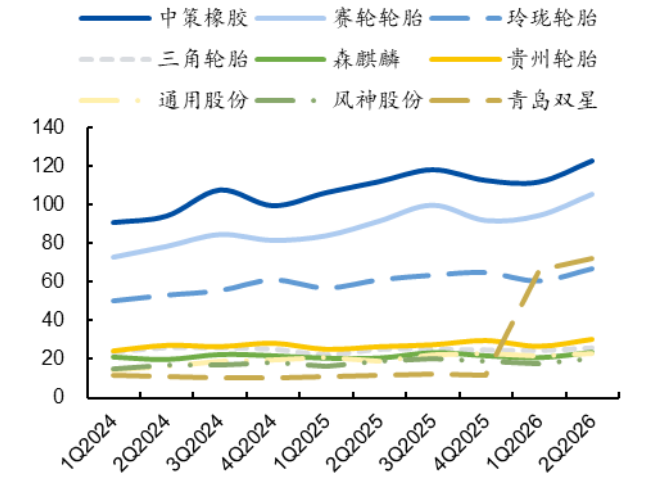
图69：国内胎企流动资产占比情况对比



数据来源：iFinD、财通证券研究所

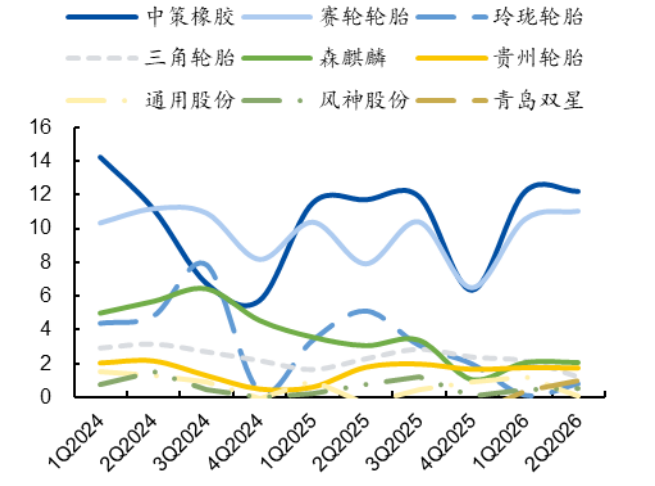
单季度国内胎企业绩分化明显，拥有海外基地和产能增量的龙头韧性更强。中策橡胶和赛轮轮胎整体收入和利润规模显著领先同业，赛轮轮胎 2 季度实现营业总收入 106 亿元，同比增长 15%，环比增长 12%；归母净利润为 11 亿元，同比大幅上升 39%，环比增长 4.5%；中策橡胶 2 季度实现营业总收入 123 亿元，同比增长 9.5%，环比增长 9.8%；归母净利润为 12.2 亿元，同比增长 4.3%，环比基本持平。

