



Research and
Development Center

轮胎行业专题报告 (2023 年 5 月):

轮胎原材料价格环比下降 6%，美从东南亚进口半钢环比显著提升

2023 年 6 月 8 日

证券研究报告**行业研究****行业专题报告****行业名称 轮胎行业****投资评级****上次评级**

张燕生 化工行业首席分析师
执业编号: S1500517050001
联系电话: +86 010-83326847
邮箱: zhangyansheng@cindasc.com

洪英东 化工行业分析师
执业编号: S1500520080002
联系电话: +86 010-83326848
邮箱: hongyingdong@cindasc.com

尹柳 化工行业研究助理
联系电话: +86 010-83326712
邮箱: yinliu@cindasc.com

信达证券股份有限公司
CINDA SECURITIES CO., LTD
北京市西城区闹市口大街9号院1号楼
邮编: 100031

轮胎原材料价格环比下降 6%，美从东南亚进口半钢环比显著提升

2023年6月8日

本期内容提要:

- **美国市场: 替换市场需求较为稳定, 配套市场明显复苏。**2023年4月, 美国汽车零部件及轮胎店零售额环比下降3.60%, 同比上涨4.54%。2023年5月, 美国汽油消费量和柴油消费量环比、同比均上涨; 汽车销量环比上涨1.34%, 同比上涨23.25%。
- **美国进口市场: 半钢去库已基本结束, 全钢仍受影响。**2023年4月, 美国半钢胎(PCR)进口数量环比下降0.66%, 同比下降12.65%; 全钢胎(TBR)进口数量环比下降12.94%, 同比下降35.81%。结构方面, 2023年4月, 美国从泰国进口PCR数量环比上涨6.70%, 同比下降9.53%; 从越南进口PCR数量环比上涨9.65%, 同比下降1.44%; 从柬埔寨进口PCR数量环比上涨5.63%; 从泰国进口TBR数量环比下降11.63%, 同比下降45.88%, 从越南进口TBR数量环比下降22.04%, 同比下降54.78%。
- **中国市场: 重卡销量及物流业景气指数连续两月环比下降, 开工率仍在高位。**2023年5月, 轮胎开工率环比下降, 同比仍有一定复苏, 具体来说, 全钢胎月度平均开工率59.23%, 环比减少8.05pct, 同比增加7.61pct; 半钢胎月度平均开工率68.19%, 环比减少4.41pct, 同比增加11.36pct。2023年5月, 中国重卡销量约为70000辆, 环比下降15.76%, 同比上涨42.28%。2023年4月, 由于前期物流业复苏较快, 形成较高基数, 中国物流业景气指数为53.80%, 出现小幅回落。
- **原材料: 5月综合原材料成本环比下降6.18%。**2023年5月, 天然橡胶均价环比上涨2.47%, 同比下降7.54%; 丁苯橡胶均价环比上涨0.79%, 同比下降2.87%; 螺纹钢均价环比下降6.86%, 同比下降22.96%; 炭黑环比下降18.45%, 同比下降28.85%。轮胎原材料价格指数为150.75, 环比下降6.18%, 同比下降17.24%。**综合来看, 2023年5月轮胎上游原材料天然橡胶和丁苯橡胶的价格环比略微上升, 其他产品的价格明显下降。结合各项原材料占比情况来看, 轮胎综合原材料价格出现环比明显下降。**
- **海运费: 已恢复至正常水平。**2023年5月, 波罗的海货运指数(FBX)均值为1447.13点, 环比下降3.45%, 同比下降82.60%; CCFI(美东航线)均值为906.56点, 环比下降0.39%, 同比下降67.40%; CCFI(美西航线)均值为726.72点, 环比上涨3.33%, 同比下降71.12%。随着世界各国码头拥堵情况持续缓解, 疫情情况逐渐缓和, 港口运力陆续提升, 我们认为海运价格有望稳定在合理区间, 利好出口行业。
- **风险因素: 宏观经济不景气导致需求下降的风险; 原材料成本上涨或产品价格下降的风险; 经济扩张政策不及预期的风险**
- **重点标的: 赛轮轮胎、通用股份**

目录

原材料: 5月综合原材料成本环比明显下降.....	4
生产: 轮胎开工率仍在高位, 产量出口量同比有所复苏.....	6
消费: 国内复苏动力趋弱, 美国需求相对稳定, 欧洲配套较为亮眼.....	8
海运: 海运费已降至2020年水平.....	17
行业资讯.....	18
风险因素.....	20
重点公司.....	21

表目录

表1: 轮胎上游原材料5月月度涨跌情况.....	4
表2: 中国2023年4月向前十大贸易伙伴出口小客车胎情况(千克, %).....	6
表3: 中国2023年4月向前十大贸易伙伴出口卡客车胎情况(千克, %).....	7

图目录

图1: 轮胎原材料价格指数.....	5
图2: 轮胎原材料价格(元/吨).....	5
图3: 中国天然橡胶产量(万吨).....	5
图4: 中国天然橡胶消费量(万吨).....	5
图5: 中国天然橡胶进口量(万吨).....	5
图6: ANRPC天然橡胶产量(万吨).....	5
图7: 中国橡胶轮胎外胎产量(万条).....	6
图8: 中国新的充气橡胶轮胎出口数量(万条).....	6
图9: 中国全钢胎开工率.....	7
图10: 中国半钢胎开工率.....	7
图11: 全球轮胎配套市场月度同比趋势.....	8
图12: 全球轮胎替换市场月度同比趋势.....	8
图13: 中国轮胎配套市场月度同比趋势.....	8
图14: 中国轮胎替换市场月度同比趋势.....	8
图15: 北美轮胎配套市场月度同比趋势.....	9
图16: 北美轮胎替换市场月度同比趋势.....	9
图17: 欧洲轮胎配套市场月度同比趋势.....	9
图18: 欧洲轮胎替换市场月度同比趋势.....	9
图19: 中国汽油消费量(万吨).....	10
图20: 中国柴油消费量(万吨).....	10
图21: 中国物流业景气指数(%).....	10
图22: 中国重卡销量(万辆).....	10
图23: 中国公路物流运价指数.....	11
图24: 分车型中国公路物流运价指数.....	11
图25: 美国车用成品汽油消费量(万桶/天).....	12
图26: 美国柴油消费量(万桶/天).....	12
图27: 美国汽车零部件及轮胎店零售额(亿美元).....	12
图28: 美国汽车销量(万辆).....	12
图29: 美国进口PCR数量(万条).....	13
图30: 美国进口TBR数量(万条).....	13
图31: 美国从泰国进口PCR数量(万条).....	14
图32: 美国从泰国进口TBR数量(万条).....	14
图33: 美国从越南进口PCR数量(万条).....	14
图34: 美国从越南进口TBR数量(万条).....	14
图35: 美国从柬埔寨进口PCR数量(万条).....	15
图36: 美国从越南和柬埔寨进口PCR数量(万条).....	15
图37: 欧洲乘用车胎替换市场销量(万条).....	16
图38: 欧洲卡车胎替换市场销量(万条).....	16
图39: 欧洲乘用车注册量(万辆).....	16
图40: 欧洲商用车注册量(万辆).....	16
图41: 波罗的海货运指数(FBX).....	17
图42: 中国出口集装箱运价指数(CCFI).....	17

原材料：5月综合原材料成本同环比明显下降

5月上游原材料价格走势：2023年5月天然橡胶均价11808元/吨，环比上涨2.47%，同比下降7.54%；丁苯橡胶均价11696元/吨，环比上涨0.79%，同比下降2.87%；螺纹钢均价3805元/吨，环比下降6.86%，同比下降22.96%；炭黑均价7525元/吨，环比下降18.45%，同比下降28.85%；我们假设轮胎原材料中天然橡胶、丁苯橡胶、炭黑、钢材的占比分别为40%、20%、20%、20%，设定2016年1月3日的原材料价格为100，得到了轮胎原材料价格指数。5月轮胎原材料价格指数为150.75，环比下降6.18%，同比下降17.24%。

原材料市场价格有涨有跌，环比来看，螺纹钢、炭黑下跌，天然橡胶、丁苯橡胶上涨。

天然橡胶产销量：2023年4月，我国月度产量为3.94万吨，同比下降12.05%；我国进口天然橡胶数量为52.40万吨，环比下降8.89%，同比上涨27.49%；ANRPC成员国天然橡胶产量为73.05万吨，环比下降4.47%，同比上涨1.18%；中国天然橡胶消费量为53.20万吨，环比下降3.80%，同比上涨11.60%。

天然橡胶价格：5月，天然橡胶市场价格先涨后跌。天然橡胶市场价格先上行，主要受两方面主导，一方面是供应端，国内云南产区受干旱天气影响严重，开割进度不断向后推迟，导致产区原料胶水产出量有限，供应端为市场提供持续性利好支撑；另一方面市场对收储、轮储消息关注密切，支撑沪胶盘面表现较好，带动现货价格不断向上试探。价格随后下行，主要由于随着收储、轮储事件迟迟没有确切消息，市场重新回归基本面主导，下游制品企业对天胶拿货持续刚需为主，且低价补货意愿较强，打压市场价格开始下行。5月天然橡胶市场日均价整体表现在11500元/吨-12100元/吨区间震荡。（来自百川盈孚）

丁苯橡胶价格：5月，丁苯橡胶价格前高后低，一路下行。价格下行主要由于低价货源拖拽，且原料丁二烯价格持续下挫，下游抵触高价、刚需采购为主。5月末下游观望情绪较浓。（来自百川盈孚）

钢材价格：5月，钢材市场价格弱势下跌。需求方面，5月份处于淡季，天气高温多雨，由于雨水天气影响，终端拿货情绪有所回落，下游采购积极性不高；原材料方面，焦炭开启九轮降价，钢坯走低，原材料支撑有所走弱，成本支撑下移。（来自百川盈孚）

炭黑价格：5月，炭黑市场价格先抑后扬。需求方面，下游开工维持相对高位，对于原料需求仍存，但轮胎企业对于炭黑调涨存抵触情绪；原材料端，煤焦油市场价格先下降后大涨，对于炭黑支撑强劲，炭黑商家新单报盘纷纷上扬。整体来看，基于当前原料涨势未止，炭黑成本倒逼价格上涨，不过受制于需求涨幅可能相对有限，目前市场观望的氛围较为浓烈，市场走势偏僵持。（来自百川盈孚）

综合来看，2023年5月，同比来看，各原材料价格均下跌，环比来看，仅天然橡胶、丁苯橡胶价格略有上涨。结合各项原材料占比情况来看，轮胎综合原材料价格同比、环比均下跌。

