



Research and
Development Center

化工行业周报：普利司通在“第三次创业”口号下持续扩建

2022年11月27日

证券研究报告

行业研究

行业周报

行业名称 化工行业

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

普利司通在“第三次创业”口号下持续扩建

2022年11月27日

本期内容提要:

- **原油期货价格大幅下跌，市场担忧疫情蔓延。**本周(11月17日-11月23日)原油利空因素：市场对供应忧虑缓解，担忧疫情蔓延；欧洲炼油商面临供应过剩；因经济放缓，亚洲对原油需求减少；美元指数和美国国债收益率走高。原油利好因素：沙特表示 OPEC+坚持减产，并可能采取进一步措施平衡市场限制了油价跌幅。综合来看，原油震荡下跌。截至11月23日当周，WTI原油价格为77.94美元/桶，较11月16日下跌8.94%，较10月均价下跌10.45%，较年初价格上涨2.44%；布伦特原油价格为85.41美元/桶，较11月16日下跌8.02%，较10月均价下跌8.74%，较年初上涨8.14%。
- **普利司通在“第三次创业”口号下持续扩建。**根据轮胎世界网报道，普利司通近日宣布将扩建哥斯达黎加轮胎工厂。该公司计划投资约1.9亿美元，让工厂在5年内完成现代化改造。到2026年该工厂产能将增长36%，新增160个工作岗位。普利司通今年下半年至今已扩建4家轮胎厂，总投资约合人民币61亿元。这与其2021年接连关闭工厂、转让业务的态度产生鲜明对比。这些运作的背后，离不开普利司通掌门人石桥修一的努力。2019年普利司通刚刚让出全球轮胎销售第一的宝座，业绩已经连续5年停滞不前。2020年3月，石桥修一接管了这家公司，随后开启高层换血，石桥修一提出“第三次创业”口号，带领企业开始转型。
- **2022年以来海运费多指数下降明显。**波罗的海货运指数(FBX)自2022年3月18日起连续下滑，11月18日收于3040.19点，已低于2021年下半年均值9727点。因此，我们认为2022年对公司利润造成重要影响的运费因素在2022年或将显著改善。原材料方面，11月17日轮胎原材料价格指数为171.51，周环比上升0.83%，较年初下降3.05%。
- **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：(1)公司海外双基地落成，产能持续加码。海外的越南三期(100万条全钢胎、400万条半钢胎和5万吨非公路轮胎)和柬埔寨项目(165万条全钢胎)有望在2023年建成。**柬埔寨工厂900万条半钢胎项目从开工建设到正式投产历时不到九个月，在2022年上半年开始贡献业绩，海外越南和柬埔寨双基地有望助力业绩持续腾飞。**6月26日公司公布了青岛董家口年产3000万套高性能子午胎与15万吨非公路轮胎项目，该项目规划产能为1000万条/年全钢子午线轮胎、2000万条/年半钢子午线轮胎和15万吨/年非公路轮胎，计划从2022年到2027年分五期建设，项目一期为5万吨/年非公路轮胎，计划在2023年投产。公司这一轮胎项目的立项，是在能耗和产能指标趋严的背景下，提前立项拿下指标，为未来的产能扩张做好铺垫。

(2) **海运费和原材料价格压力持续消退。**波罗的海货运指数(FBX)自2022年3月18日起连续下滑,11月25日收于2785.59点,已低于2021年下半年均值9727点。因此,我们认为2021年对公司利润造成重要影响的运费因素在2022年或将显著改善。原材料方面,11月24日轮胎原材料价格指数为171.80,周环比上升0.17%,较年初下降2.88%。

(3) 公司的“液体黄金”实现技术突破,能够同时降低滚动阻力、提升耐磨性能和抗湿滑性能,液体黄金轮胎的优异性获得了多家权威机构的认可。**2022年6月益凯新材料6万吨EVE胶已完成空负荷试车**,有望在下半年给液体黄金轮胎贡献增量,助力液体黄金产品持续丰富。在高油价和新能源汽车渗透率不断提升的背景下,高性能的液体黄金轮胎有望给公司打开新的成长空间。

综合来看,公司扩产节奏明确,海外双基地均开始贡献业绩,海运和原材料不利正消散,公司在22Q2重回净利润同比环比双增长正轨,未来有望在液体黄金产品拉动下继续实现业绩增长。

确成股份:公司收入主要来自二氧化硅产品。公司2021年沉淀法二氧化硅总产能位居世界第三,截止2022年上半年已建成产能为33万吨/年,在建产能7.5万吨。公司拥有国内江苏无锡、安徽滁州、福建三明三个生产基地以及泰国一个海外生产基地,其中核心工厂无锡单体工厂以15万吨年产能位居世界前列。

高分散二氧化硅作为一种配套专用材料,应用于绿色轮胎制造。高油价和新能源汽车渗透率不断提高,对轮胎提出了更高的节能环保要求,使得高分散二氧化硅有望成为重要方向。公司目前在建的福建7.5万吨二氧化硅项目是高分散产品。公司高分散二氧化硅产品已取得国内外多家轮胎公司的认证,并与之形成了良好合作关系,有望充分受益于绿色轮胎行业的景气。此外,公司的出口业务占比近半,2021年下半年以来的海运费暴涨给公司利润带来了一定的影响,海运费在2022年上半年有所缓解,海运费的降低有望持续提升公司盈利。

2022年10月25日,确成股份发布2022年三季度报告,公司2022年前三季度实现营业收入13.30亿元,同比增长28.45%;实现归属于母公司所有者的净利润3.11亿元,同比增长48.35%;经营活动产生的现金流量净额3.52亿元,同比增长37.57%。公司2022年第三季度单季度实现营业收入4.44亿元,同比增长33.92%;实现归属于母公司所有者的净利润1.10亿元,同比增长63.17%。

通用股份:截止2021年底,公司产能情况为:国内全钢胎390万条、国内半钢胎300万条、泰国全钢100万条、泰国半钢600万条、国内轻卡、农用斜交胎100万条、国内摩托车斜交胎380万条,合计轮胎产能为1870万条。根据公司年报等公告,除了以上产能外,公司还规划了柬埔寨西港特区高性能子午胎项目、安徽1020万条高性能子午线轮胎项目、江苏无锡10万条工程胎技改项目。目前规划的产能全部投产后,公司轮胎总产能将达到近4000

万条。2021 年公司制定了“5X 战略计划”，表示公司将紧抓国内国际双循环机遇，力争未来 10 年内实现国内外 5 大生产基地，5 大研发中心，500 家战略渠道商、5000 家核心门店，以及 5000 万条以上的产能规模。

泰国工厂仍有放量空间，柬埔寨工厂完全可能后来居上。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。2021 年公司泰国工厂实现净利润 1.34 亿元，同比大增 53.68%。**2022 年上半年，公司泰国工厂实现净利润 1.36 亿元，已经超过 2021 年全年净利润，维持着高增长的趋势。**公司也积极规划海外第二工厂，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。在速度上，柬埔寨工厂有望在 2022 年底首胎下线，公司有望成为继赛轮轮胎之后第二个拥有海外双工厂的中国轮胎企业。在税率上，柬埔寨的双反税率不仅为零，公司还享受 9 年免税期的优惠政策。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。**柬埔寨工厂在诸多利好之下，有望成为公司发展的新引擎。**

目录

行业基础数据	6
重点行业跟踪	10
风险因素	20
重点公司	21

表目录

表 1: 主要化工产品涨跌幅排名	9
------------------------	---

图目录

图 1: 中国化工产品价格指数(CMPI)	7
图 2: 布伦特原油价格(美元/桶)	7
图 3: 中国天然气到岸价(美元/百万英热)	7
图 4: 动力煤与炼焦煤参考价(元/吨)	7
图 5: 轮胎原材料价格指数	10
图 6: 我国全钢胎开工率(%)	11
图 7: 我国半钢胎开工率(%)	11
图 8: 中国出口集装箱运价指数(CCFI)	11
图 9: 波罗的海货运指数(FBX)	11
图 10: 钾肥价格(元/吨)	14
图 11: 尿素价格(元/吨)	14
图 12: 车板价(含税):磷矿石(30%):湖北柳树沟(元/吨)	14
图 13: 草甘膦价格(元/吨)	14
图 14: 磷酸一铵价格(元/吨)	15
图 15: 磷酸二铵价格(元/吨)	15
图 16: 现货价:甲醇(港口):国内(元/吨)	15
图 17: 聚乙烯价格(元/吨)	16
图 18: 聚丙烯价格(元/吨)	16
图 19: 安赛蜜主流价格(万元/吨)	17
图 20: 三氯蔗糖主流价格(万元/吨)	17
图 21: PVDF 价格(万元/吨)	18
图 22: PVDF 毛利(元/吨)	18
图 23: 轻质与重质纯碱价格(元/吨)	19
图 24: 纯碱行业开工率(%)	19
图 25: 全国纯碱库存(万吨)	19