图70：国内胎企单季度收入体量对比（亿元）



数据来源：iFinD、财通证券研究所

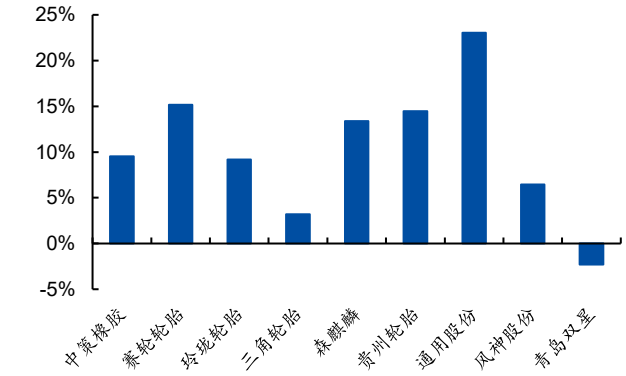
图71：国内胎企单季度归母净利润体量对比（亿元）



数据来源：iFinD、财通证券研究所

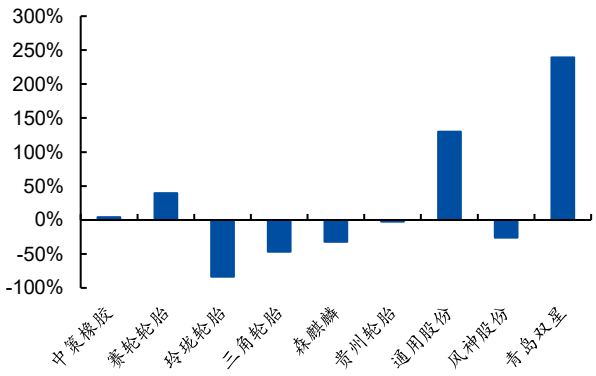
下载日志已记录，仅供内部参考

图72: 2026 年 2 季度国内胎企收入同比增长为主



数据来源：iFinD、财通证券研究所

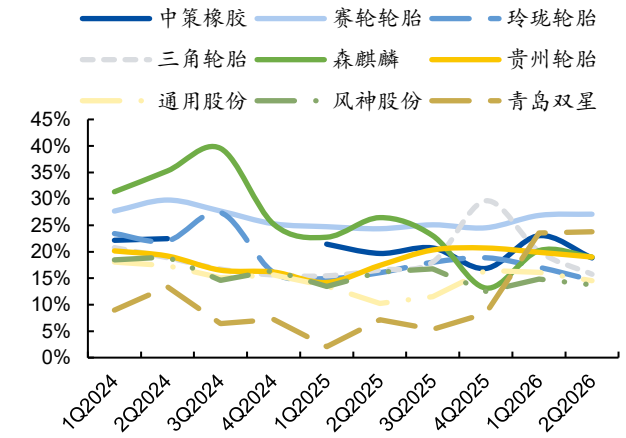
图73: 2026 年 2 季度国内胎企归母净利润同比表现分化



数据来源：iFinD、财通证券研究所

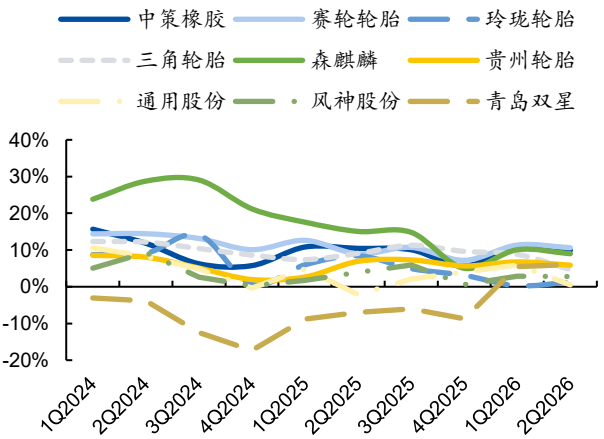
赛轮轮胎盈利能力领先同业，销售端费用持续投入。2026 年 2 季度赛轮轮胎销售毛利率为 27.1%，同比提高 2.7pct，环比提高 0.2pct；销售净利率为 10.6%，同比提高 1.7pct，环比下滑 0.7pct。从费用管理来看，赛轮轮胎的销售费用率一直维持在行业前列，青岛双星管理费用率因为并购并表阶段性波动较大。