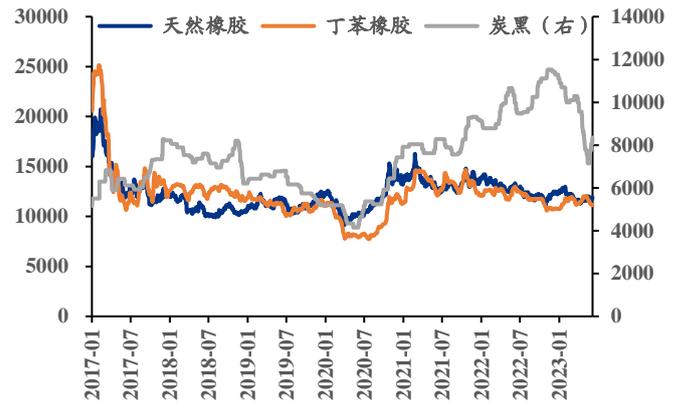
表1：轮胎上游原材料5月月度涨跌情况

指标	时间	数值	环比增量	环比涨幅	同比增量	同比涨幅	单位
天然橡胶价格	2023/5	11808.05	284.25	2.47%	-962.95	-7.54%	元/吨
丁苯橡胶价格	2023/5	11696.14	91.54	0.79%	-345.01	-2.87%	元/吨
螺纹钢价格	2023/5	3805.19	-280.21	-6.86%	-1133.86	-22.96%	元/吨
炭黑价格	2023/5	7524.95	-1702.35	-18.45%	-3051.05	-28.85%	元/吨
原材料价格指数	2023/5	150.75	-9.94	-6.18%	-31.40	-17.24%	2016年初=100

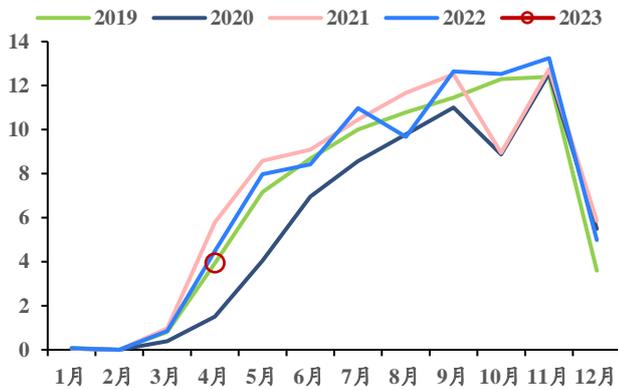
资料来源：wind，信达证券研发中心

图 1: 轮胎原材料价格指数

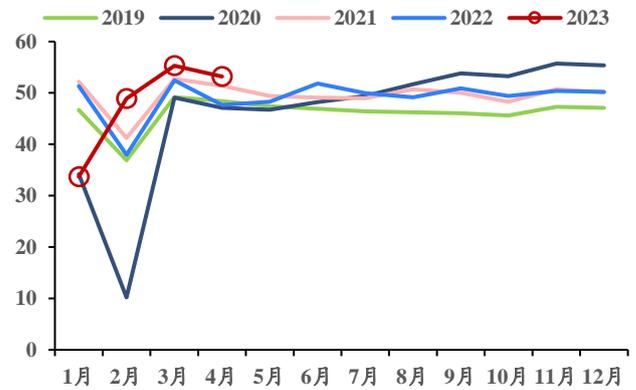

资料来源: wind, 信达证券研发中心

图 2: 轮胎原材料价格 (元/吨)


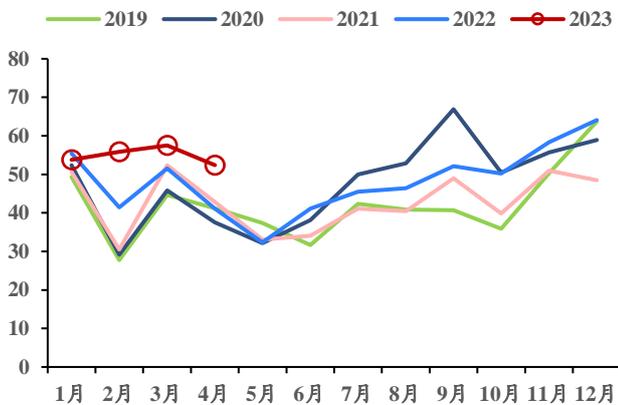
资料来源: wind, 信达证券研发中心

图 3: 中国天然橡胶产量 (万吨)


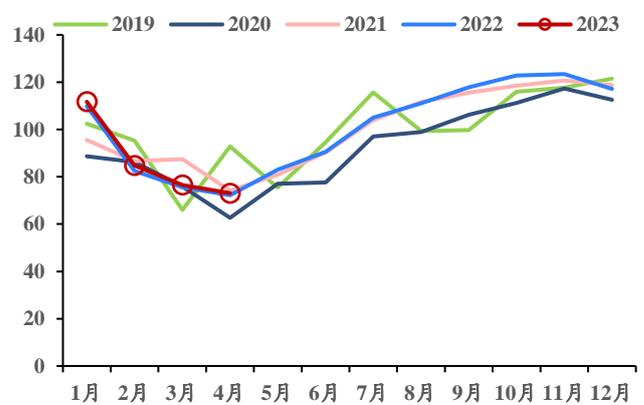
资料来源: wind, 信达证券研发中心

图 4: 中国天然橡胶消费量 (万吨)


资料来源: wind, 信达证券研发中心

图 5: 中国天然橡胶进口量 (万吨)


资料来源: wind, 信达证券研发中心

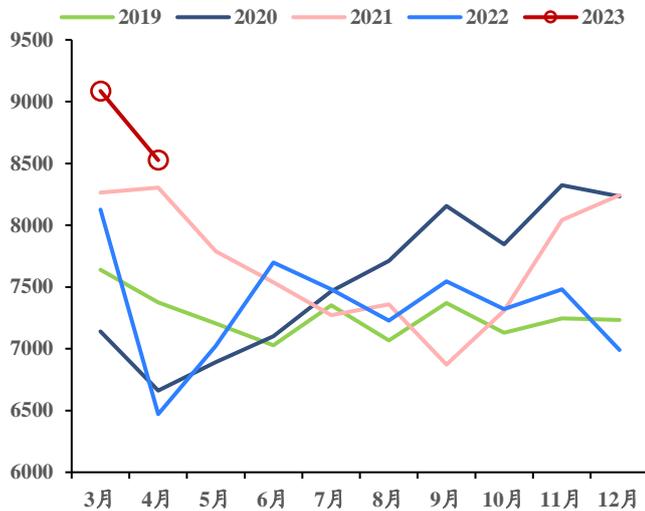
图 6: ANRPC 天然橡胶产量 (万吨)


资料来源: wind, 信达证券研发中心

生产：轮胎开工率仍在高位，产量出口量同比有所复苏

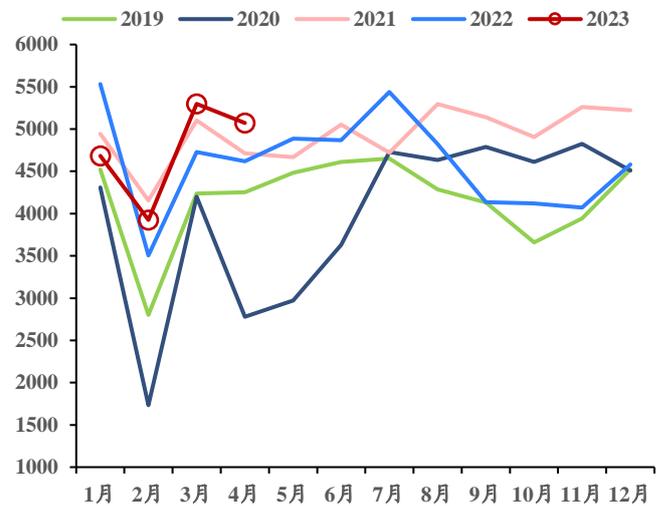
国内轮胎生产与出口情况：2023年4月，中国橡胶轮胎外胎产量8526.90万条，环比减少6.16%，同比增加31.78%；中国出口新的充气橡胶轮胎5070万条，环比减少4.30%，同比增加9.79%。

图7：中国橡胶轮胎外胎产量（万条）



资料来源：wind，信达证券研发中心

图8：中国新的充气橡胶轮胎出口数量（万条）



资料来源：wind，信达证券研发中心

中国小客车胎、卡客车胎按国别出口情况：中国轮胎对外出口的贸易伙伴有200+，集中度不高。2023年4月，中国小客车胎对外出口22.45万吨，同比增加23.38%，环比减少5.43%；中国卡客车胎对外出口39.39万吨，同比增加9.98%，环比减少1.30%。前十大贸易伙伴中，中国向俄罗斯出口卡客车胎的同比增量、增幅较为明显，4月同比增长149.34%，主要由于俄乌冲突后，米其林、普利司通、诺记等轮胎巨头表示退出俄罗斯市场，给了中国轮胎市场空间。另外，中国向墨西哥出口卡客车胎的同比涨势较为明显，4月同比增长59.09%，主要由于其汽车制造业的快速发展，车胎需求旺盛。

表2：中国2023年4月向前十大贸易伙伴出口小客车胎情况（千克，%）

贸易伙伴名称	出口量	占比	同比增量	环比增量	同比增幅	环比增幅
英国	15,063,097	6.71%	2,278,521	-1,514,130	17.82%	-9.13%
巴西	14,275,379	6.36%	14,275,277	1,891,669	118.87%	15.28%
沙特阿拉伯	11,962,342	5.33%	4,147,567	3,271,303	53.07%	37.64%
墨西哥	10,423,028	4.64%	10,422,923	-1,251,111	13.33%	-10.72%
澳大利亚	8,443,993	3.76%	1,925,808	-263,995	29.55%	-3.03%
意大利	7,999,408	3.56%	7,999,301	410,983	84.18%	5.42%
法国	7,247,569	3.23%	1,711,189	1,562,960	30.91%	27.49%
德国	7,106,254	3.17%	7,106,145	-1,487,833	-5.33%	-17.31%
日本	7,035,763	3.13%	2,566,527	485,199	57.43%	7.41%
西班牙	6,886,465	3.07%	6,886,354	-465,985	104.38%	-6.34%