行业基础数据

1、行业基础价格

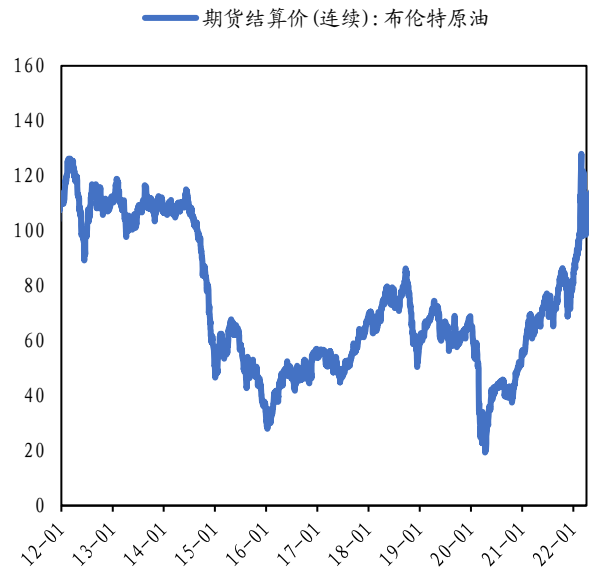
原油期货价格大幅下跌，市场担忧疫情蔓延。本周(11月17日-11月23日)原油利空因素：市场对供应忧虑缓解，担忧疫情蔓延；欧洲炼油商面临供应过剩；因经济放缓，亚洲对原油需求减少；美元指数和美国国债收益率走高。原油利好因素：沙特表示 OPEC+坚持减产，并可能采取进一步措施平衡市场限制了油价跌幅。综合来看，原油震荡下跌。截至11月23日当周，WTI 原油价格为 77.94 美元/桶，较 11 月 16 日下跌 8.94%，较 10 月均价下跌 10.45%，较年初价格上涨 2.44%；布伦特原油价格为 85.41 美元/桶，较 11 月 16 日下跌 8.02%，较 10 月均价下跌 8.74%，较年初上涨 8.14%。(来自百川盈孚)

原料气下游需求持续低迷，国产 LNG 价格跌跌不休。本周(11月17日-11月23日)百川盈孚 LNG 均值 5166 元/吨，较上周 5514 元/吨下调 348 元/吨跌幅 6.31%。上周末国内 LNG 市场价格试探性上涨，但由于市场基本面延续弱势，本周 LNG 价格再次转为下行，液厂多降价以促成单。虽 LNG 接连降价，但需求面仍无明显波动，整体市场的交投氛围一般，液厂多根据自身库存以及出货情况调整价格。由于价格接连下调，部分液厂价格已临近成本线，叠加北欧供暖对 LNG 的需求未明显增加，疫情又多散点爆发，整体供大于求局面持续。整体来看，终端需求无利好支撑，下游看跌情绪高市场利空因素颇多，液厂多降价排库。国外市场：德国经济部周日表示，购买和维护浮动液化天然气(LNG)终端以帮助德国确保能源供应实现俄罗斯天然气以外的多元化，将比计划花费超过 30 亿欧元(31 亿美元)。(来自百川盈孚)

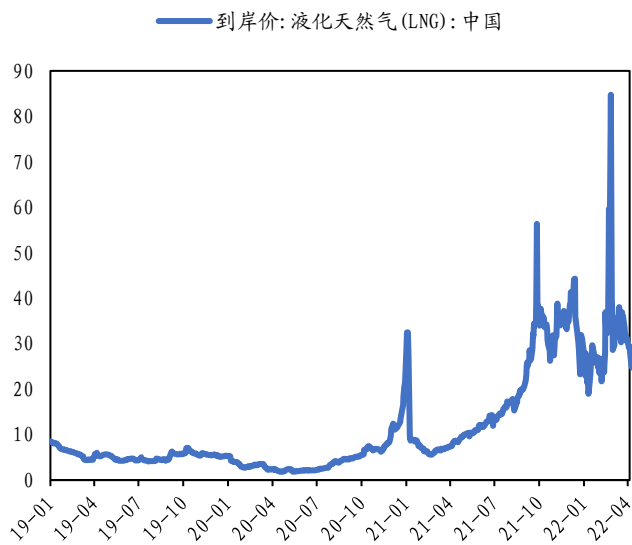
国内动力煤市场较为冷清，煤价稳中偏弱。本周(11月17日-11月23日)国内动力煤价格弱势下滑，全国动力煤均价今日(11.24)为 1068 元/吨，周环比下滑 0.28%。2022 年 11 月 23 日，秦皇岛海运煤炭交易市场发布的环渤海动力煤价格指数(环渤海地区发热量 5500 大卡动力煤的综合平均价格，以下简称价格指数，英文缩写:BSPI)报收于 740 元/吨，本报告期(2022 年 11 月 16 日至 11 月 22 日)环比下行 1 元/吨。产地看，供给端在政策的推动下有所释放，但晋陕蒙区域受疫情等多方面因素影响市场煤需求持续偏弱，运输受限，部分煤矿降价销售，市场偏弱运行。价格运行情况：本周山西地区疫情反复，汽运受到限制，22 日朔州一煤矿发生事故，目前已停产整顿，煤价弱势运行；内蒙鄂尔多斯地区仍受疫情防控影响，拉运周转率不高，出货情况有所受阻，多以保供及刚需拉运为主，煤价震荡下行；陕西地区疫情防控检查严格，终端客户采购节奏放缓，市场煤销售一般，煤炭价格小幅下跌。港口市场：北方港口采购转淡，市场悲观情绪浓厚，贸易商降价出售，煤价持续走低。进口煤：今年 1-10 月份，我国进口煤炭 2.3 亿吨，同比减少 10.5%；目前贸易商多持谨慎态度，本周印尼煤报价趋势渐稳。库存面，本周港口调进恢复，北港煤炭库存开始大幅上涨。截止到 11 月 24 日，秦港动力煤库存 561 万吨，较上周(2022 年 11 月 17 日 480 万吨)上涨 81 万吨，较上月同期(2022 年 10 月 24 日 435 万吨)上涨 126 万吨，较去年同期(2021 年 11 月 24 日 572 万吨)下调 11 万吨。从需求情况来看，电力用煤：今年天气普遍较暖，民用电整体表现较弱，电厂日耗回升幅度有限，补库积极性偏低；非电力用煤：非电行业来看水泥等建材用煤进入淡季，甲醇目前也呈现利润亏损，对煤炭需求难有支撑。(来自百川盈孚)

图 1: 中国化工产品价格指数(C CPI)

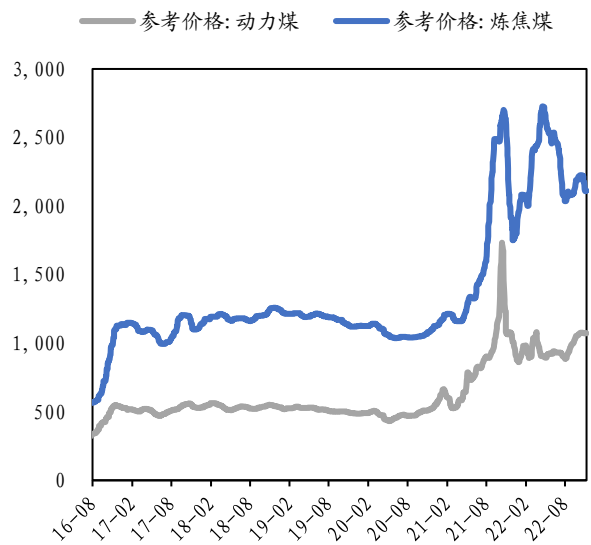

资料来源: wind, 信达证券研发中心

图 2: 布伦特原油价格 (美元/桶)


资料来源: wind, 信达证券研发中心

图 3: 中国天然气到岸价 (美元/百万英热)


资料来源: wind, 信达证券研发中心

图 4: 动力煤与炼焦煤参考价 (元/吨)


资料来源: wind, 信达证券研发中心

基础能源方面相关新闻:

中国石油圆满完成深圳盐田港 LNG “船对船” 同步加注作业。根据中国石油网消息报道, 11 月 22 日, 中国石油圆满完成深圳盐田港 LNG “船对船” 同步加注作业。这是中国石油首次实现海上船舶 LNG 同步加注作业, 拉开了粤港澳大湾区 LNG 海上加注业务的序幕。22 日 15 时, 在盐田国际港区 16 号码头, 中国石油天然气销售公司为达飞集团 LNG 动力集装箱船提供 LNG 同步加注作业服务。此次 LNG 加注作业的顺利开展, 得益于天然气销售公司长期以来为粤港澳大湾区天然气“产供储销”体系建设所作的努力。天然气销售公司与深圳市政府保持着良

好的合作关系，携手盐田港集团和深圳燃气集团成立国际液化天然气加注有限公司，共同开展海上 LNG 加注服务，为中国石油乃至全国探索海上船舶 LNG 加注业务、服务国际航运绿色发展起到先行示范作用。与以前的加注方式相比，这次作业实现了货轮装卸与 LNG 加注同步进行，船舶靠港周转时间可节省至少 7 天，不仅可提高国际船舶靠港接卸与港口的运营能力，而且提升了深圳国际航运中心的综合竞争力。

中国石油深圳新能源研究院与华为数字能源技术有限公司在深圳签署战略合作协议。根据中国石油网消息 11 月 19 日报道，中国石油深圳新能源研究院与华为数字能源技术有限公司在深圳签署战略合作协议。根据协议，双方将以研发为主展开全方位、深层次合作，实现资源共享、优势互补，为中国石油绿色转型和高质量发展提供有力技术支撑。近年来，我国新能源发展迎来窗口期和机遇期。深圳新能源研究院，聚焦风能、光能、地热能、氢能、储能储热、智能微网六大领域，重点攻关前瞻性和颠覆性技术，促进研究成果的商业化和规模化。华为数字能源是华为全资控股子公司，作为全球领先的数字能源产品解决方案提供商，致力于发展清洁能源与能源数字化，推动构建以新能源为主体的新型电力系统。此次战略合作协议的签署，将推动双方在新能源与油气融合发展的智能微网、储能、氢能等领域深度合作，加快油气田的新能源示范项目建设，助力集团公司加快实施绿色低碳战略和提升新能源技术创新能力。据悉，这是深圳新能源研究院成立以来的首个以新能源研发为主的战略合作协议，也是其发展迈出的关键一步。锚定建设一流的科技研发中心、一流的专业人才队伍、一流的实验研发平台、一流的科创产业园区、一流的科技创新生态“五个世界一流”新能源实体研究院目标，深圳新能源研究院将打造成为支撑国家及中国石油新能源事业发展的技术策源地和成果转化地。