图74: 国内胎企单季度销售毛利率对比



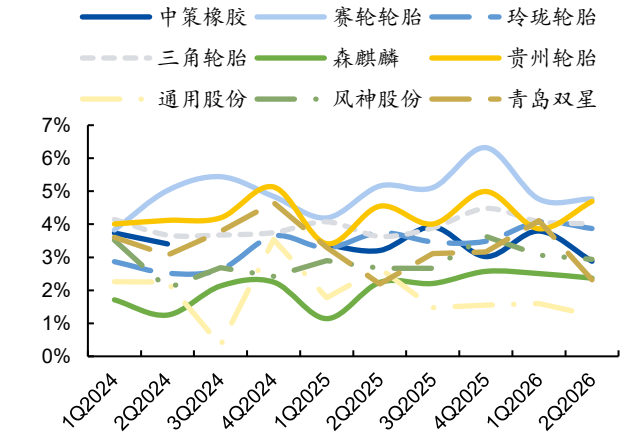
数据来源：iFinD、财通证券研究所

图75: 国内胎企单季度销售净利润同比



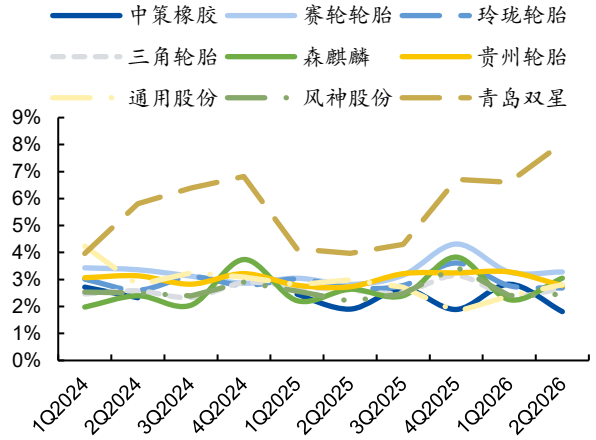
数据来源：iFinD、财通证券研究所

图76: 国内胎企单季度销售费用率对比



数据来源：iFinD、财通证券研究所

图77: 国内胎企单季度管理费用率对比



数据来源：iFinD、财通证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

4 头部胎企持续扩张，海外基地优势凸显

东南亚仍为国内轮胎企业出海的主要基地，头部胎企布局兼具全面性和前瞻性。2013 年随着赛轮轮胎越南基地的投产，我国轮胎企业的第一轮出海正式开启，以玲珑轮胎、森麒麟、中策橡胶等为代表国产胎企在 2014-2015 年期间陆续在泰国建设海外基地，2020 年以前国产轮胎出海主要扎堆泰国，2021 年开始虽然布局仍然集中在东南亚地区，但是选址也从泰国逐渐延伸到周边的越南、柬埔寨和马来西亚等地。2023 年随着玲珑轮胎塞尔维亚工厂的投产，我国轮胎企业的第二轮出海也拉开序幕，头部胎企在拥有了东南亚基地后也纷纷开启了全球化布局战略，埃及成为新的热门布局地区，赛轮、中策、玲珑、风神和浪马这 5 家公司均已规划了埃及项目。目前海外项目布局最丰富的是赛轮轮胎，已经具备越南、柬埔寨、印尼和墨西哥 4 大海外基地，埃及项目持续推进。随着头部胎企全球化布局的不断完善，抗风险能力持续提升的同时也将迎来新一轮业绩增长。

表2: 我国轮胎企业全球化布局持续推进

企业	海外基地布局情况													
	泰国	越南	柬埔寨	马来西亚	印尼	巴基斯坦	塞尔维亚	西班牙	摩洛哥	墨西哥	埃及	坦桑尼亚	安哥拉	沙特	阿尔及利亚
赛轮轮胎		已投产	已投产		已投产					已投产	计划年内投产				
中策橡胶	已投产	规划			已投产					规划	规划				
玲珑轮胎	已投产						已投产				规划				
森麒麟	已投产							规划	已投产						
浦林成山	已投产			建设中											
通用股份	已投产		已投产												
贵州轮胎		已投产							规划						
双星集团			已投产												规划
万力轮胎			已投产	规划											
浪马轮胎						已投产					规划				
华盛集团			规划			规划									
双钱轮胎	已投产														
福临轮胎				已投产											
风神股份											规划				
福麦斯			已投产												
正道轮胎			已投产												
昊华轮胎		已投产													
金宇轮胎		已投产													
昌丰轮胎		已投产													
三角轮胎			规划												
新迪轮胎				已投产											
新大陆			规划	建设中											
托普轮胎			规划												
山东永盛									规划					规划	
奥莱斯												规划			
联森集团													规划		