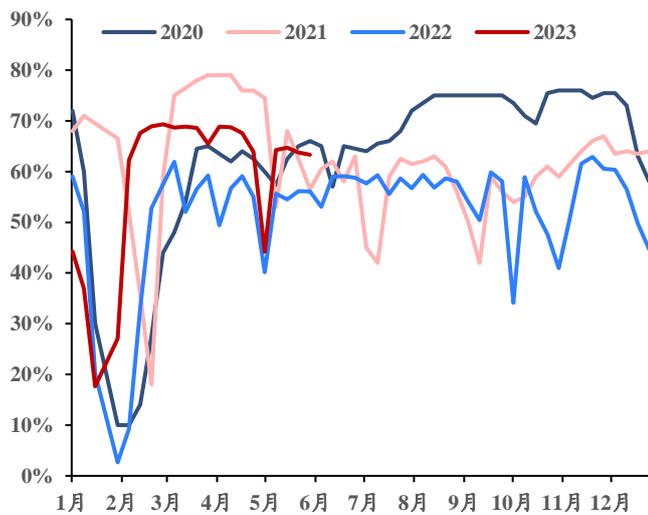
资料来源：中国海关，信达证券研发中心

表 3: 中国 2023 年 4 月向前十大贸易伙伴出口卡客车胎情况 (千克, %)

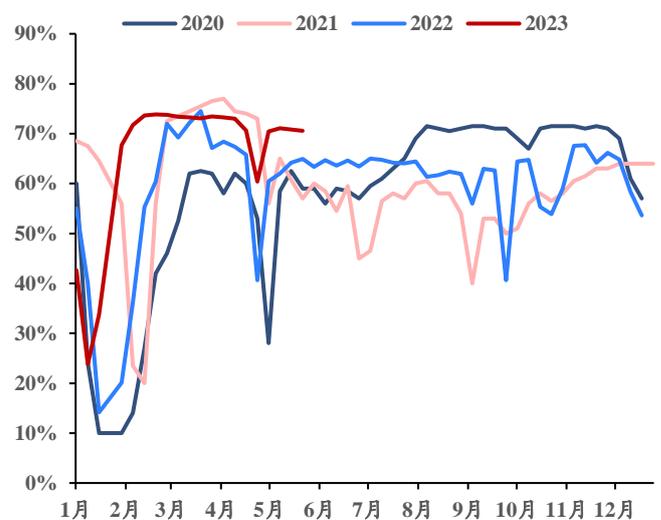
贸易伙伴名称	出口量	占比	同比增量	环比增量	同比增幅	环比增幅
墨西哥	24,523,013	6.23%	9,108,710	-2,821,981	59.09%	-10.32%
沙特阿拉伯	21,323,617	6.23%	1,128,910	-3,178,862	5.59%	-12.97%
阿联酋	17,606,275	5.14%	1,790,383	-1,362,290	11.32%	-7.18%
俄罗斯联邦	15,862,323	4.63%	9,500,674	-3,455,830	149.34%	-17.89%
尼日利亚	14,932,158	4.36%	7,242,903	-282,249	94.20%	-1.86%
美国	14,129,106	4.13%	-17,834,273	1,814,874	-55.80%	14.74%
伊拉克	13,712,128	4.01%	924,219	5,572,241	7.23%	68.46%
巴拉圭	12,151,890	3.55%	4,929,712	-1,209,472	68.26%	-9.05%
澳大利亚	12,139,527	3.55%	1,615,850	-882,896	15.35%	-6.78%
马来西亚	11,768,022	3.44%	3,174,477	-654,414	36.94%	-5.27%

资料来源: 中国海关, 信达证券研发中心

中国轮胎开工情况: 轮胎开工率环比下降, 同比依旧保持增长。2023 年 5 月, 中国全钢胎月度平均开工率 59.23%, 环比减少 8.05pct, 同比增加 7.61pct; 半钢胎月度平均开工率 68.19%, 环比减少 4.41pct, 同比增加 11.36pct。

图 9: 中国全钢胎开工率


资料来源: wind, 信达证券研发中心

图 10: 中国半钢胎开工率


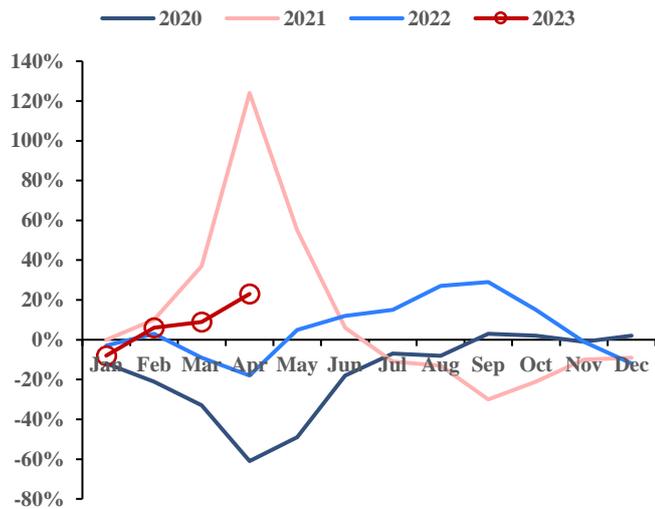
资料来源: wind, 信达证券研发中心

消费：国内复苏动力趋弱，美国需求相对稳定，欧洲配套较为亮眼

1、全球

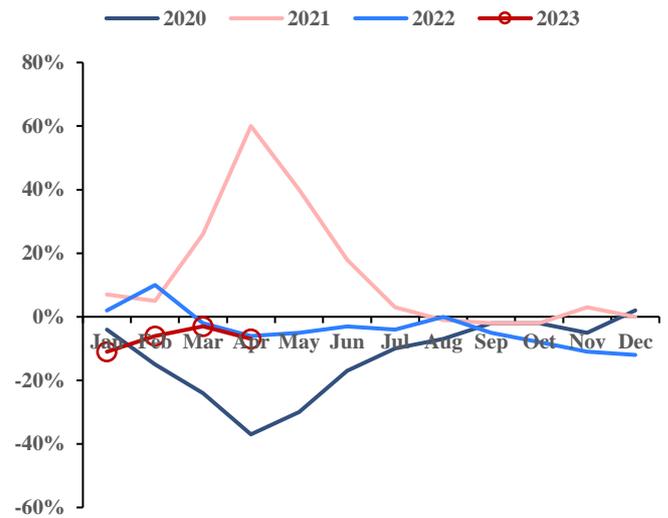
倍耐力基于区域轮胎生产商协会和第三方数据对全球整体及局部轮胎市场的趋势做出了判断。2023年4月，替换市场方面，全球同比下滑7%，北美同比下滑15%，欧洲同比下滑14%，中国同比上升36%。全球及美欧两个主要市场基本处于同比下滑的状态，我们认为这与去年同期海外市场的高基数有关，而中国市场有着低基数，走势与其相反。配套市场方面，全球同比上升23%，北美同比上升5%，中国同比上升77%，欧洲同比上升16%。中美欧的同比上升延续了2022年下半年以来汽车缺芯问题缓解后汽车销量的增长趋势。