“2022 油气田勘探与开发国际会议”召开。根据中国石油网消息报道，面对油气规模增储、效益开发等技术难题，如何实现复杂油气藏高效开发？如何加快推进能源结构向清洁低碳转型？11 月 16 日至 18 日，以“地质与工程一体化提高复杂油气藏勘探开发效益”为主题的“2022 油气田勘探与开发国际会议”，在古都西安和油城克拉玛依两地同时举办。来自中国、美国、俄罗斯、加拿大、澳大利亚、巴西、挪威、沙特等 16 个国家的专家学者和科研人员，以线上线下相结合的方式，共同把脉会诊并提出：以科技创新为驱动，深化国际交流与合作，加大地质与工程一体化协同攻关力度，破解全球油气勘探开发难题。近年来，随着勘探开发的逐步深入，勘探目标日趋“低深隐难”，低渗、特低渗、超低渗等非常规油气资源效益动用迫在眉睫，深层超深层地质结构与演化特征、高温高压安全高效钻完井等理论技术亟待突破。面对难题与挑战，与会国内外专家、学者和来自勘探与生产一线的工程技术人员，围绕油气藏精细勘探、优快钻完井、油田化学、提高采收率等方面的新理论、新技术、新方法、新工艺、新产品，进行卓有成效的交流与探讨，并一致认为，地质与工程一体化是提高深层、超深层、海上、非常规等复杂油气藏勘探开发效益以及地热能开采效益的有效途径。本次会议由新疆油田（新疆砾岩油藏实验室）、西安石油大学和陕西省石油学会联合主办。在主题报告和主题论坛上，9 位权威专家分享了非常规资源开发新模式、智能油田、清洁低碳资源开发利用及碳捕集利用与封存（CCUS）技术发展等方面的最新科研成果。“油气田勘探与开发国际会议”自 2011 年开始每年举办一次，为油气田企业、科研院校、技术企业、专家学者搭建了技术交流、信息共享、设备展示、洽谈合作的高效平台。

俄中科研人员制备出一种工业用碳气凝胶催化剂。根据俄罗斯卫星通讯社莫斯科 11 月 24 日报道，来自俄罗斯托木斯克理工大学与中国浙江大学的科研人员合作制备出一种工业用碳气凝胶催化剂。科研人员表示，这种催化剂可以减少二氧化碳排放和回收二氧化碳，有助于解决温室效应问题。此外，与现有催化剂相比，新型催化剂的制造效率更高、成本更低。未来，科学家们计划制备可以用来还原氮和氧的催化剂。

2、重点化工产品价格

本周(11.18-11.24),在我们重点关注的60种化工产品中,涨幅排名前十的产品分别为:硫磺(固态)(4.22%),尿素(46%)(3.81%),液氨(3.45%),辛醇(3.23%),丙酮(2.52%),丙烯酸丁酯(2.30%),醋酸(1.67%),磷酸二铵(1.63%),丙烯(1.39%),天然橡胶(标准胶1#)(1.26%);跌幅排名前十的产品分别为:1,4-丁二醇(-11.11%),苯胺(-9.87%),丙烯腈(-6.76%),PTA(27.5%)(-4.49%),双氧水(27.5%)(-4.32%),乙二醇(-3.80%),苯酚(-3.37%),苯乙烯(-3.34%),双酚A(-3.31%),己内酰胺(-3.25%)。

表 1: 主要化工产品涨跌幅排名

	排名	产品	本周涨跌幅	本周价格(元/吨)	上周价格(元/吨)
涨幅	1	硫磺(固态)	4.22%	1,730	1,660
	2	尿素(46%)	3.81%	2,725	2,625
	3	液氨	3.45%	4,200	4,060
	4	辛醇	3.23%	9,600	9,300
	5	丙酮	2.52%	6,100	5,950
	6	丙烯酸丁酯	2.30%	8,900	8,700
	7	醋酸	1.67%	3,050	3,000
	8	磷酸二铵(DAP)	1.63%	3,730	3,670
	9	丙烯	1.39%	7,300	7,200
	10	天然橡胶(标准胶1#)	1.26%	12,100	11,950
跌幅	1	1,4-丁二醇	-11.11%	9,200	10,350
	2	苯胺	-9.87%	10,050	11,150
	3	丙烯腈	-6.76%	10,350	11,100
	4	PTA	-4.49%	5,530	5,790
	5	双氧水(27.5%)	-4.32%	775	810
	6	乙二醇	-3.80%	3,800	3,950
	7	苯酚	-3.37%	8,600	8,900
	8	苯乙烯	-3.34%	8,115	8,395
	9	双酚A	-3.31%	11,700	12,100
	10	己内酰胺	-3.25%	11,900	12,300

资料来源: wind, 信达证券研发中心

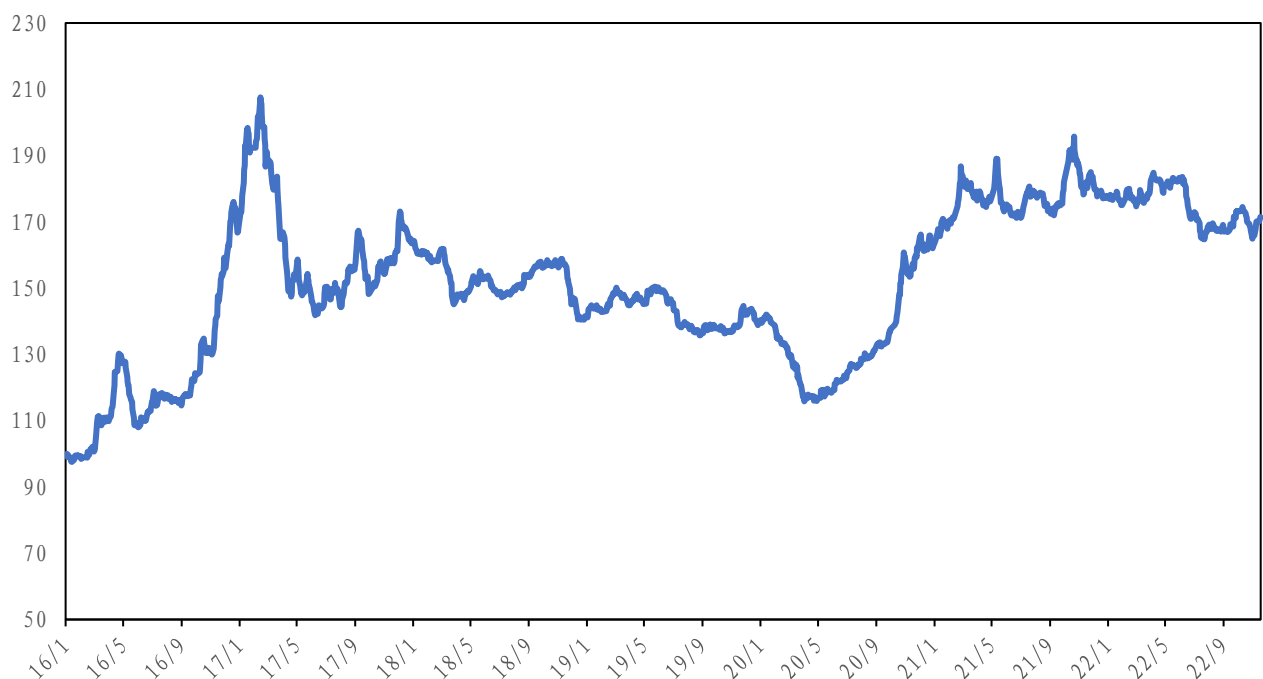
重点行业跟踪

一、轮胎行业

轮胎上游原料价格指数周环比上升 0.17%，较年初下降 2.88%。截止 11 月 24 日，天然橡胶市场均价 12150 元/吨，周环比上升 1.18%，较 2022 年初下降 11.53%；丁苯橡胶市场均价 10863 元/吨，周环比下降 0.11%，较 2022 年初下降 9.76%；炭黑市场均价 11526 元/吨，周环比持平，较 2022 年初上升 26.33%；螺纹钢市场均价 3958 元/吨，周环比下降 0.68%，较 2022 年初下降 16.57%。我们假设轮胎原材料中天然橡胶、丁苯橡胶、炭黑、螺纹钢的占比分别为 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。11 月 24 日轮胎原材料价格指数为 171.80，周环比上升 0.17%，较年初下降 2.88%。