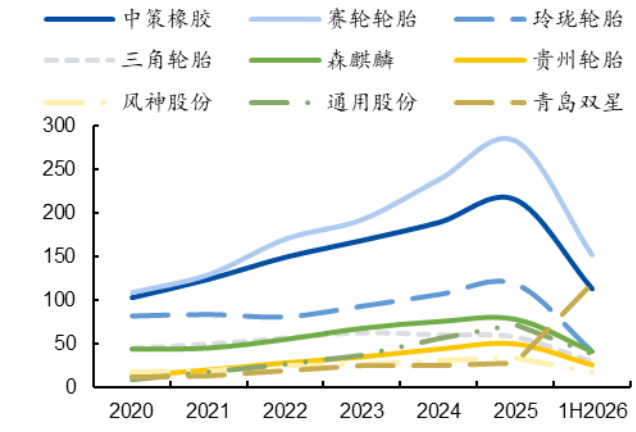
数据来源：轮胎商业、中国轮胎商务网、财联社、慧正资讯、轮胎世界网、财通证券研究所

海外市场盈利能力相对更强，率先实现出海的胎企盈利能力较为领先。赛轮的海外收入规模领先且维持了较高增速，2026 年上半年同比增长 14%达到 152 亿元；

下载日志已记录，仅供内部参考

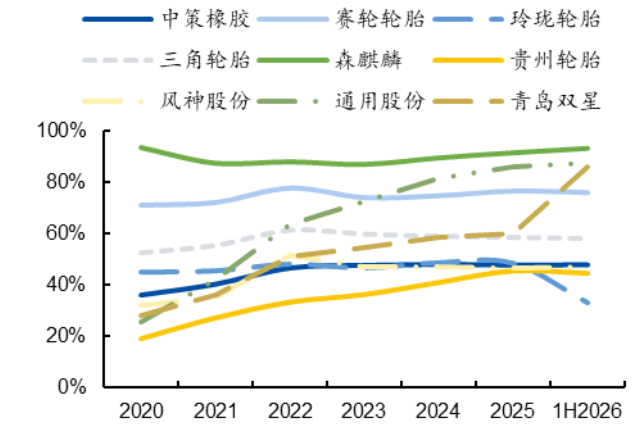
从收入结构来看，森麒麟、赛轮和通用的海外收入占比领先同业，森麒麟海外收入占比一直在 9 成左右，赛轮的海外收入占比在 75%左右波动，通用受益于海外基地投产海外收入占比快速提升，青岛双星受锦湖并表影响海外业务大幅上升，占比从之前的的不足 6 成提升至今年上半年的 86%。考虑到海外市场盈利相对更好，因而海外业务占比高的企业整体盈利能力也更强。