图 11：全球轮胎配套市场月度同比趋势



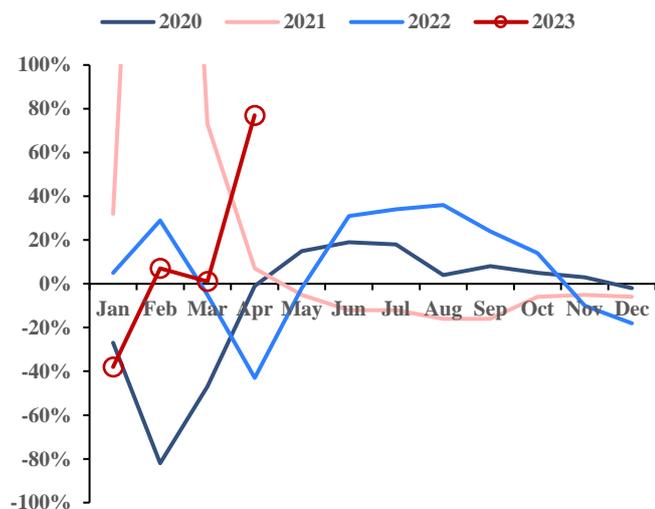
资料来源：倍耐力，信达证券研发中心

图 12：全球轮胎替换市场月度同比趋势



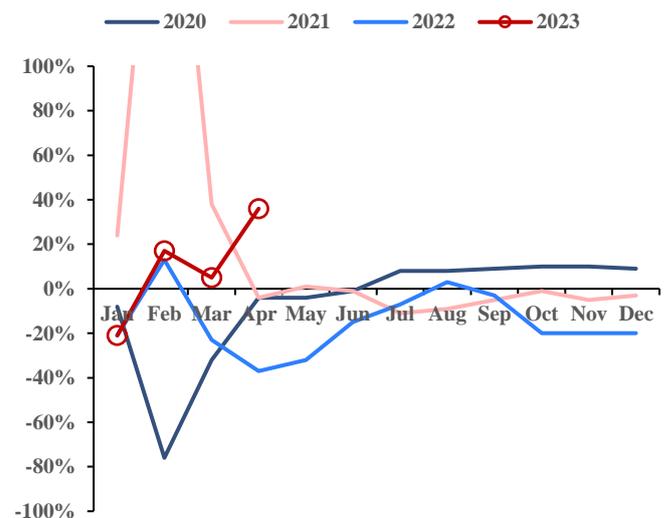
资料来源：倍耐力，信达证券研发中心

图 13：中国轮胎配套市场月度同比趋势



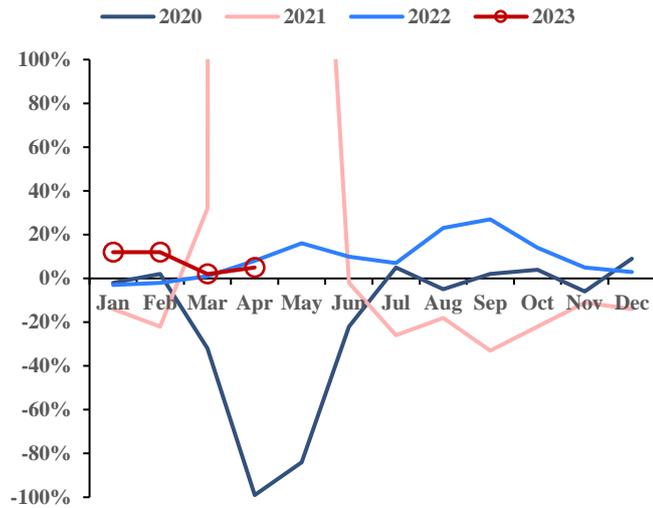
资料来源：倍耐力，信达证券研发中心

图 14：中国轮胎替换市场月度同比趋势



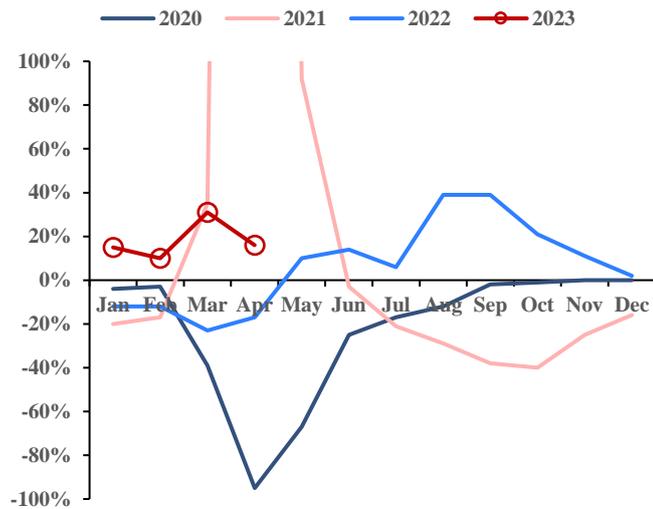
资料来源：倍耐力，信达证券研发中心

注：由于同比基数低，2021年部分数据偏高，所以未在图中完整显示

图 15: 北美轮胎配套市场月度同比趋势


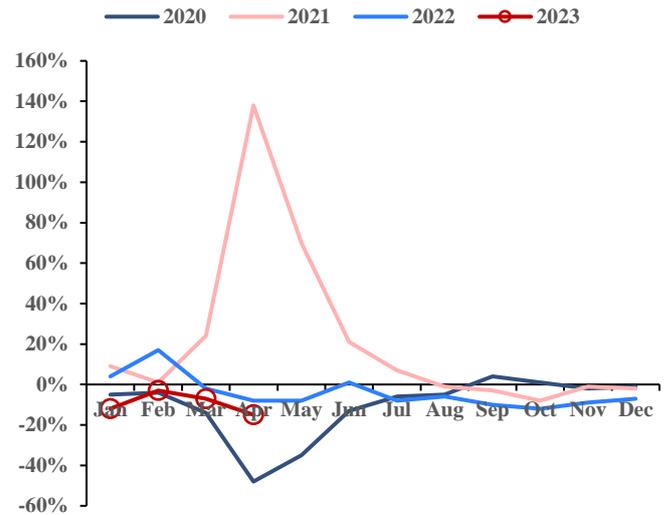
资料来源: 倍耐力, 信达证券研发中心

注: 由于同比基数低, 2021 年部分数据偏高, 所以未在图中完整显示

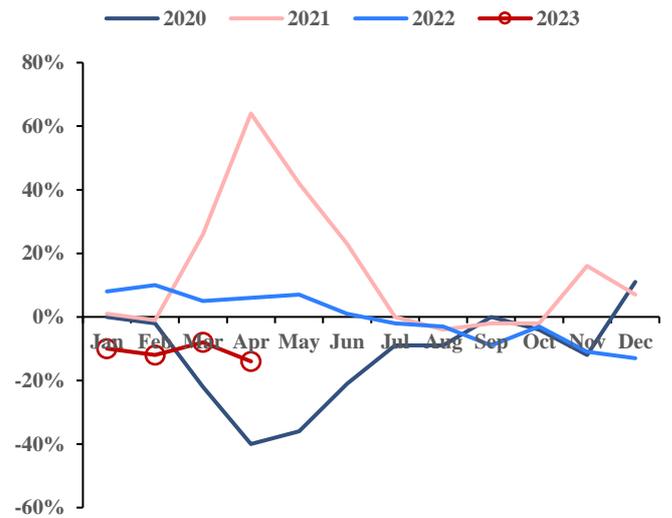
图 17: 欧洲轮胎配套市场月度同比趋势


资料来源: 倍耐力, 信达证券研发中心

注: 由于同比基数低, 2021 年部分数据偏高, 所以未在图中完整显示

图 16: 北美轮胎替换市场月度同比趋势


资料来源: 倍耐力, 信达证券研发中心

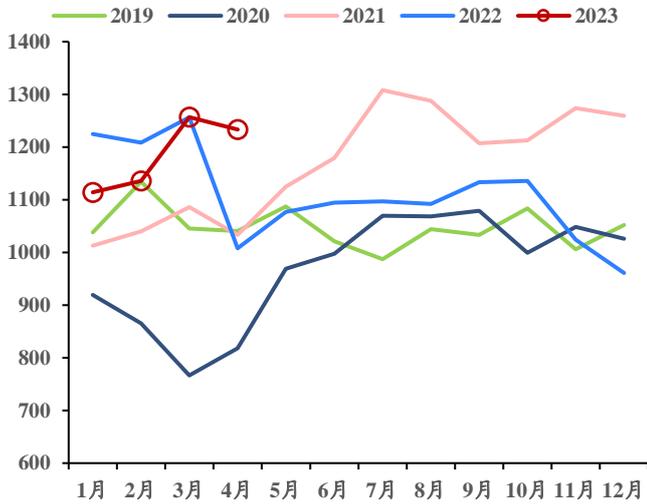
图 18: 欧洲轮胎替换市场月度同比趋势


资料来源: 倍耐力, 信达证券研发中心

2、中国

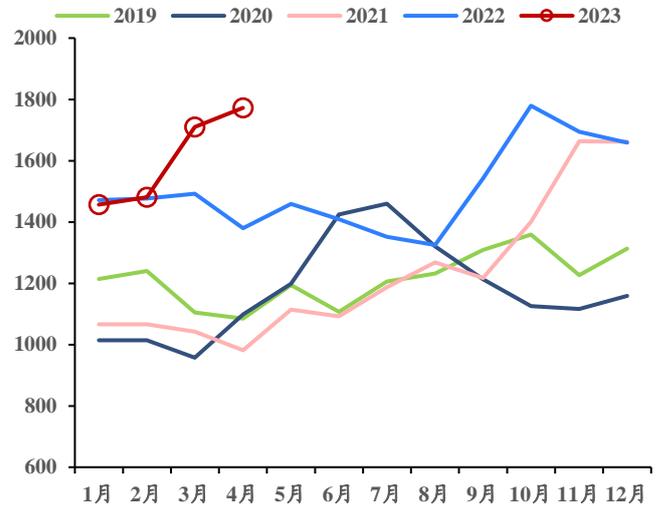
2023年5月中国物流景气度、重卡销量再次环比下降，轮胎下游需求复苏动力趋弱。2023年5月，中国物流业景气指数为51.50%，环比减少2.30pct，同比增加2.20pct；中国重卡销量约为70000辆，环比下降15.76%，同比上涨42.28%。2023年4月，中国汽油消费量为1233.24万吨，环比下降1.88%，同比上涨22.36%；中国柴油消费量为1772.35万吨，环比上涨3.68%，同比上涨28.48%。

图 19: 中国汽油消费量(万吨)



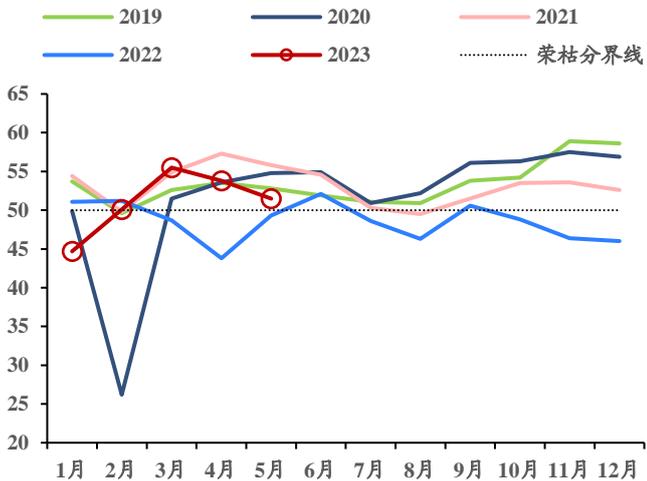
资料来源: wind, 信达证券研发中心

图 20: 中国柴油消费量(万吨)



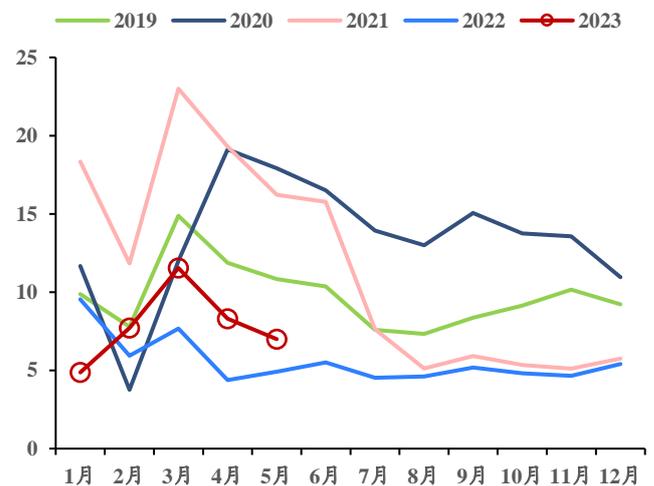
资料来源: wind, 信达证券研发中心

图 21: 中国物流业景气指数(%)



资料来源: wind, 信达证券研发中心

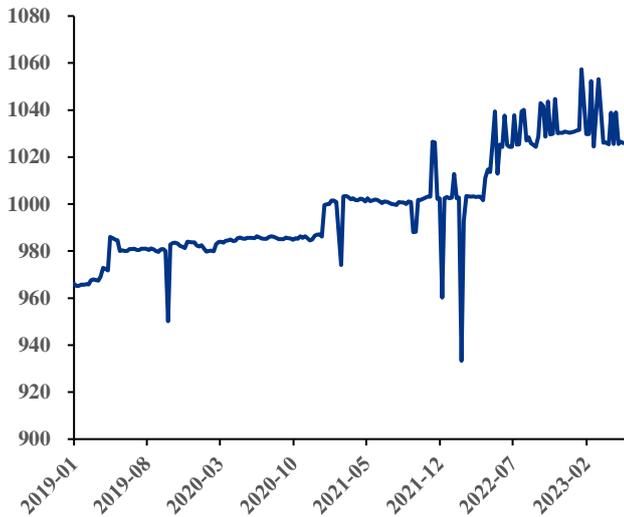
图 22: 中国重卡销量(万辆)