图 5：轮胎原材料价格指数

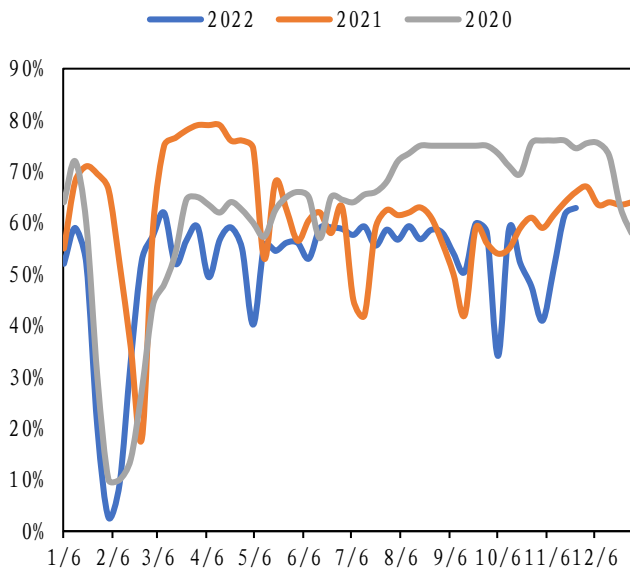
原材料价格指数



资料来源：wind，信达证券研发中心

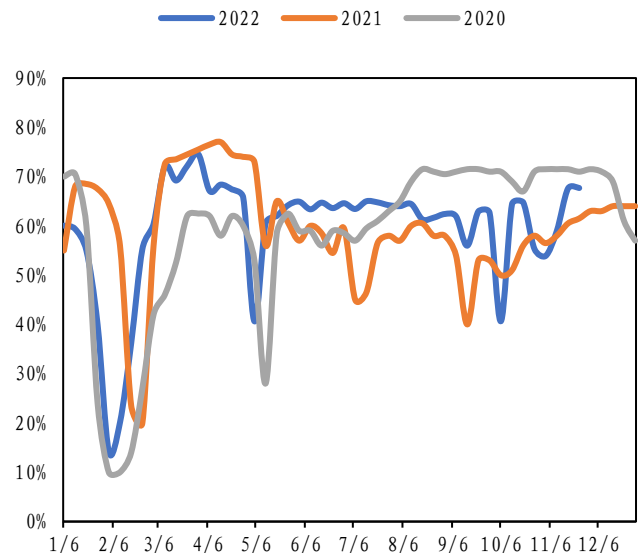
本周（11.17-11.24）国内轮胎开工率有所上升。截至11月24日，全钢开工率为62.89%，较上周上升1.33个百分点；半钢胎开工率为67.68%，较上周上升0.09个百分点。

图6：我国全钢胎开工率（%）



资料来源：wind，信达证券研发中心

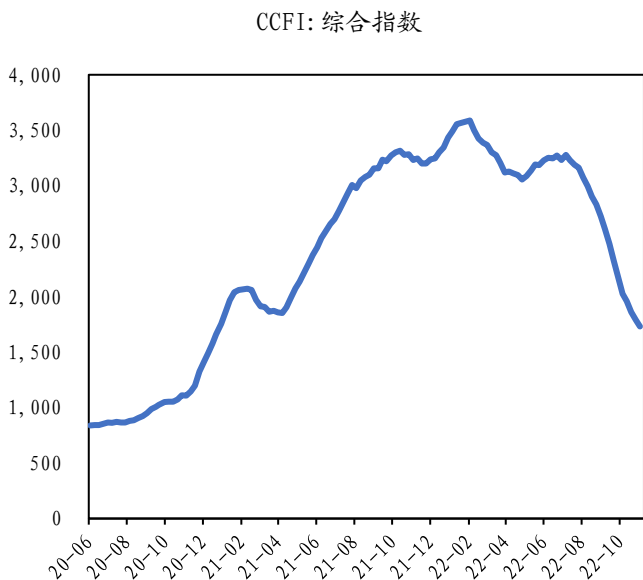
图7：我国半钢胎开工率（%）



资料来源：wind，信达证券研发中心

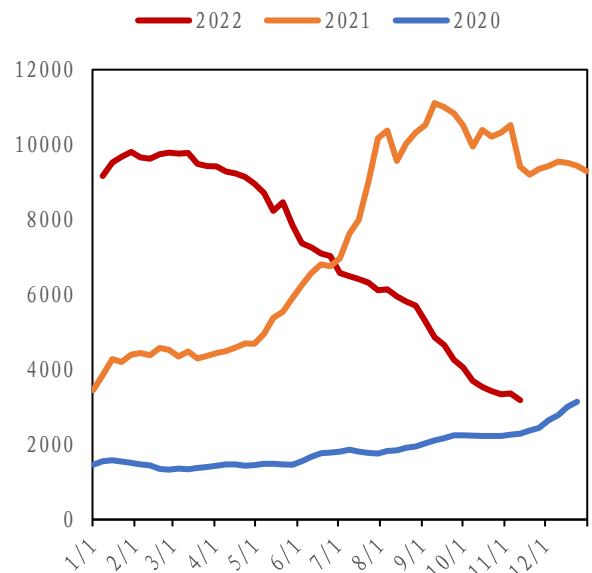
2022年以来海运费多指数下降明显。波罗的海货运指数（FBX）在2021年9月10日达到历史高位11108.56点，随后开始震荡回落，11月25日收于2830.34点，比上周（11月17日）下降6.9%，已经低于2021年初的3452.27点。中国出口集装箱运价指数（CCFI）在2022年2月11日达到历史高位3587.91点，随后表现出明显回落，11月25日收于1563.46点。随着世界各国码头拥堵情况持续缓解，疫情情况逐渐缓解，港口陆续运力提升，我们认为海运价格有望结束大幅波动状态，稳定在合理区间，利好出口行业。

图8：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

图9：波罗的海货运指数（FBX）



资料来源：wind，信达证券研发中心

轮胎行业国内外相关新闻:

普利司通在“第三次创业”口号下持续扩建。根据轮胎世界网报道，普利司通近日宣布将扩建哥斯达黎加轮胎工厂。该公司计划投资约 1.9 亿美元，让工厂在 5 年内完成现代化改造。到 2026 年该工厂产能将增长 36%，新增 160 个工作岗位。普利司通今年下半年至今已扩建 4 家轮胎厂，总投资约合人民币 61 亿元。这与其 2021 年接连关闭工厂、转让业务的态度产生鲜明对比。这些运作的背后，离不开普利司通掌门人石桥修一的努力。2019 年普利司通刚刚让出全球轮胎销售第一的宝座，业绩已经连续 5 年停滞不前。2020 年 3 月，石桥修一接管了这家公司，随后开启高层换血，石桥修一提出“第三次创业”口号，带领企业开始转型。

海南橡胶拟 6.8 亿元剥离亏损资产。11 月 25 日，根据轮胎世界网报道，海南天然橡胶产业集团股份有限公司发布转让股权的公告。该公司拟将持有北京海垦商贸发展有限公司的 29.34% 股权，转让给控股股东海南省农垦投资控股集团有限公司。此次转让价格为 6.83 亿元。海垦控股集团持有海南橡胶 27.54 亿股，占公司总股本的 64.35%。因此，此次交易构成关联交易，但不构成重大资产重组。北京商发缺少新的业务和利润增长点，经营状况不佳，连年亏损。2017 年至 2021 年，该公司累计亏损已达到 1.43 亿元；另外，因折旧摊销等原因，该资产在持续贬值。海南橡胶表示，通过剥离该亏损资产，其每年可减少损失近 800 万元。

韩泰轮胎总部突然遭到强制搜查。根据轮胎世界网报道，11 月 24 日，韩泰轮胎总部突然遭到有关部门的强制搜查。此次搜查涉及该公司对关联企业提供过度经济补偿一案。与其一同遭遇搜查的还有 3 家子公司和一家相关企业。韩泰轮胎董事长赵显范的办公室也在搜查范围内。2013 年这家公司涉嫌为旗下模具企业提供经济补偿。此举被控扰乱产品市场价格，破坏市场正常竞争关系。2019 年，这位轮胎高管曾因受贿罪被韩国警方逮捕。2020 年，韩国法院判处赵显范有期徒刑 3 年，缓期 4 年执行。

二、农化行业

钾肥市场需求缓步推进，成交价格下滑趋缓。本周（11.18-11.24）氯化钾市场需求缓步推进，成交价格下滑趋缓，近期其他化肥品种价格有一定反弹，对钾肥市场情绪有一定支撑。东北地区冬储缓步推进，询单采购有小幅增加趋势，部分地区贸易商暂停报价，东北市场部分成交价格有小幅反弹趋势，但目前整体价格仍维持低位。国际市场方面，巴西颗粒钾价格已低于印度/中国合同价格门槛。印度和中国价格在很大程度上被视为全球市场的底价，因为这是今年市场上的最低价格。重要的是，印度和中国现在将更加努力地争取 2023 年更低的合同价格。与此同时，东南亚颗粒钾的价格相对于标准钾的溢价已经收窄，这是由泰国和越南的高库存推动的，因为市场需求疲软。第四季度颗粒钾货源的需求依然较小。国产钾方面，盐湖集团执行保底政策至 11 月底，下月销售政策或有调整。目前市场贸易商成交价基本在 3500-3600 元/吨左右。青海地区近期疫情有所好转，火运发运基本正常，汽运自提发运压力仍存，新单成交有限。进口钾方面，市场交投仍显清淡，流通现货有限，近期港存较前期仍有增加，市场新单成交较少，成交价格仍维持低位，市场报价较为混乱，参考主流成交价 62% 俄白钾港口价格 3600-3700 元/吨左右，颗粒钾 3550-3600 元/吨左右，老挝白钾价格在 3450-3500 元/吨左右，成交可议。边贸口岸新货源暂未恢复签订，冬储采购小幅增加，价格有小幅反弹趋势，满洲里口岸 62% 俄白钾价格 3400-3500 元/吨左右。中欧班列到货量将有所减少，送到省价格在 3500-3600 元/吨左右。（来自百川盈孚）