图78: 国内胎企海外业务收入规模对比（亿元）



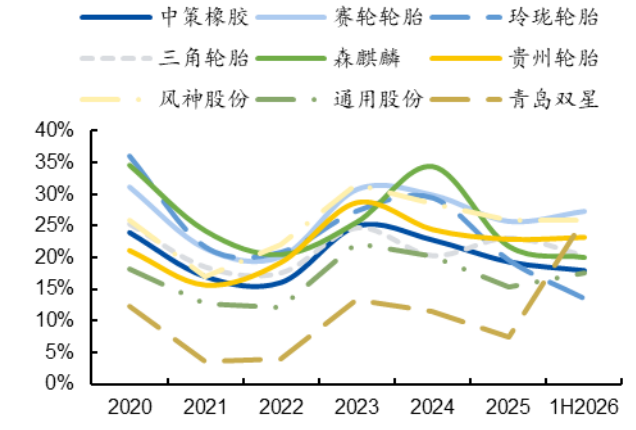
数据来源：iFinD、财通证券研究所

图79: 国内胎企海外业务收入占比对比



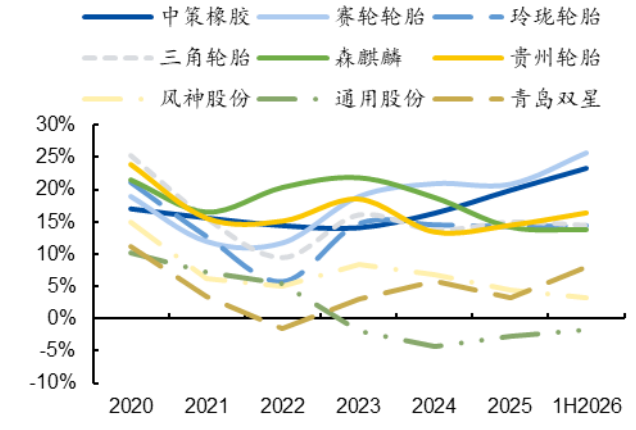
数据来源：iFinD、财通证券研究所

图80: 国内胎企海外业务毛利率对比



数据来源：iFinD、财通证券研究所

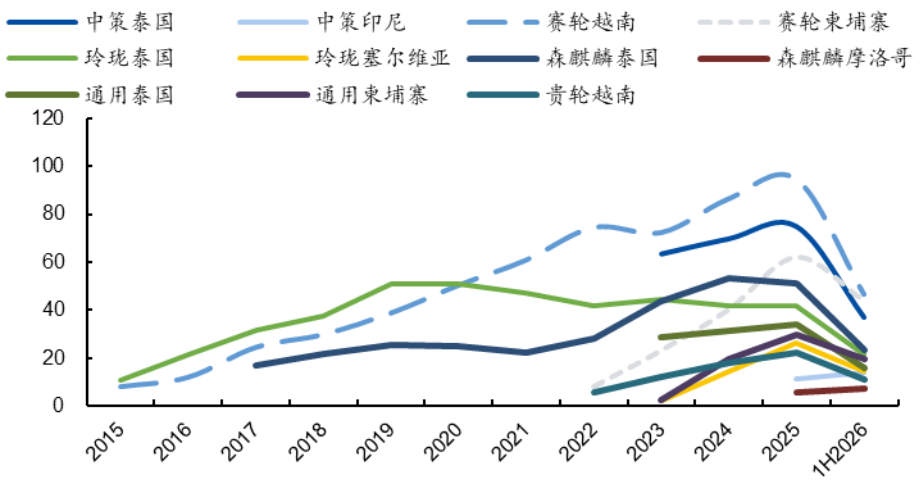
图81: 国内胎企国内业务毛利率对比



数据来源：iFinD、财通证券研究所

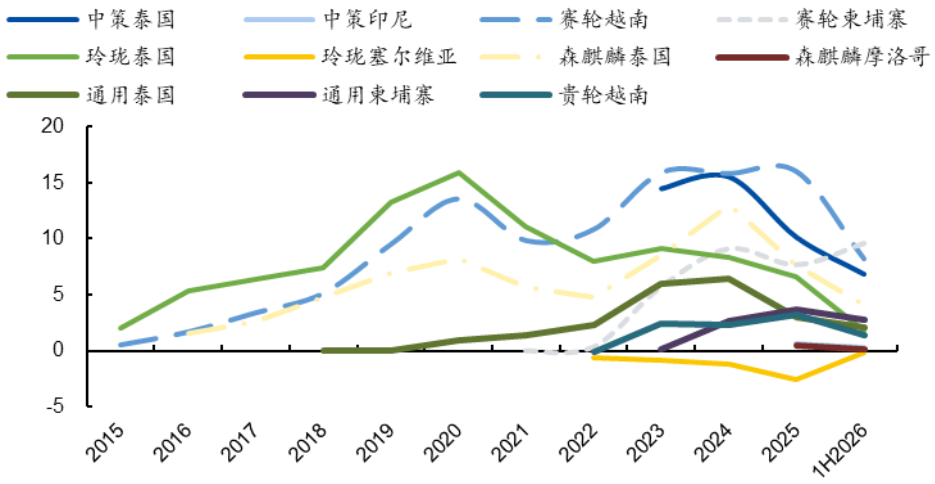
随着国内胎企在东南亚基地的陆续投产放量，率先布局的头部胎企海外子公司业绩表现较好。从国内胎企出海布局的进程来看，赛轮轮胎、中策橡胶、玲珑轮胎和森麒麟出海布局的时间较早，随着海外基地的爬坡放量经营业绩快速增长。从收入和利润规模来看，赛轮轮胎越南基地体量持续领先，2026 年上半年实现收入 46 亿元，同比基本不变，净利润同比上升 4%至 8.2 亿元；同时赛轮的柬埔寨基地收入增长也非常亮眼，2026 年上半年实现收入 44 亿元，同比增长 40%，净利润同步上升 101%达到 9.5 亿元。中策橡胶泰国基地实现营业收入 37.1 亿元，同比小幅下降 2%，净利润为 6.9 亿元，同比上升 37%。玲珑轮胎塞尔维亚基地随着产能爬坡收入同比增长 25%达到 14.8 亿元，亏损幅度已经显著收窄。从各家企业的盈利情况来看，2026 年上半年净利率最高的是赛轮柬埔寨，达到 21.6%；其次为中策泰国，净利率为 18.5%。