资料来源: wind, 第一商用车网, 信达证券研发中心

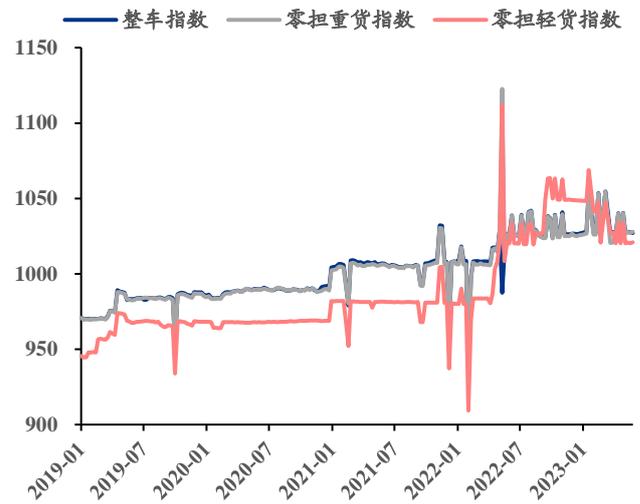
2023年5月，中国公路物流运价指数整体环比略有下降，同比基本持平。据中国物流与采购联合会分析，主要是国内市场需求从前期集中释放转为常态化，增速持续放缓，整体需求表现不足，加之季节性因素，对供大于求的公路运输市场造成短期波动，价格震荡下行，导致运价指数连续两个月环比回落且回落幅度有所扩大，与去年同期相比较明显回升动力不足。2023年5月，中国公路物流运价指数为1026.03，环比下降0.60%，同比下降0.01%。其中，整车指数为1027.32，环比下降0.60%，同比上涨1.30%；零担重货指数为1027.33，环比下降0.58%，同比下降1.95%；零担轻货指数为1020.51，环比下降0.63%，同比下降1.90%。

图 23：中国公路物流运价指数



资料来源：wind，中国物流与采购网，信达证券研发中心

图 24：分车型中国公路物流运价指数



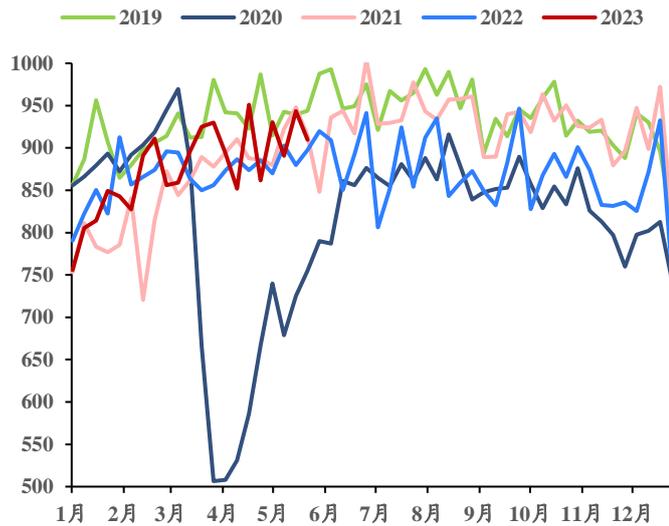
资料来源：wind，中国物流与采购网，信达证券研发中心

3、美国

2023年4月，美国汽车零部件及轮胎店零售额为108.96亿美元，环比下降3.60%，同比上涨4.54%。2023年5月，美国汽油消费量为918.65万桶/天，环比上涨3.27%，同比上涨3.50%；柴油消费量为390.38万桶/天，环比上涨3.22%，同比上涨1.21%；美国汽车销量为137.52万辆，环比上涨1.34%，同比上涨23.25%。

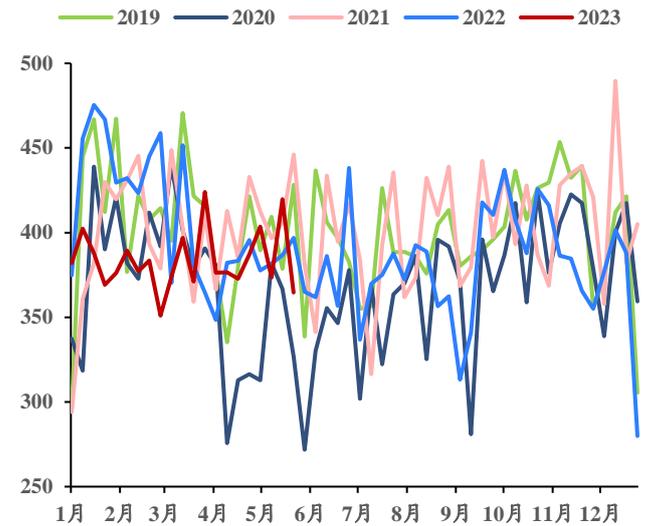
美国轮胎需求总体稳定。2023年1-4月美国汽车零部件及轮胎店销售额均高于2020-2022年同期值。2023年5月汽油、柴油消费量都呈现同比增长走势，汽车销量环比、同比均上涨。总体来看轮胎下游需求比较稳定。

图 25: 美国车用成品汽油消费量 (万桶/天)



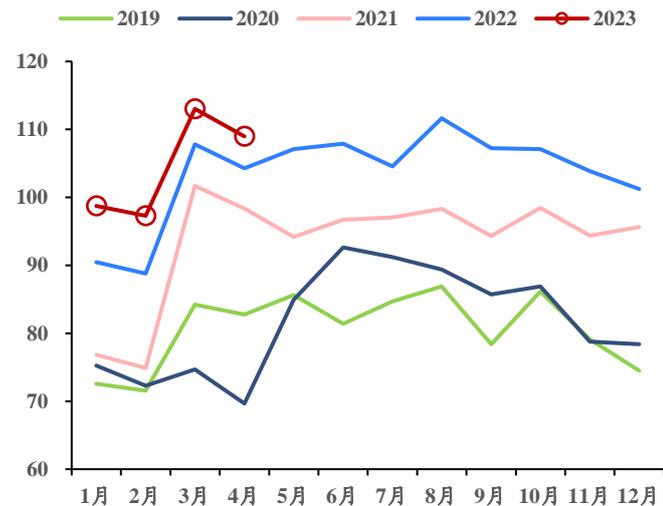
资料来源: EIA, 信达证券研发中心

图 26: 美国柴油消费量 (万桶/天)



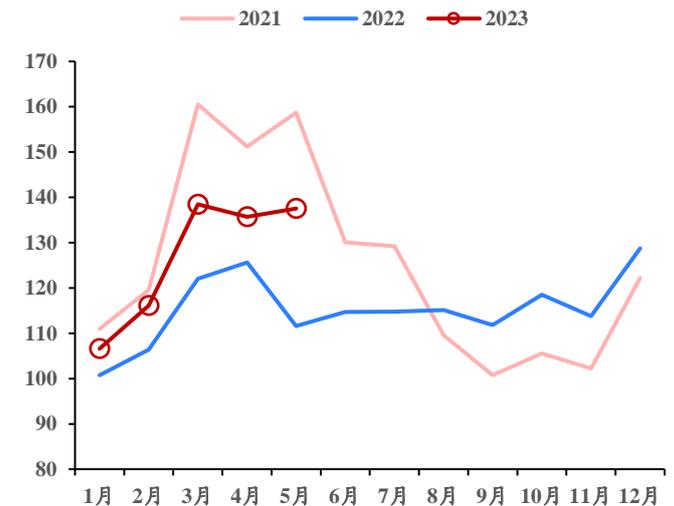
资料来源: EIA, 信达证券研发中心

图 27: 美国汽车零部件及轮胎店零售额 (亿美元)



资料来源: wind, 信达证券研发中心

图 28: 美国汽车销量 (万辆)



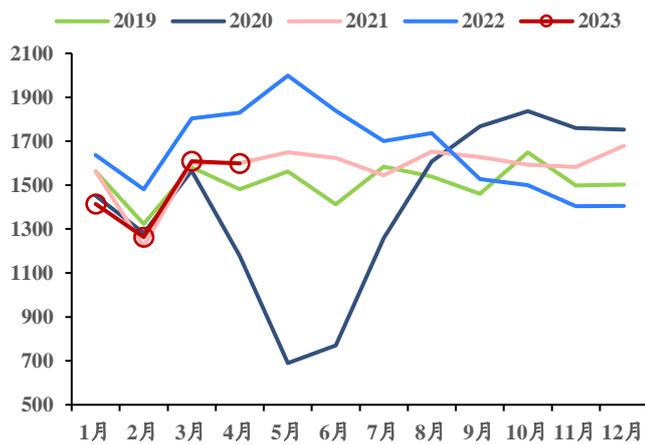
资料来源: MarkLines, 信达证券研发中心

2023年4月，美国进口PCR数量为1598.02万条，环比下降0.66%，同比下降12.65%；金额为10.21亿美元，环比下降2.76%，同比下降1.83%。**其中**，美国从泰国进口PCR数量为331.20万条，环比上涨6.70%，同比下降9.53%；美国从越南进口PCR数量为134.38万条，环比上涨9.65%，同比下降1.44%；美国从柬埔寨进口PCR数量为60.27万条，环比上涨5.63%。

2023年4月，美国进口TBR数量132.63万条，环比下降12.94%，同比下降35.81%；金额为2.80亿美元，环比下降10.13%，同比下降15.33%。**其中**，美国从泰国进口TBR数量为47.21万条，环比下降11.63%，同比下降45.88%；美国从越南进口TBR数量为11.07万条，环比下降22.04%，同比下降54.78%；美国从柬埔寨进口TBR数量为1350条，上月数量为270条，环比大幅增加。