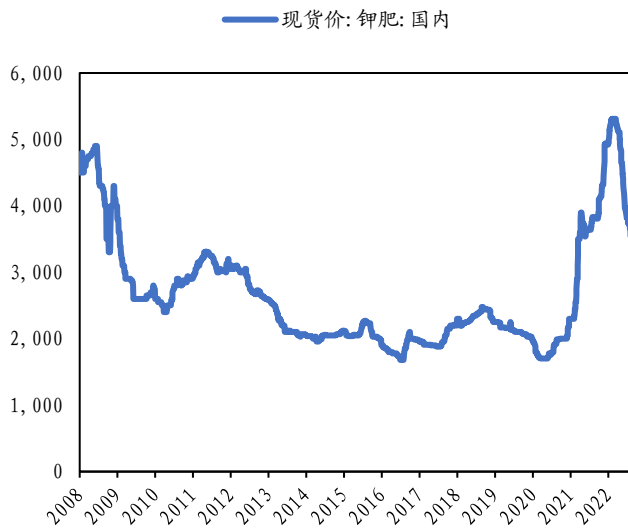
磷矿石市场氛围平静，下游需求整体一般。本周（11.18-11.24）磷矿石市场氛围平静，下游需求整体一般。价格方面，本周磷矿石市场整体价格持稳，短期下游需求整体一般，但磷矿由于本身不可再生的特点，长期来看整体供应处于紧张状态，所以短期矿企暂不考虑调价。据悉，本周由于疫情原因，部分主产区的少数矿企开采生产短时受限。供需方面，本周主流矿企均正常开采生产，下游肥料端库存目前较为充足，短期暂无利好支撑。下游方面，本周一铵价格小幅探涨，行情平稳运行；二铵市场稳中向上，推涨气氛不减；黄磷市场仍以僵持观望为主，价格难获利好支撑。本周磷矿石市场延续平稳态势，短期无大幅调价趋势。本周末磷矿石 30% 品位市场均价为 1041 元/吨，与上周末 1041 元/吨相比下持平；与 10 月末 1043 元/吨相比下调 2 元/吨，降幅约为 0.19%；与年初 645 元/吨相比上涨 396 元/吨，涨幅约为 61.40%。（来自百川盈孚）

磷酸一铵价格大幅调涨，市场高位震荡。本周（11.18-11.24）一铵价格大幅调涨，市场高位震荡。具体来看，本

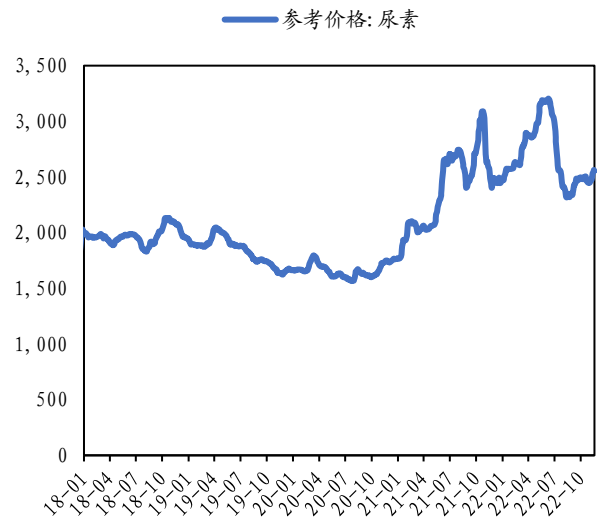
周各主产区在成本作用下价格继续走高，幅度在 100-250 元/吨，当前一铵多数企业暂停价，实际成交以商谈为主，市场 55%粉状参考主流价格在 3250-3350 元/吨，随着下游需求恢复以及成本端支撑，市场逐渐向高端价格靠拢。供应方面，本周湖北部分大厂装置检修结束，加之其他局部地区有企业复工，行业整体开工有明显提升，供应压力也得到缓解，当前下游复合肥多数厂家按需采购，受原料波动影响，市场交投氛围保持谨慎。预计在成本和供需影响下，一铵价格仍受成本端利好支撑，市场高位整理，价格仍有推涨可能，幅度 50-100 元/吨。（来自百川盈孚）

二铵市场呈现上行态势，价格推涨。本周(11.18-11.24)二铵市场呈现上行态势，价格推涨。截至稿前 64%含量二铵市场均价 3499 元/吨，较一周前上涨 16 元/吨，涨幅 0.50%。原料方面合成氨市场涨幅放缓，磷矿石市场气氛平静，硫磺市场重心上行，上游市场持续拉涨。经过多重利好因素的不断加码，二铵市场价格继续上调。目前下游需求有所提升，特别是东北地区，由于前期库存不多，冬储基层备肥积极性提升较为明显。而供应紧缩情况未得到明显缓解，厂家多暂停报价和收单，开工情况依旧不佳。有贸易商反馈货源较为紧张，特别是 64%含量二铵，库存较少。国际方面印度进口商重返市场，成交情况有所好转。湖北地区主流 64%含量二铵成交参考价 3550-3600 元/吨左右；云南地区主流企业 64%含量二铵出厂参考价 3450-3460 元/吨；贵州地区主流企业 64%含量二铵出厂参考价 3460-3470 元/吨；内蒙古地区企业 64%含量二铵出厂报价 3550 元/吨左右；市场端：华东市场 57%含量二铵出库价 3100-3200 元/吨；华东市场 64%含量二铵出库价 3700-3800 元/吨；华北市场 64%含量二铵出库价 3700-3800 元/吨；辽宁市场 64%含量二铵到站价 3700-3800 元/吨；黑龙江市场 64%含量二铵到站价 3800-3900 元/吨。（来自百川盈孚）

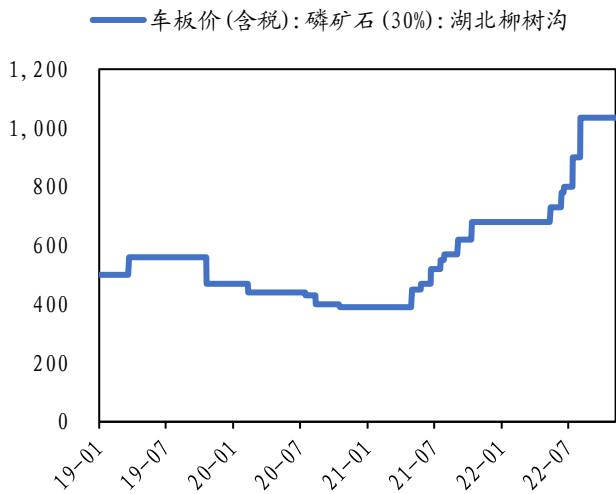
尿素期货上涨拉动市场氛围，价格强势上涨。本周(11.18-11.24)期货上涨拉动市场氛围，价格强势上涨。截止目前，山东及两河主流报价在 2680-2760 元/吨，成交价在 2650-2740 元/吨，较上周末累计上涨 80-160 元/吨。周初，尿素期货强势拉升，加之东北市场提前进入备肥阶段，采购情况高涨，成交积极，各地尿素价格强势上涨，山东、河南、河北等企业出厂价格上涨 40-110 元/吨不等。11 月 21 日，印度发出 147 万吨 LOI，其中中国供应 6 船货，合计 27.5 万吨。下一轮印标可能将在 12 月初发布，目标采购量为 100-200 万吨。出口利好消息传来，加之局部地区疫情影响运输，使得区域供应偏紧，尿素延续涨势，主产区报价续涨 10-70 元/吨。直至目前，下游抵触高价情绪渐显，尿素上涨幅度收窄。整体来看，本周期货上涨拉动市场氛围，出口和冬储利好因素驱动，尿素市场强势上行。（来自百川盈孚）

图 10: 钾肥价格 (元/吨)


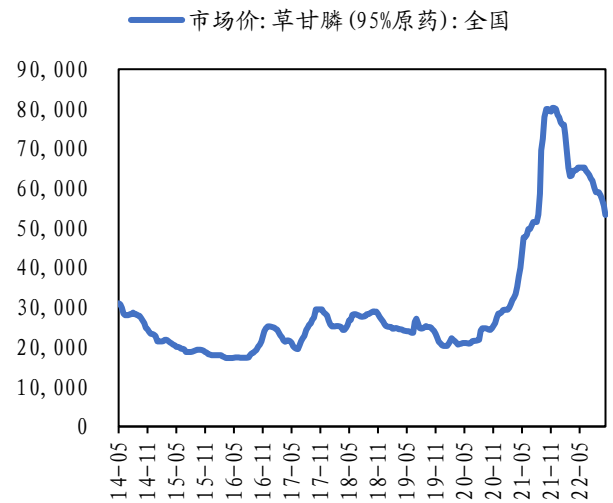
资料来源: wind, 信达证券研发中心

图 11: 尿素价格 (元/吨)


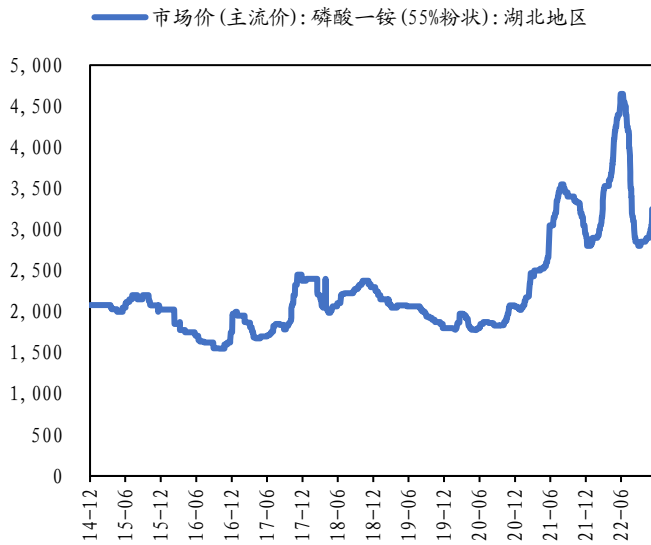
资料来源: wind, 信达证券研发中心

图 12: 车板价(含税):磷矿石(30%):湖北柳树沟 (元/吨)


资料来源: wind, 信达证券研发中心

图 13: 草甘膦价格 (元/吨)