图82：胎企海外子公司收入体量对比（亿元）



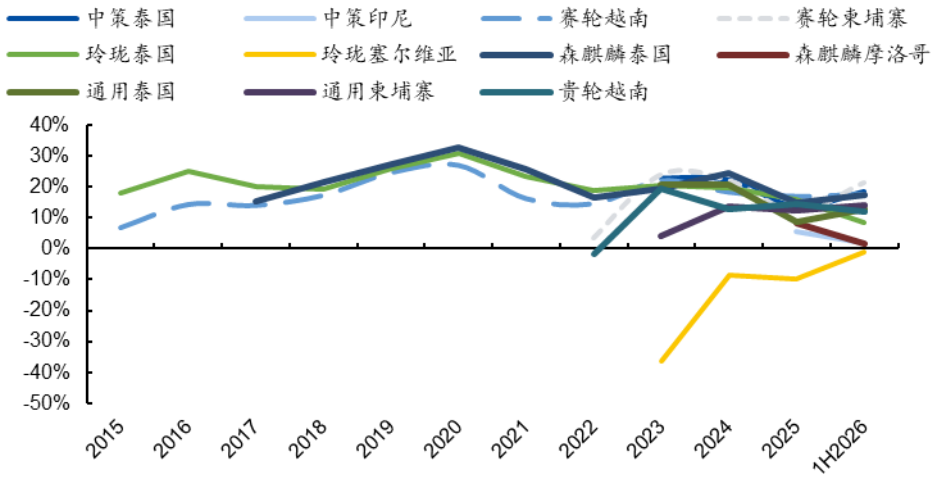
数据来源：各公司公告、财通证券研究所

图83：胎企海外子公司净利润体量对比（亿元）



数据来源：各公司公告、财通证券研究所

图84：胎企海外子公司净利率有所分化



数据来源：各公司公告、财通证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

5 未来展望和投资建议

基本面角度：行业整体需求相对稳定，3 季度进入替换市场销售旺季因而企业订单具备支撑；盈利方面目前原料仍为主要影响因素，2 季度受原油价格波动合成橡胶价格大幅上涨带来成本压力，3 季度合成橡胶价格已经回落，但是天然橡胶价格上涨又给行业带来新的压力。目前多家企业通过发涨价函推进成本传导，但是考虑涨价存在一定的滞后性且部分产品难以完全传导，预计多数企业 3 季度盈利仍然承压。

贸易政策角度：①在过去贸易冲突和双反政策影响下，我国多数轮胎企业对美出口均通过海外基地实现， 2025 年加征关税背景下我国轮胎企业在美国市场的盈利能力有所承压，长期看考虑到美国本土产能供应弹性有限且新增产能周期长，供需改善后有望通过终端涨价实现传导，因而对企业端影响较为有限。②欧盟对我国的反倾销调查已经落地，反补贴调查持续推进中。海外产能丰富的企业较好承接了欧盟订单需求，未来随着反补贴税率落地，海外产能的稀缺性将进一步提凸显，欧盟市场的订单盈利有望继续向好。