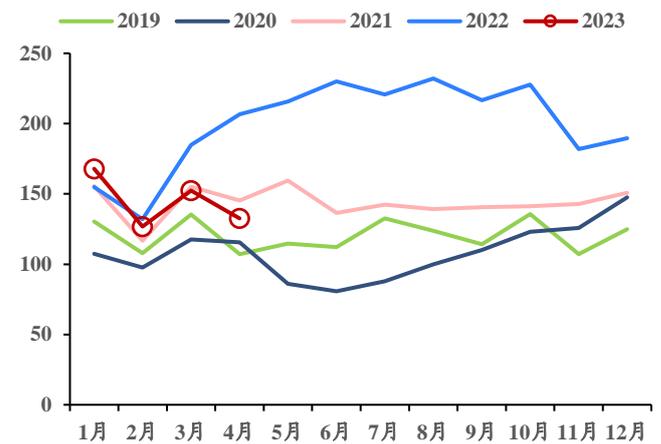
美国进口轮胎情况分析：半钢胎方面，美国4月进口数量已经连续数月回复至2021年的水平，由此我们判断美国半钢胎去库存已经基本结束，而美国从泰、越进口数量的走势不同，则主要是双反税率的影响。**全钢胎方面**，美国4月进口数量同比2021年仍有一定下滑，我们判断全钢胎4月仍受去库存影响，但在美国轮胎需求性相对刚性的背景下，去库存可能在二季度末结束。**由于2022年美国进口全钢胎数量基数较高，因此全钢去库存周期相较半钢胎时间更长。**此外，美国从柬埔寨进口的PCR、TBR数量均创下新高，主要由于赛轮轮胎柬埔寨产能的持续释放。

图 29：美国进口 PCR 数量（万条）

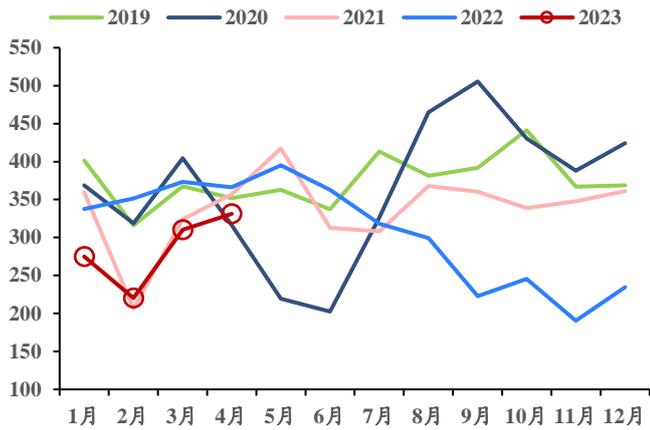


资料来源：美国海关，信达证券研发中心

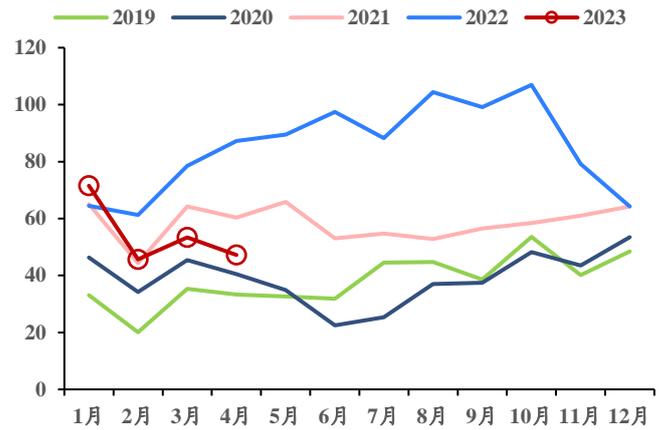
图 30：美国进口 TBR 数量（万条）



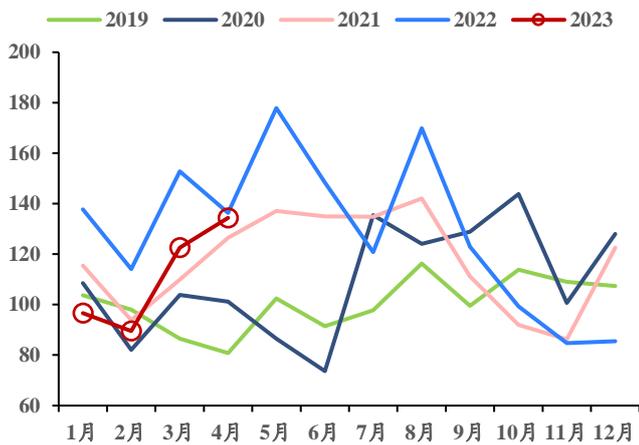
资料来源：美国海关，信达证券研发中心

图 31: 美国从泰国进口 PCR 数量 (万条)


资料来源: 美国海关, 信达证券研发中心

图 32: 美国从泰国进口 TBR 数量 (万条)


资料来源: 美国海关, 信达证券研发中心

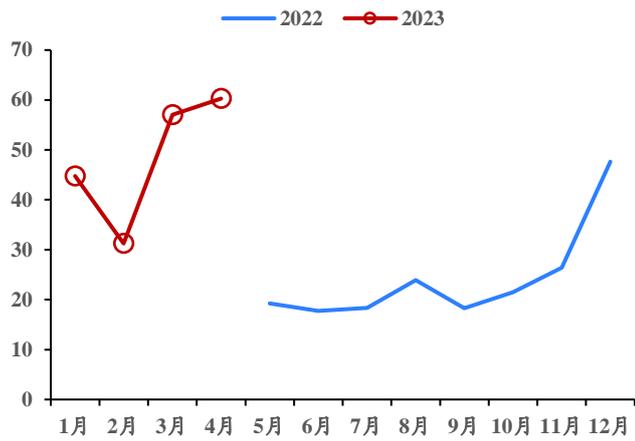
图 33: 美国从越南进口 PCR 数量 (万条)


资料来源: 美国海关, 信达证券研发中心

图 34: 美国从越南进口 TBR 数量 (万条)

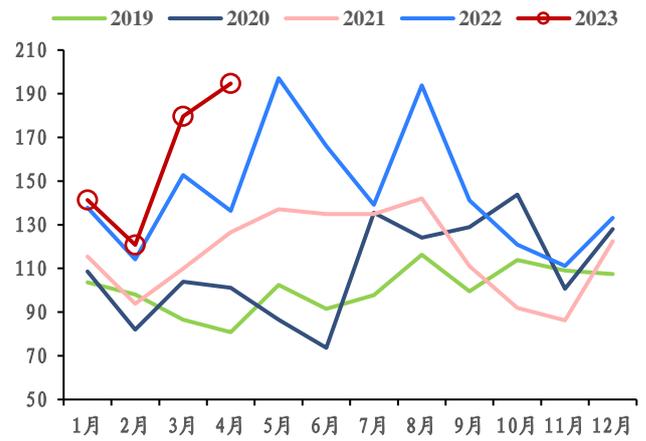

资料来源: 美国海关, 信达证券研发中心

图 35: 美国从柬埔寨进口 PCR 数量 (万条)



资料来源: 美国海关, 信达证券研发中心

图 36: 美国从越南和柬埔寨进口 PCR 数量 (万条)



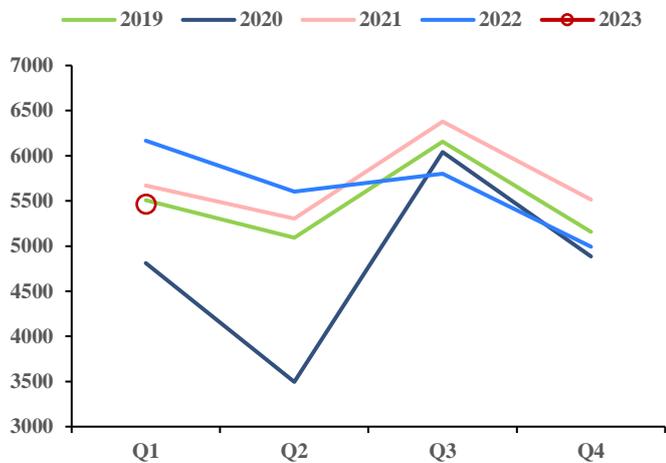
资料来源: 美国海关, 信达证券研发中心

4、欧洲

2023Q1，欧洲 PCR 替换市场销量为 5466.40 万条，季度环比上涨 9.47%，同比下降 11.37%；欧洲 TBR 替换市场销量为 300.50 万条，季度环比下降 5.18%，同比下降 18.21%。2023 年 4 月，欧洲乘用车注册量为 96.49 万辆，环比下降 32.15%，同比上涨 16.19%。

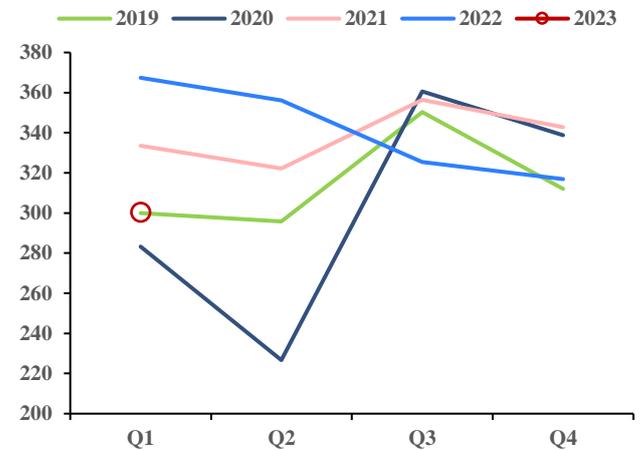
欧洲延续替换市场弱、配套市场强的走势。在替换市场，欧洲轮胎替换市场需求受到高通胀影响，且上游原材料、能源以及劳动力供应方面的压力仍在，综合作用下，2023Q1 欧洲替换市场轮胎销量处于 2019 年以来较低水平。**在配套市场**，2023 年 4 月，欧洲乘用车注册量同比增长 16.19%，连续第 9 个月同比增长，主要得益于供应链的改善和此前积压订单的交付。据盖世汽车，4 月份，绝大多数欧洲国家的汽车注册量较去年同期大幅增长。其中，在欧洲五大主流车市中，意大利（+29.2%）和法国（+21.9%）的同比增幅处于领先地位；德国（+12.6%）、英国（+11.6%）也都实现了超 10% 的增长；西班牙（+8.2%）的表现则略微逊色。