资料来源: wind, 信达证券研发中心

图 14: 磷酸一铵价格 (元/吨)


资料来源: wind, 信达证券研发中心

图 15: 磷酸二铵价格 (元/吨)

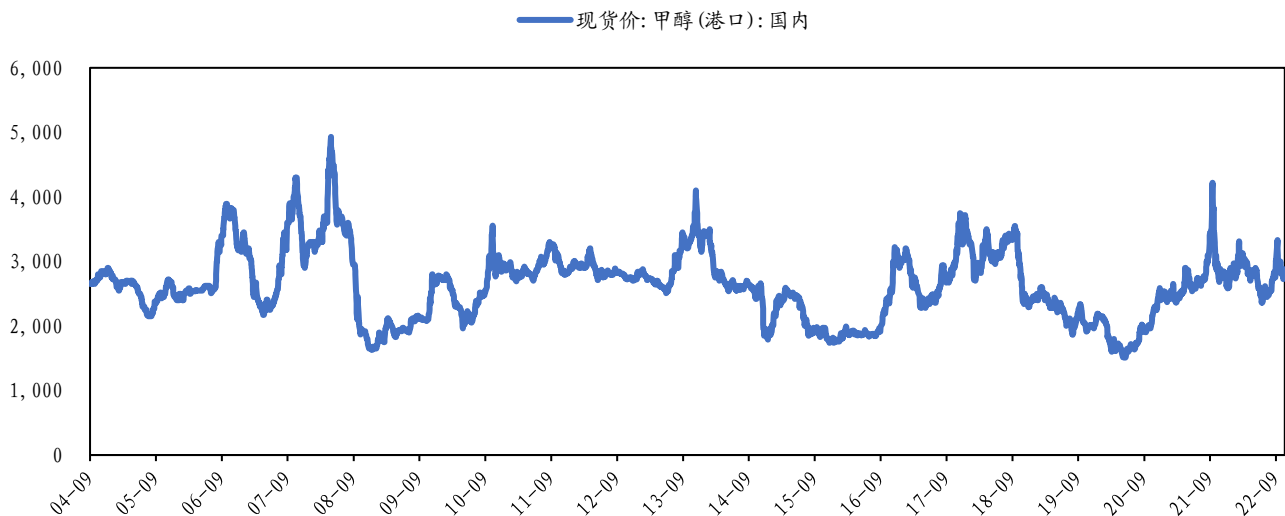

资料来源: wind, 信达证券研发中心

农化行业相关其他新闻:

2022 年印度第六轮尿素进口招标最新动态。根据俄罗斯卫星通讯社报道, 11 月 3 日的印度 NFL 公司发布的新一轮尿素进口招标, 11 月 21 日, 印度发出 147 万吨 L01, 西海岸 87.3 万吨, 东海岸 59.7 万吨, 其中中国供应 6 船货, 合计 27.5 万吨。另外下一轮印标可能将在 12 月初发布, 目标采购量为 100-200 万吨。

三、煤化工行业

本周甲醇市场价格跌势难止, 价格重心继续下移。本周 (11.18-11.24) 西北地区甲醇市场价格涨跌均有, 调整幅度在 10-120 元/吨左右, 厂家出货情况不一; 山东地区甲醇市场价格局部偏弱, 下调幅度在 40-60 元/吨左右; 华中地区甲醇市场价格走势下行, 下调幅度在 20-135 元/吨左右; 西南地区甲醇市场价格偏弱运行, 下调幅度在 50 元/吨左右; 华北地区甲醇市场价格震荡下滑, 下调幅度在 40 元/吨左右。港口方面, 近期甲醇期货价格止跌转涨, 甲醇港口市场价格随盘调整, 调整幅度在 10-40/吨左右。(来自百川盈孚)

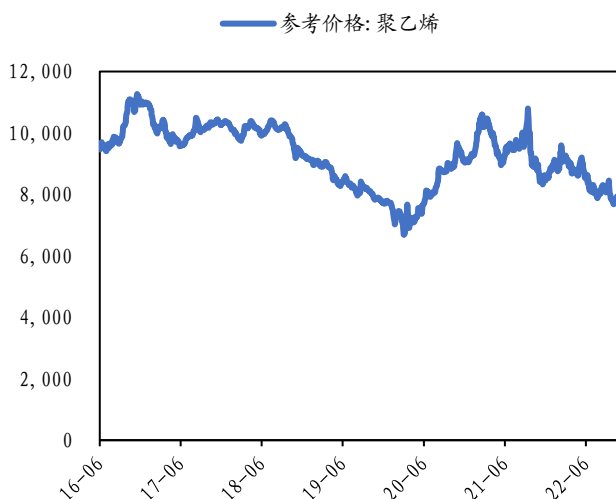
图 16: 现货价:甲醇(港口):国内 (元/吨)


资料来源: wind, 信达证券研发中心

上游原油价格震荡，聚乙烯市场平稳运行。本周(11.18-11.24)本周国内聚乙烯市场平均价格逐渐稳定，一改上周连续走跌形势，市场从业者的的心态得到缓解，本周市场平均价格上涨 20 元/吨。原料方面，国际原油价格连续下跌，乙烯价格继续持平，成本端利空因素为主。本周市场库存减少 3.04%，仓单库存大幅减少，较上周减少 1045 手，库存减少直接影响周后期期货收盘上涨，贸易商成交情况有所好转，出货意向增加，市场流通情况有一定改善，市场行情整体向好。本周国际价格上涨为主，除西北欧地区外，其他主流地区均上涨 3.3%以上，乙烯国际价格依旧平稳，西北欧地区有小幅下调，但影响不大。本周新增 1 家生产企业装置短期检修，前期长期检修的还未确定回复投产时间。当前市场价格走势向好，贸易商出货积极，下游采购需求逐渐走弱，货物流通较多，市场价格稳中上涨。(来自百川盈孚)

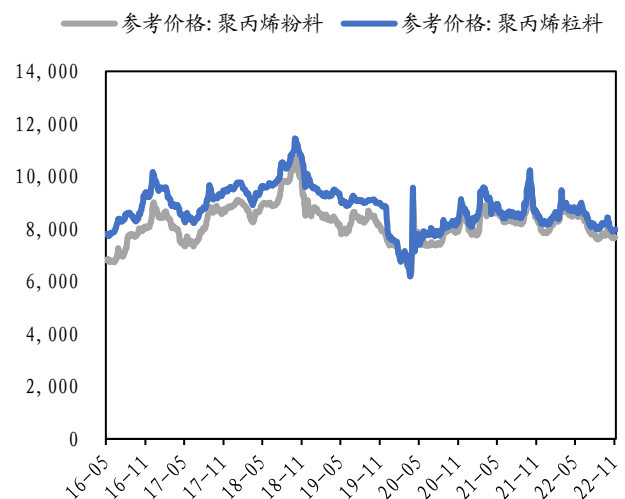
聚丙烯粉料市场震荡整理、粒料市场小幅上行。本周(11.18-11.24)本周聚丙烯粉料市场震荡偏弱运行，周内粉料市场均价最高点在 7660 元/吨，最低点在 7630 元/吨，需求持续偏弱，粉料价格整体小幅下跌为主。上周末各地区丙烯价格再度上行，受成本支撑带动下周初粉料价格小幅上涨，但整体涨幅不及丙烯，粉料企业利润倒挂现象仍存;周内期货盘面横盘整理为主，暂时无明确方向指引，且周内粉料与粒料价差较小，下游对高价粉料存抵触心理;且本周国内多地疫情点状爆发，山东、河北、江苏等省份交通运输均受到不同程度影响，下游工厂停工停产刚需减少，粉料价格窄幅回落。整体市场来看，周内厂家报价小幅上下调整为主，目前下游备货需求偏弱，受疫情影响交通运输受阻，市场库存消化缓慢，粒料价格较低也一定程度影响粉料出货，粉料企业整体开工本周较为平缓无明显变化，因此周内粉料工厂库存有明显提升，但仍处于可控水平。周内各大厂家装置运行调整不大，目前企业由于成本压力以及出货不畅影响维持较低开工水平，本周市场供应量小幅下降。周内原料丙烯震荡上行后略有回落，粉料价格周内偏弱震荡，因此本周粉料企业盈利水平仍有下降，目前外采型厂家利润亏损严重。截止目前为止，山东地区粉料主流价格在 7600-7700 元/吨，市场成交气氛一般。目前聚丙烯粉料市场盘整为主，周内企业报价大多根据出货情况灵活调整为主，市场基本面未见明确指引。后市来看，目前国内多地疫情再起，交通运输受阻严重;原料丙烯维持高位震荡，粉料企业倒挂现象明显;目前下游接货有限，市场库存消耗较慢，业者心态偏空。聚丙烯期货震荡运行对市场指引不明显，后市粉料价格波动还需观测需求面表现，但业者整体认为近期粉料价格上下波动空间有限。后期来看预计下周初聚丙烯粉料市场震荡运行为主，具体走势还需观测成本端支撑以及期货盘面配合，预计价格有 50-250 元/吨的波动，价格在 7450-7750 元/吨之间徘徊。(来自百川盈孚)

图 17: 聚乙烯价格 (元/吨)



资料来源: wind, 信达证券研发中心

图 18: 聚丙烯价格 (元/吨)