未来展望：虽然行业仍然存在竞争加剧、双反关税、原料价格抬升等风险，但从产业趋势角度来看，一方面在消费降级背景下高性价比的轮胎市场仍然具备增长潜力，远期国产轮胎能抢占的市场空间天花板相比之前会更高；另一方面国内头部胎企已经开始第二轮出海，稳固自身性价比优势的同时继续提升抗风险能力，长期看国产轮胎抢占市占率的逻辑仍会继续演绎，看好率先出海且海外布局相对完善的国产胎企。

建议关注：①赛轮轮胎：作为国内龙头胎企拥有越南、柬埔寨、印尼和墨西哥四大海外基地，并且通过推进埃及基地的建设进一步完善全球化布局；②中策橡胶：拥有泰国和印尼两大海外基地，越南基地建设稳步推进。③森麒麟：拥有泰国和摩洛哥两大海外基地，摩洛哥基地放量将带来业绩增量；④玲珑轮胎：拥有泰国和塞尔维亚两大海外基地，塞尔维亚基地持续爬坡；⑤贵州轮胎：越南乘用车胎产能持续爬坡，规划建设摩洛哥工厂；⑥通用股份：实现了泰国和柬埔寨双基地布局。

6 风险提示

原料价格大幅波动：橡胶、炭黑和钢丝帘线等原材料占据国内轮胎企业生产成本的 70-80%，若这些原料的价格大幅上涨那么公司的产品毛利率会受到影响。

国际贸易摩擦：部分国家和地区对中国轮胎企业加征了双反等关税，相关的贸易摩擦对国内轮胎公司出口造成明显冲击，若后续出现新的贸易摩擦和贸易政策变化等，会对部分企业的出口市场造成影响。

海运费大幅波动：海运费暴涨暴跌会对国内轮胎企业的出口销售造成较大影响，若后续海运费再次出现大幅波动，行业将会继续受到影响。

汇率大幅波动：目前国内轮胎企业的出口收入占比均较高，若人民币汇率大幅波动可能对相关企业的收入和汇兑损益造成影响。

国内企业海外建厂导致竞争加剧：目前较多国内轮胎企业均在海外布局建厂，项目规划产能投放后行业供给增加可能会导致海外市场竞争加剧，进业的海外业务收入和利润。



下载日志已记录，仅供内部参考

信息披露

● 分析师承诺

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解。本报告清晰地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者也不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

● 资质声明

财通证券股份有限公司具备中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。

● 公司评级

以报告发布日后 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准：
买入：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%；
增持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%～10%之间；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%～5%之间；
减持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%；
无评级：由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。
A 股市场代表性指数以沪深 300 指数为基准；中国香港市场代表性指数以恒生指数为基准；美国市场代表性指数以标普 500 指数为基准。

● 行业评级

以报告发布日后 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准：
看好：相对表现优于同期相关证券市场代表性指数；
中性：相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平；
看淡：相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数。
A 股市场代表性指数以沪深 300 指数为基准；中国香港市场代表性指数以恒生指数为基准；美国市场代表性指数以标普 500 指数为基准。

● 免责声明

本报告仅供财通证券股份有限公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。
本报告的信息来源于已公开的资料，本公司不保证该等信息的准确性、完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的邀请或向他人作出邀请。
本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的价格、价值及投资收入可能会波动。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。
本公司通过信息隔离墙对可能存在利益冲突的业务部门或关联机构之间的信息流动进行控制。因此，客户应注意，在法律许可的情况下，本公司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。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。
本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。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。在任何情况下，本公司不对任何人使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。
本报告仅作为客户作出投资决策和公司投资顾问为客户提供投资建议的参考。客户应当独立作出投资决策，而基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前应咨询所在证券机构投资顾问和服务人员的意见；
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、发表或引用，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。