

## 重视高端轮胎制造领域，海外工厂盈利能力强劲

### 化工行业

投资建议：中性

上次建议：中性

#### 事件：

11月，中国轮胎企业携旗下核心产品亮相美国拉斯维加斯国际改装车及配件展览会（SEMA展），展会期间，从机场一路到展馆，中国轮胎已经“占领”了拉斯维加斯，中国轮胎龙头企业高度重视高端轮胎制造领域，通过参展可以展示其先进的研发技术和过硬产品实力，传递智能制造、绿色制造的发展理念。

#### 投资要点：

##### 国内轮胎企业两极分化严重，高端制造盈利显著提升

轮胎业目前已出现了明显的两极分化：以东营、寿光为代表的鲁北轮胎产业群，在近年来“去产能”、“去杠杆”、“环保监管”以及国际贸易摩擦等剧烈冲击下，特别是东营等地的许多轮胎企业经营难以为继，拖累产业链上下游企业和金融机构；另一方面，以青岛、烟台、威海为代表的胶东轮胎产业群，却一直在持续发展中，三角、玲珑、赛轮等企业的营业收入持续增长，效益大幅提升。国内轮胎企业的未来发展要避免低端产能竞赛和低价竞争，应专注于高端制造提升核心竞争力。

##### 中国轮胎国际化进程加快，海外工厂盈利能力强劲

中国轮胎企业国际化进程普遍加快，国际贸易壁垒提高，是促进轮胎企业产能海外建厂的重要原因，海外工厂满产后的盈利能力显著高于国内的轮胎产能，赛轮轮胎依托越南优质的天然橡胶资源，利用中国-东盟自贸区的政策和越南与西方发达国家优惠的双边贸易政策，大力发展公司海外业务；玲珑轮胎选择泰国作为第一个海外生产基地，同时积极布局欧洲；三角轮胎选择在中国轮胎最主要的出口地美国建厂；江苏通用选择在泰国建设工厂，积极推进海外项目。

##### 投资建议

我们建议关注轮胎龙头上市公司，海外工厂盈利能力强：玲珑轮胎（601966.SH）。

##### 风险提示

产品价格下滑；下游需求减弱；供应大量增加；工艺安全事故

#### 一年内行业相对大盘走势



马群星 分析师

执业证书编号：S0590516080001

电话：0510-85613163

邮箱：maq@glsc.com.cn

#### 相关报告

### 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

### 投资评级说明

股票 投资评级	强烈推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 20%以上
	推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 10%以上
	谨慎推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 5%以上
	观望	股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为-10%~10%
	卖出	股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10%以上
行业 投资评级	优异	行业指数在未来 6 个月内强于大盘
	中性	行业指数在未来 6 个月内与大盘持平
	落后	行业指数在未来 6 个月内弱于大盘

### 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户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、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

### 特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

#### 无锡

国联证券股份有限公司研究所  
 江苏省无锡市太湖新城金融一街 8 号国联金融大厦 9 层  
 电话：0510-82833337  
 传真：0510-85603281

#### 上海

国联证券股份有限公司研究所  
 中国（上海）自由贸易试验区世纪大道 1198 号 3704、3705、3706 单元  
 电话：021-61649996

## 分公司机构销售联系方式

地区	姓名	联系电话
北京	管峰	18611960610
上海	刘莉	18217012856
深圳	薛靖韬	18617045210