图 37：欧洲乘用车胎替换市场销量（万条）



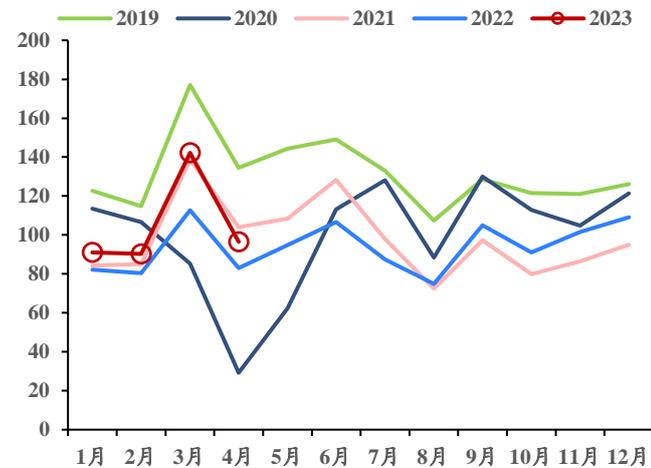
资料来源：ETRMA，信达证券研发中心

图 38：欧洲卡车胎替换市场销量（万条）



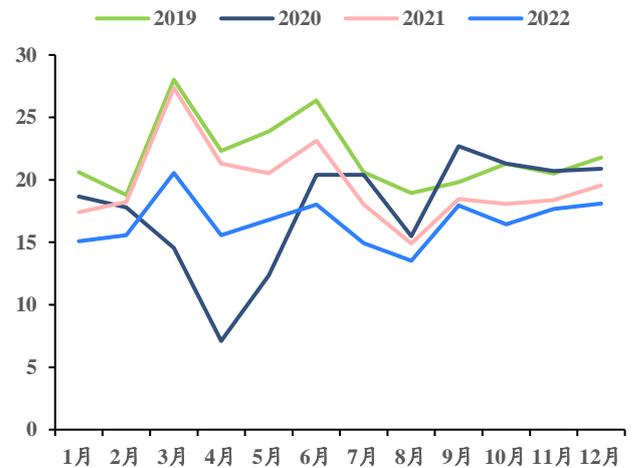
资料来源：ETRMA，信达证券研发中心

图 39：欧洲乘用车注册量（万辆）



资料来源：wind，信达证券研发中心

图 40：欧洲商用车注册量（万辆）

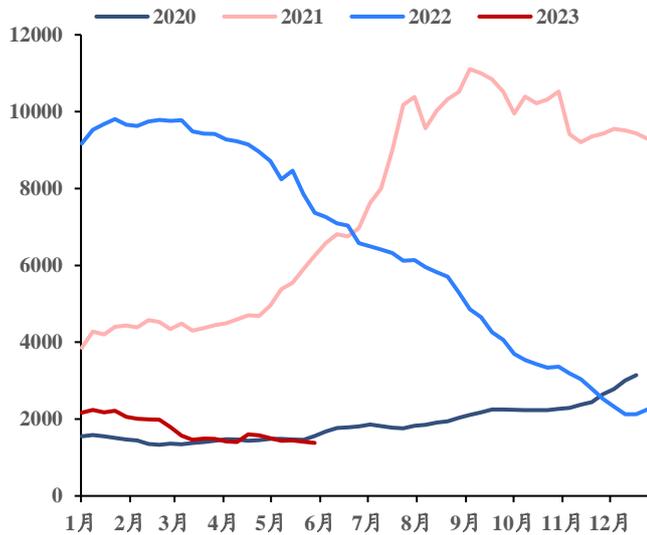


资料来源：wind，信达证券研发中心

海运：海运费已降至 2020 年水平

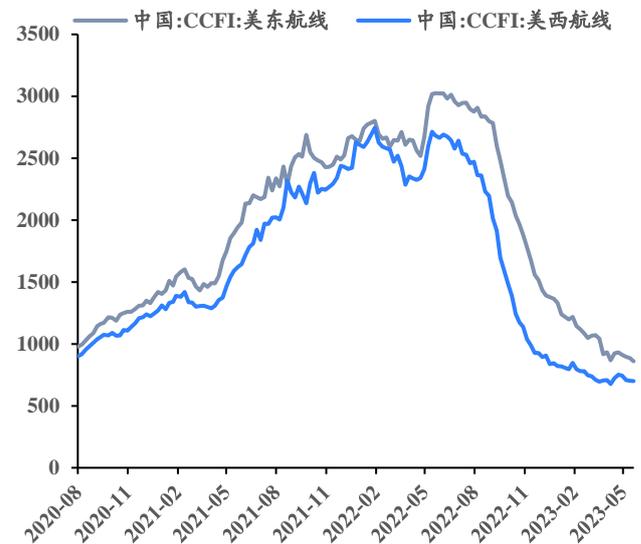
2022 年以来海运费多指数持续明显下降。2023 年 5 月，波罗的海货运指数 (FBX) 均值为 1447.13 点，环比下降 3.45%，同比下降 82.60%；CCFI (美东航线) 均值为 906.56 点，环比下降 0.39%，同比下降 67.40%；CCFI (美西航线) 均值为 726.72 点，环比上涨 3.33%，同比下降 71.12%。随着世界各国码头拥堵情况持续缓解，疫情情况逐渐缓和，港口运力陆续提升，我们认为海运价格有望稳定在合理区间，利好出口行业。

图 41：波罗的海货运指数 (FBX)



资料来源：wind，信达证券研发中心

图 42：中国出口集装箱运价指数 (CCFI)



资料来源：wind，信达证券研发中心

行业资讯

1、企业动态

通用股份 130 万条高性能子午线轮胎项目拟落于包头。据中国轮胎商务网报道，5月4日晚间，通用股份(601500)公告称，根据公司“5X 战略计划”，为进一步优化产业结构布局，基于内蒙古包头市丰富的产业链资源及优惠的电力成本等有利条件，公司拟与无锡红风壹号新能源合伙企业(有限合伙)(下称红风壹号)共同出资设立合资公司，在内蒙古包头市投资 15.1 亿元建设 130 万条高性能子午线轮胎项目。公告显示，通用股份本次拟设立的合资公司通用橡胶(包头)有限公司的注册资本为 3 亿元，其中，通用股份出资 2.55 亿元，红风壹号出资 0.45 亿元，出资比例分别为 85%和 15%。本次 130 万条高性能子午线轮胎项目建设地点为内蒙古自治区包头市青山区装备园区新规划区，项目包括 120 万条高性能全钢子午线轮胎和 10 万条 OTR 工程胎，项目建设期为 20 个月。经测算，该项目建成后，预计新增年均营业收入 15.6 亿元，年平均净利润 1.44 亿元，项目税后财务内部收益率为 14.35%，项目税后投资回收期 7.32 年。

双星柬埔寨轮胎工厂正式奠基。据轮胎世界网 5 月 10 日报道，双星柬埔寨轮胎工厂在桔井省正式奠基。柬埔寨桔井省省长瓦拓，双星集团董事长柴永森，中启集团董事长张启荣等，出席奠基仪式。据了解，该工厂总投资约 14.4 亿元。其设计年产能，为 700 万条半钢子午胎，以及 150 万条全钢子午胎。达产后，将带动当地经济发展，预计年收入达 27 亿元。柴永森表示，选择桔井省建厂，是因为其拥有丰富的资源、优惠的政策和地缘优势。这是双星集团积极响应“一带一路”倡议，促进柬埔寨工业和经济发展等方面的重要行动。同时，这也是双星实施“本地化”战略，拓展国际市场，推动企业高质量发展的关键举措。据悉，2020 年，双星开启“三次创业、创世界一流企业”新征程。目前，该公司正围绕三大主业和模式创新，实施“新四化”战略。

天津万达轮胎集团与伊克斯达(青岛)控股签署战略合作协议。据炭黑产业网 5 月 25 日消息，天津市万达轮胎集团有限公司和伊克斯达(青岛)控股有限公司在天津举行了战略合作协议签约仪式。天津市万达轮胎集团有限公司总经理李学勇、集团总工于振江，伊克斯达产业党委书记陈晓燕、产业副总经理潘伟出席了仪式。双方本着“优势互补、互惠互利、共同发展”的原则，以废旧轮胎绿色循环利用为核心展开了全面战略合作。据了解，这一合作旨在共同推动废旧轮胎的高值化应用，引领全球行业实现绿色化、智能化、数字化和高值化。天津万达轮胎集团将充分利用其特种胎的市场优势，与伊克斯达的废旧轮胎循环利用技术和装备相结合，为全球绿色低碳发展贡献中国的智慧和方案，助力实现“碳达峰、碳中和”的目标。

米其林沈阳投资 2 亿元扩产。据轮胎世界网报道，米其林沈阳轮胎有限公司拟建设“年产 130 万条高性能子午线轮胎扩产项目”。此举旨在根据市场需求变化，调整产品方案。该项目位于沈阳市经济技术开发区，总投资 2 亿元。其中，环保投资 751.5 万元。此次扩产不新增用地，在原有车间内新增生产设备实现扩产。其建设内容，包括新增 1 条硫化线，以及配套的机械设备等。届时，该公司轿车胎年产能可达到 1730 万条；卡、客车胎的生产能力，为 110 万条。目前，此扩产项目的环境影响评价，已经公示多次。

固特异(固铂昆山)二期项目正式启动。据中国质量新闻网报道，5 月 31 日上午，固特异(固铂昆山)二期项目开工奠基仪式在江苏省苏州昆山市隆重举行，这标志着固特异总投资达 2 亿美元的固特异(固铂昆山)二期项目正式开工。固特异亚太区总裁 Nathaniel Madarang、固特异执行副总裁兼首席行政官 Darren Wells 及固特异中国区总裁 Justin Foley 等嘉宾出席了开工奠基仪式。该项目充分利用昆山工厂 65 亩存量土地进行增资扩建，新增年产高性能子午线乘用车轮胎 260 万条，项目建设完成后，将进一步提升产能及研发能力，满足全国消费者对于轮胎日益增长的需求。

韩泰 iON 新能源轮胎在国内正式上市。据环球网报道，5 月 15 日，韩泰 iON 新能源轮胎家族正式登陆中国市场，上市的产品包括 iON ST AS 舒适型新能源轮胎、iON evo 高性能新能源轮胎，以及它们的 SUV 版本。其中 iON ST AS 舒适型新能源轮胎是针对中国市场需求量身开发的新产品，匹配 16-18 寸轮毂。iON evo 则是已经在全世界受好评的高性能轮胎，匹配 18-20 寸轮毂。两款产品组合上市，充分满足快速的新能源汽车市场对优秀轮胎的需求。