资料来源: wind, 信达证券研发中心

四、精细化工行业

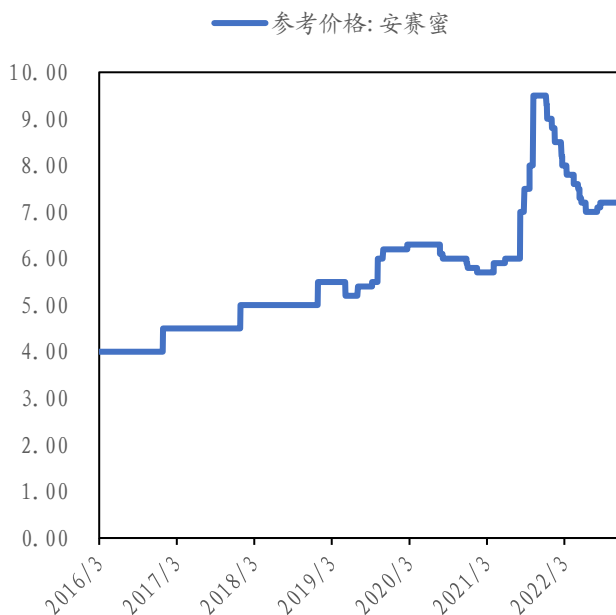
甜味剂方面，本周国内三氯蔗糖市场弱势维稳、安赛蜜市场价格趋弱运行，赤藓糖醇市场延续平稳走势。

本周(11.18-11.24)三氯蔗糖市场弱势维稳，当前主流价格集中在 30-32 万元/吨，部分厂家存更低价格成交。本周三氯蔗糖市场供应有小幅下降，但受淡季影响，叠加各地疫情四起，终端消费受阻严重，需求仍是疲态难掩。市场整体供强需弱态势延续，预计短期内三氯蔗糖价格继续弱势运行，成交价格集中在 30-32 万元/吨，或有继续下滑可能，幅度在 1-2 万元/吨。需求长期不见好转，供应端利好作用有限，叠加疫情影响，终端消费恢复受阻，预计短期内三氯蔗糖市场将弱势运行，成交价格集中在 30-32 万元/吨，或有继续下滑可能，幅度在 1-2 万元/吨。(来自百川盈孚)

本周(11.18-11.24)安赛蜜价格弱势运行，成交重心下滑至 6.9-7.3 万元/吨，部分厂家存更低成交价格。市场供应充足，主力厂家均正常生产，需求端延续微弱态势，供需双方对价格均无有力支撑。此外，近期南通醋化近日在投资者平台称产品已试生产，正在逐步贡献利润。随着该厂开始出货，安赛蜜市场短期内难有上涨可能，预计价格集中在 6.9-7.3 万元/吨，或存继续下滑可能，幅度在 0.1-0.2 万元/吨。供应充足，需求疲软，加之新产能逐步开始放货，短期来看安赛蜜市场利空因素主导，预计短期内安赛蜜价格弱势运行，或有继续下滑趋势，幅度在 0.1-0.2 万元/吨。(来自百川盈孚)

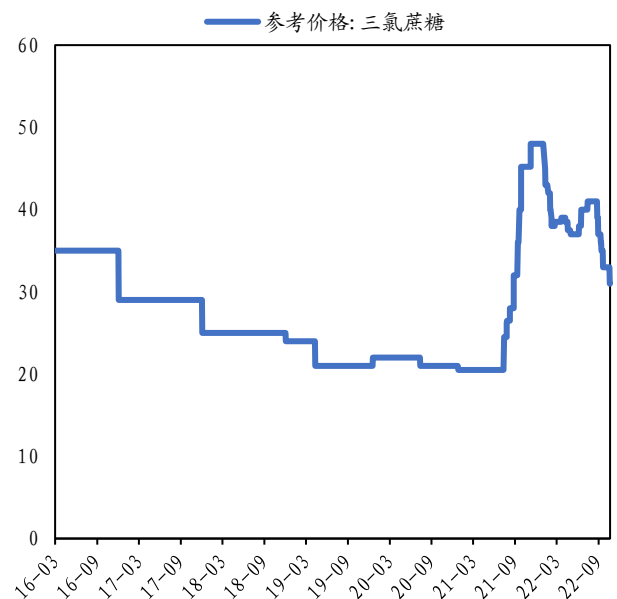
本周(11.18-11.24)国内赤藓糖醇市场延续平稳走势。国内赤藓糖醇主流出厂参考价格 1.0-1.1 万元/吨，高端价格 1.2-1.4 万元/吨。周内市场综合来看实单成交持续走低，当前市场供大于求现状仍存，整体市场来看基本面仍无利好出现，且需求进一步疲软而供应则压力增加。近期部分地区陆续有低价货源流入市场，利空市场心态。与此同时在出货压力下赤藓糖醇企业报价也有松动，但成交情况并未改善。下游用户谨慎观望为主，刚需采购量有限。市场重心变化不大。从目前情况来看，由于终端需求较弱，叠加疫情影响物流运输，赤藓糖醇市场“高供给、低需求”局面短期难以改变，市场签单价在供需端的影响下支撑困难。中长期来看，在疫情得到有效控制后，节日备货需求会有所增加，但延后的赤藓糖醇产能也会得到释放，市场整体仍是供强需弱的局势，签单价难以冲至高位，但由于目前市场签单低价已经接近厂家可承受的底线，因此低端价格下行空间有限，但高端价格仍有走低可能。预计下周赤藓糖醇市场弱势僵持。(来自百川盈孚)

图 19: 安赛蜜主流价格 (万元/吨)



资料来源: wind, 信达证券研发中心

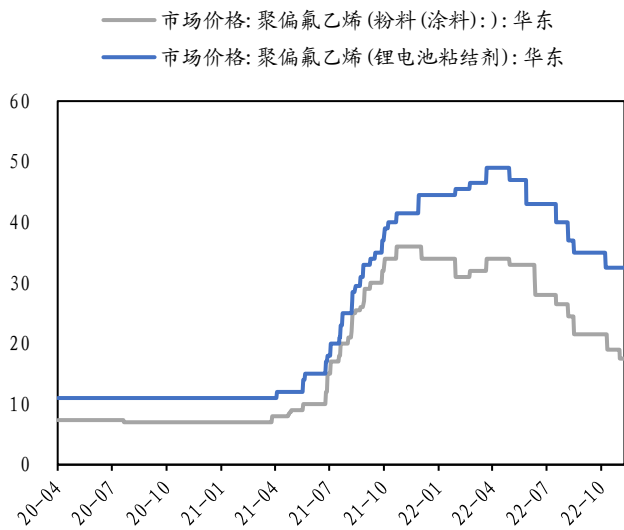
图 20: 三氯蔗糖主流价格 (万元/吨)



资料来源: wind, 信达证券研发中心

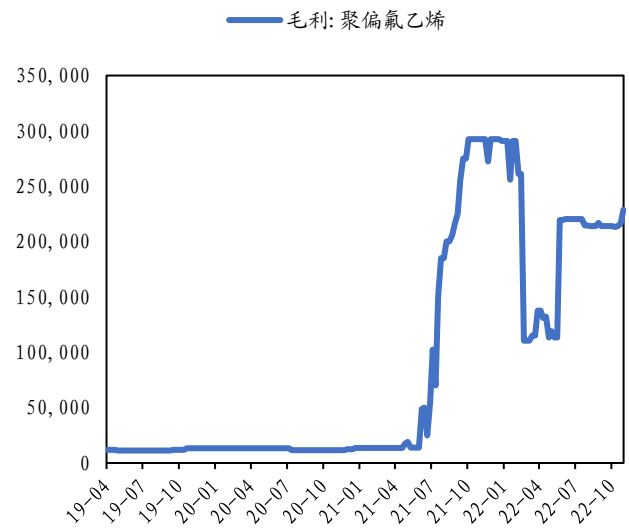
氟化工方面，国内市场价格小幅下跌。本周(11.18-11.24)国内制冷剂 R22 均价在 18000 元/吨，较上周价格持平；本周制冷剂 R134a 均价在 23500 元/吨，较上周价格下跌 2.08%；本周制冷剂 R125 均价在 33500 元/吨，较上周价格下跌 4.96%；本周制冷剂 R32 均价在 13000 元/吨，较上周价格持平；本周制冷剂 R410a 均价在 23687 元/吨，较上周价格下跌 0.26%。本周，制冷剂市场弱势向下；成本端，萤石粉、氢氟酸由于供应紧张、卖方市场强势，价格高位坚挺；除此以外，其他基础原材料甲烷氯化物、三氯乙烯、四氯乙烯、硫酸、电石受下游需求疲软影响，价格均有不同幅度下调。供应端，制冷剂工厂对于 HFCs 产品竞价争量的现象减弱，行业整体开工负荷下降，供应减少；需求端，下游空调行业进入淡季，对主流制冷剂 R32、R22、R410A 需求弱势，厂家刚需采购为主，出口订单维持，但整体需求仍然偏弱。综合来看，当前制冷剂市场供需双方弱势维持，预计短期内窄幅盘整为主。(来自百川盈孚)

图 21: PVDF 价格 (万元/吨)



资料来源: wind, 信达证券研发中心

图 22: PVDF 毛利 (元/吨)

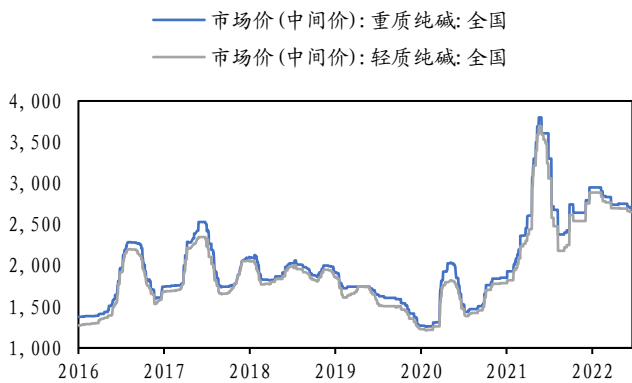


资料来源: wind, 信达证券研发中心

五、纯碱行业

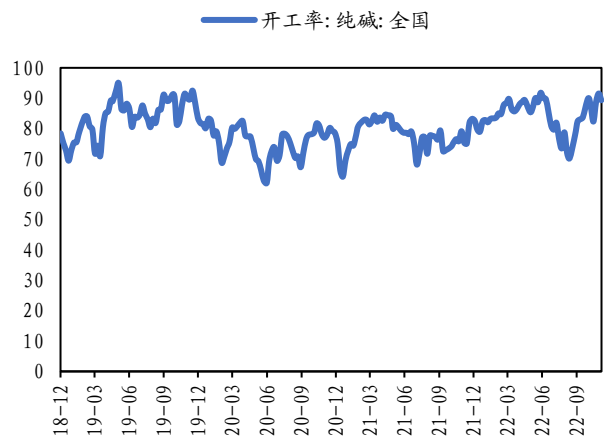
本周纯碱市场价格小幅下跌。本周(11.18-11.24)国内纯碱市场价格小幅下跌。当前轻质纯碱市场均价为 2616 元/吨,较上周同一工作日下降 25 元/吨;重质纯碱市场均价为 2711 元/吨,较上周同一工作日下降 21 元/吨。国内目前整体纯碱行业开工高位整理,且目前暂无检修计划。国内纯碱厂家现货库存持续低位,厂家基本维持产销平衡。下游需求端目前地区差异较大,华东、华北区域下游拿货较为积极,其他区域则稍显低迷。轻重碱对比来看,重质纯碱下游需求明显优于轻质纯碱,下游拿货更为乐观。综合来看,受疫情影响,国内收发货仍有所受限,致使国内纯碱市场行情地区差异化较为明显。(来自百川盈孚)

图 23: 轻质与重质纯碱价格(元/吨)



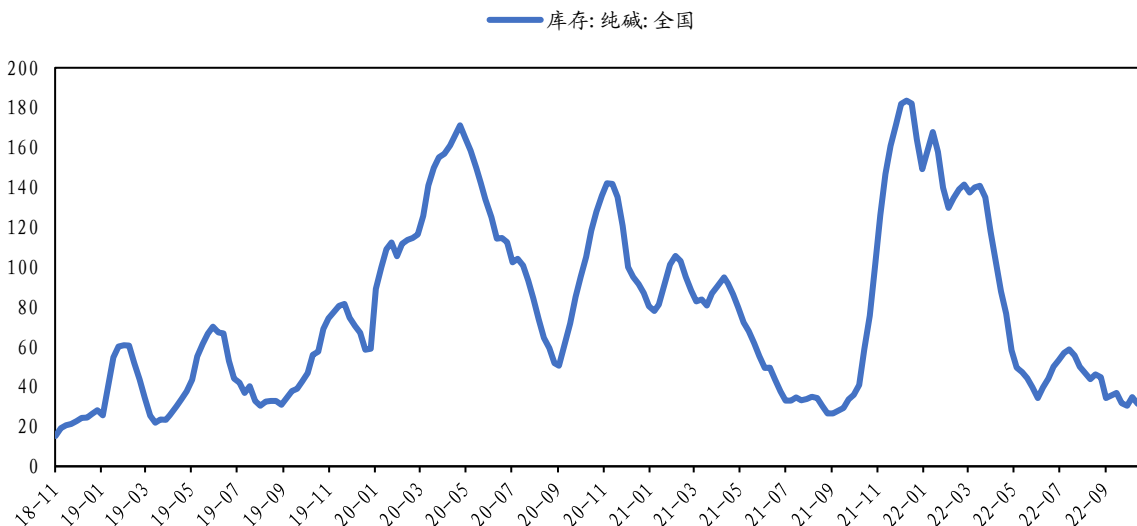
资料来源: wind, 信达证券研发中心

图 24: 纯碱行业开工率(%)



资料来源: wind, 信达证券研发中心

图 25: 全国纯碱库存(万吨)



资料来源: wind, 信达证券研发中心

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) 公司海外双基地落成, 产能持续加码。海外的越南三期(100 万条全钢胎、400 万条半钢胎和 5 万吨非公路轮胎)和柬埔寨项目(165 万条全钢胎)有望在 2023 年建成。柬埔寨工厂 900 万条半钢胎项目从开工建设到正式投产历时不到九个月, 在 2022 年上半年开始贡献业绩, 海外越南和柬埔寨双基有望将助力业绩持续腾飞。6 月 26 日公司公布了青岛董家口年产 3000 万套高性能子午胎与 15 万吨非公路轮胎项目, 该项目规划产能为 1000 万条/年全钢子午线轮胎、2000 万条/年半钢子午线轮胎和 15 万吨/年非公路轮胎, 计划从 2022 年到 2027 年分五期建设, 项目一期为 5 万吨/年非公路轮胎, 计划在 2023 年投产。公司这一轮胎项目的立项, 是在能耗和产能指标趋严的背景下, 提前立项拿下指标, 为未来的产能扩张做好铺垫。

(2) 海运费和原材料价格压力持续消退。波罗的海货运指数(FBX)自 2022 年 3 月 18 日起连续下滑, 11 月 25 日收于 2830.59 点, 已低于 2021 年下半年均值 9727 点。因此, 我们认为 2021 年对公司利润造成重要影响的运费因素在 2022 年或将显著改善。原材料方面, 11 月 24 日轮胎原材料价格指数为 171.80, 周环比上升 0.17%, 较年初下降 2.88%。

(3) 公司的“液体黄金”实现技术突破, 能够同时降低滚动阻力、提升耐磨性能和抗湿滑性能, 液体黄金轮胎的优异性获得了多家权威机构的认可。2022 年 6 月益凯新材料 6 万吨 EVA 胶已完成空负荷试车, 有望在下半年给液体黄金轮胎贡献增量, 助力液体黄金产品持续丰富。在高油价和新能源汽车渗透率不断提升的背景下, 高性能的液体黄金轮胎有望给公司打开新的成长空间。

综合来看, 公司扩产节奏明确, 海外双基地均开始贡献业绩, 海运和原材料不利正消散, 公司在 22Q3 实现季度利润新高, 未来有望在液体黄金产品拉动下继续实现业绩增长。

确成股份:

公司收入主要来自二氧化硅产品。公司 2021 年沉淀法二氧化硅总产能位居世界第三, 截止 2022 年上半年已建成产能为 33 万吨/年, 在建产能 7.5 万吨。公司拥有国内江苏无锡、安徽滁州、福建三明三个生产基地以及泰国一个海外生产基地, 其中核心工厂无锡单体工厂以 15 万吨年产能位居世界前列。高分散二氧化硅作为一种配套专用材料, 应用于绿色轮胎制造。高油价和新能源汽车渗透率不断提高, 对轮胎提出了更高的节能环保要求, 使得高分散二氧化硅有望成为重要方向。公司目前在建的福建 7.5 万吨二氧化硅项目是高分散产品。公司高分散二氧化硅产品已取得国内外多家轮胎公司的认证, 并与之形成了良好合作关系, 有望充分受益于绿色轮胎行业的景气。此外, 公司的出口业务占比近半, 2021 年下半年以来的海运费暴涨给公司利润带来了一定的影响, 海运费在 2022 年上半年有所缓解, 海运费的降低有望持续提升公司盈利。

2022 年 10 月 25 日, 确成股份发布 2022 年三季度报告, 公司 2022 年前三季度实现营业收入 13.30 亿元, 同比增长 28.45%; 实现归属于母公司所有者的净利润 3.11 亿元, 同比增长 48.35%; 经营活动产生的现金流量净额 3.52 亿元, 同比增长 37.57%。公司 2022 年第三季度单季度实现营业收入 4.44 亿元, 同比增长 33.92%; 实现归属于母公司所有者的净利润 1.10 亿元, 同比增长 63.17%。

通用股份:

截止 2021 年底, 公司产能情况为: 国内全钢胎 390 万条、国内半钢胎 300 万条、泰国全钢 100 万条、泰国半钢 600 万条、国内轻卡、农用斜交胎 100 万条、国内摩托车斜交胎 380 万条, 合计轮胎产能为 1870 万条。根据公司年报等公告, 除了以上产能外, 公司还规划了柬埔寨西港特区高性能子午胎项目、安徽 1020 万条高性能子午线轮胎项目、江苏无锡 10 万条工程胎技改项目。目前规划的产能全部投产后, 公司轮胎总产能将达到近 4000

万条。2021 年公司制定了“5X 战略计划”，表示公司将紧抓国内国际双循环机遇，力争未来 10 年内实现国内外 5 大生产基地，5 大研发中心，500 家战略渠道商、5000 家核心门店，以及 5000 万条以上的产能规模。

泰国工厂仍有放量空间，柬埔寨工厂完全可能后来居上。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。2021 年公司泰国工厂实现净利润 1.34 亿元，同比大增 53.68%。**2022 年上半年，公司泰国工厂实现净利润 1.36 亿元，已经超过 2021 年全年净利润，维持着高增长的趋势。**公司也积极规划海外第二工厂，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。在速度上，柬埔寨工厂有望在 2022 年底首胎下线，公司有望成为继赛轮轮胎之后第二个拥有海外双工厂的中国轮胎企业。在税率上，柬埔寨的双反税率不仅为零，公司还享受 9 年免税期的优惠政策。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。**柬埔寨工厂在诸多利好之下，有望成为公司发展的新引擎。**

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	李佳	13552992413	lijia1@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	李若琳	13122616887	liruolin@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	贾力	15957705777	jjali@cindasc.com
华东区销售	石明杰	15261855608	shimingjie@cindasc.com
华东区销售	曹亦兴	13337798928	caoyixing@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

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。