2、行业动态

欧盟将对俄罗斯炭黑实行全面进口禁令。据中国轮胎商务网报道，目前，欧盟开始对俄罗斯的炭黑实行进口配额，并计划从2024年7月1日起对俄罗斯炭黑实施全面进口禁令。瑞典废轮胎热解企业，茵维若公司注意到，欧盟这次实施的最新一轮针对俄罗斯的制裁措施，会推高欧洲橡胶轮胎企业对茵维若公司回收炭黑及相关产品的需求。该公司披露，近来人们对回收炭黑和热解油料的关注度正在增长，不断有新老客户来电咨询相关业务。由于欧洲市场上的炭黑，大量来自俄罗斯、乌克兰和白俄罗斯。在这种新形势下，欧盟也正在寻求减少对俄罗斯石油的依赖，因而也会影响到炭黑的供应。因此，随着欧盟加大对俄罗斯的贸易制裁力度，欧洲的许多公司正在审查与评估来自不同国家进口炭黑供应链的可行性和长期风险评估。茵维若公司首席执行官托马斯·索伦森先生认为：“重要的是，让欧洲市场充分了解炭黑供应的局面。我们现在正在监测这一事态的发展，因为欧盟的企业可能面临着炭黑供应短缺问题，而rCB（Recovered Carbon Black,回收炭黑）会成为一种新的选择。”

中国对进口氯丁橡胶继续征税。据轮胎世界网报道，商务部发布公告对原产于日本、美国和欧盟的进口氯丁橡胶，继续征收反倾销税。自5月10日起开始实施，期限为5年。涉案产品的税号为40024910和40024990。其中，对日本电化株式会社、昭和电工株式会社，征收反倾销税税率为20.8%；东曹株式会社为10.2%，其他日本公司为43.9%。所有美国公司的税率为151%。欧盟阿朗新科德国有限公司为11%，埃尼橡胶法国有限公司为53%；其他欧盟公司为151%。据了解，2005年5月，商务部决定，对进口于日本、美国和欧盟的氯丁橡胶，征收反倾销税。2022年5月，商务部对此案进行第三次期终复审调查。

风险因素

宏观经济不景气导致需求下降的风险

行业周期下原材料成本上涨或产品价格下降的风险

经济扩张政策不及预期的风险

重点公司

【赛轮轮胎】

1、推荐逻辑

(1) **公司海外双基地落成，产能持续加码。**公司是首家在海外建厂并最早拥有两个海外规模化生产基地的中国轮胎企业，2022年海外工厂建设又取得了实质性进展，柬埔寨一期年产900万条半钢胎项目产能持续攀升，二期年产165万条全钢胎项目全线贯通；越南三期项目中年产5万吨非公路轮胎项目已基本建设完成。越南工厂低双反税率，柬埔寨工厂零双反税率，**海外越南和柬埔寨双基地有望助力业绩持续增长。**

(2) **公司的“液体黄金”实现技术突破，乘用车胎新品发售。**“液体黄金”能够在降低滚动阻力的同时，提升耐磨性能和抗湿滑性能，液体黄金轮胎的优异性能获得了多家权威机构的认可。2022年6月，益凯新材料的6万吨EVE胶已完成空负荷试车，2022Q3开始为公司液体黄金轮胎贡献增量，助力公司丰富液体黄金产品线。2023年2月20日，液体黄金乘用车轮胎新品发售，覆盖全球中高端主流车型，现已登陆中、美、欧、日等轮胎/汽车大国实现亮相或销售，已开辟线上、线下全渠道的销售，可提供个性化轮胎定制服务。

(3) **公司调整产品结构，增加49寸及以上巨胎产能，盈利能力有望得到提升。**2023年1月，公司拟对青岛工厂非公路轮胎项目进行技术改造并调整产品结构，将非公路轮胎中49寸以下的规格调整为49寸以上(含49寸)的规格。同时，根据项目建设需要，将青岛工厂原有的部分非公路轮胎装备进行搬迁或处置。项目投资总额8.33亿元，其中：建设投资7.26亿元、流动资金1.07亿元。

综合来看，公司扩产节奏明确，海外双基地均开始贡献业绩，在2022年面临海运波动、海外经销商去库存、原材料成本提升等行业性不利情况，仍实现净利润正向增长，并在2023Q1进一步提升盈利水平，实现归母净利润的同比双位数增长，未来有望在液体黄金产品和非公路轮胎的拉动下继续实现业绩增长。

2. 近期大事

赛轮液体黄金轮胎摘得中国工业“奥斯卡”。据赛轮公司官网5月5日报道，由青岛科技大学、赛轮集团、软控股份共同完成的“橡胶轮胎全产业链关键技术攻关与应用示范”项目获第七届中国工业大奖。该奖项是由国务院批准设立的我国工业领域最高奖项，被誉为中国工业界的“奥斯卡”。液体黄金轮胎作为项目的重要成果，获央视新闻多频道集中报道。国家橡胶与轮胎工程技术研究中心（以下简称“国橡中心”）由青岛科技大学、软控股份、赛轮集团联合承建，是我国橡胶轮胎行业唯一的、最高的科技研发和创新管理平台，长期以来，通过产学研深度融合和产业链上下游协同，坚持基础研究。国橡中心“橡胶轮胎全产业链关键技术攻关与应用示范”项目的实施和推广，补齐了多项行业技术短板，成功实现了我国橡胶轮胎产业链自主可控。得益于国橡中心平台强大的技术赋能和输出，随着产业链成果不断面向行业共享和转化，不仅推动了产业基础的高级化和产业链的现代化，更为中国橡胶工业迈进中高端插上了高质量发展的“翅膀”。

【通用股份】

1、推荐逻辑

海外双基地正式建成，全面启航。(1)公司的泰国工厂在2020年克服疫情，投产了50万条全钢胎和300万条半钢胎产能，2021年在一期基本满产的情况下，又在年底新增了50万条全钢胎和300万条半钢胎产能。2022年，泰国工厂进入全面投产阶段，泰国子公司全年贡献净利润2.35亿元，**成为2022年利润最重要来源。**此外泰国工厂有30万条全钢胎项目仍在建，公司预计2023年上半年投产，泰国工厂未来盈利有望继续增长。(2) **柬埔寨工厂是未来重要增量。**公司在柬埔寨规划了90万条全钢胎和500万条半钢胎产能。更为关键的是，在第二海外工厂的建设中，公司规划的柬埔寨工厂占据多重优势。据轮胎世界网报道，在速度上，柬埔寨工厂已于2023年3月18日实现首胎成功下线，公司计划到年底实现50%的产能规模，力争2024年末全面达产。公司预计达产后，可以增收22亿元、利润2.5亿元。在税率上，柬埔寨的双反税率不仅为零，公司还享受9年免稅期

的优惠政策。在配套设施上，柬埔寨工厂所在园区由公司控股股东红豆集团参与建设，园区配套完善、有自备电厂、地理位置优越。目前，该项目已与美国、欧洲等当地多家头部客户签订了战略合作。**柬埔寨工厂在诸多利好之下，有望成为公司发展的新引擎。**

2. 近期大事

通用股份柬埔寨基地盛大开业。据金融快讯网报道，5月22日，在庆祝共建“一带一路”倡议西港特区十周年成果开展之际，通用股份传来喜讯，通用股份柬埔寨轮胎生产基地开业庆典隆重举行，柬埔寨首相洪森、中国驻柬大使王文天等领导亲临现场，为通用轮胎科技(柬埔寨)有限公司进行开业剪彩仪式，标志着通用股份第二大海外生产基地的正式投产，全球化战略迈上新台阶。本次柬埔寨项目建设地西港特区不仅是“一带一路”上的样板工程，也是中柬唯一一个签订双边政府协定的国家级经贸合作区，拥有完善的配套设施、优惠的税收政策和便利的交通运输，为通用柬埔寨工厂未来发展提供了巨大的优势。作为目前西港特区内投资最大的单体项目，通用股份柬埔寨基地产能包括500万条高性能轿车胎和90万条卡客车轮胎，全面达产后预计新增销售3.5亿美元，耗用天然橡胶约3万吨，预计为当地创造1600个就业岗位，进一步推动当地经济和汽车、橡胶零部件产业链发展。

研究团队简介

信达证券化工研究团队（张燕生）曾获 2019 第二届中国证券分析师金翼奖基础化工行业第二名。

张燕生，清华大学化工系高分子材料学士，北京大学金融学硕士，中国化工集团 7 年管理工作经验。2015 年 3 月正式加盟信达证券研究开发中心，从事化工行业研究。

洪英东，清华大学自动化系学士，清华大学过程控制工程研究所工学博士，2018 年 4 月加入信达证券研究开发中心，从事石油化工、基础化工行业研究。

尹柳，中山大学高分子材料学士，中央财经大学审计硕士，2022 年 7 月加入信达证券研究开发中心，从事基础化工行业研究。

机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiuyue@cindasc.com
华北区销售总监	陈明真	15601850398	chenmingzhen@cindasc.com
华北区销售副总监	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北区销售	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华北区销售	陆禹舟	17687659919	luyuzhou@cindasc.com
华北区销售	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华北区销售	樊荣	15501091225	fanrong@cindasc.com
华北区销售	秘侨	18513322185	miqiao@cindasc.com
华北区销售	赵岚琦	15690170171	zhaolanqi@cindasc.com
华北区销售	张澜夕	18810718214	zhanglanxi@cindasc.com
华北区销售	王哲毓	18735667112	wangzheyu@cindasc.com
华东区销售总监	杨兴	13718803208	yangxing@cindasc.com
华东区销售副总监	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东区销售	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东区销售	朱尧	18702173656	zhuyao@cindasc.com
华东区销售	戴剑箫	13524484975	daijianxiao@cindasc.com
华东区销售	方威	18721118359	fangwei@cindasc.com
华东区销售	俞晓	18717938223	yuxiao@cindasc.com
华东区销售	李贤哲	15026867872	lixianzhe@cindasc.com
华东区销售	孙僮	18610826885	suntong@cindasc.com
华东区销售	王爽	18217448943	wangshuang3@cindasc.com
华东区销售	石明杰	15261855608	shimingjie@cindasc.com
华东区销售	粟琳	18810582709	sulin@cindasc.com
华东区销售	曹亦兴	13337798928	caoyixing@cindasc.com
华东区销售	王赫然	15942898375	wangheran@cindasc.com
华南区销售总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南区销售副总监	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南区销售副总监	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南区销售	刘韵	13620005606	liuyun@cindasc.com
华南区销售	胡洁颖	13794480158	hujieying@cindasc.com
华南区销售	郑庆庆	13570594204	zhengqingqing@cindasc.com
华南区销售	刘莹	15152283256	liuying1@cindasc.com
华南区销售	蔡静	18300030194	caijing1@cindasc.com
华南区销售	聂振坤	15521067883	niezhenkun@cindasc.com
华南区销售	张佳琳	13923488778	zhangjialin@cindasc.com
华南区销售	宋王飞逸	15308134748	songwangfeiyi@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其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，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 20% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~20%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5%之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。