



Research and
Development Center

轮胎行业专题报告（11月）：

美国年度需求稳定，国内防疫新策落地

2022年12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

美国年度需求稳定，国内防疫新策落地

2022年12月8日

本期内容提要:

- **美国市场:** 2022年1-10月美国汽车零部件及轮胎店销售额均高于2019-2021年同期值，并且10月呈现环比增长。11月汽柴油消费量在季节性等因素影响下呈现下降走势，但汽车销量同比环比均增长。**总体来看需求比较稳定。**但10月美国进口PCR数量出现同比环比减少，主要由于前期海运费上涨时期进口量的高速增长，美国经销商库存较高，且3季度海运费快速下跌使经销商出现买涨不买跌心理。据中国橡胶信息贸易网报道，美国轮胎制造商协会(USTMA)预计2022年美国轮胎销量为3.348亿条，同比基本持平，与2021年相比，乘用车、轻型卡车和卡车轮胎的配套市场出货量预计将分别增长9.9%、9.7%和9.1%，总计增加480万条；替换市场乘用车、轻型卡车和卡车轮胎的出货量预计分别下降3.4%、2.4%和增加15.3%，总计减少510万条。**我们认为美国轮胎年度需求稳定，月度短期波动不改长期向上趋势。**
- **中国市场:** 11月，中国全钢胎月度平均开工率54.10%，同比减少10.01个pct；半钢胎月度平均开工率62.03%，同比增加2.04个pct；中国物流业景气指数为46.40%，在疫情和季节性因素的影响下继续回调。12月7日，国务院应对新型冠状病毒肺炎联防联控机制综合组发布了《关于进一步优化落实新冠肺炎疫情防控措施的通知》，提出了十条疫情管控优化措施，主要包括以下内容：（1）进一步优化核酸检测（除养老院、医疗机构、学校等特殊机构不要求提供核酸检测阴性证明，不查验健康码）；（2）优化调整隔离方式（具备居家隔离条件的无症状感染者和轻型病例一般采取居家隔离，也可自愿选择集中隔离收治。具备居家隔离条件的密切接触者采取5天居家隔离，也可自愿选择集中隔离，第5天核酸检测阴性后解除隔离）；（3）加快推进老年人新冠病毒疫苗接种（各地要坚持应接尽接原则，聚焦提高60-79岁人群接种率、加快提升80岁及以上人群接种率，作出专项安排。通过设立老年人绿色通道、临时接种点、流动接种车等措施，优化接种服务）。**随着疫情防控措施不断优化，我们认为国内物流景气度有望恢复，带动国内轮胎市场需求向上增长。**
- **原材料:** 11月，天然橡胶均价环比增长0.64%，较2022年1月下降13.80%，同比下降13.41%；丁苯橡胶均价环比下降6.00%，较2022年1月下降12.81%，同比下降19.47%；螺纹钢均价环比下降3.74%，较2022年1月下降17.78%，同比下降19.59%；炭黑均价环比上涨3.19%，较2022年1月上涨29.39%，同比上涨23.58%。轮胎原材料价格指数环比下降0.59%，较2022年1月下降3.97%，同比下降6.70%。**综合来看，轮胎上游原材料天然橡胶、丁苯橡胶和钢材的价格都在下游需求疲软等因素影响下走低，但炭黑上游煤焦油等压力仍在，炭黑价格继续上涨。结合各项原材料占比情况来看，轮胎综合原材料价格仍在下降。**

- **海运费:** 11月波罗的海货运指数 (FBX) 均值 3093.63 点, MoM-11.66%, YoY-67.85%; CCFI (美东航线) 均值 1825.70 点, MoM-14.07%, YoY-25.27%; CCFI (美西航线) 均值 1083.92 点, MoM-21.03%, YoY-52.12%。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。
- **产品价格:** 由于原材料价格上涨, 美元升值推动进口材料成本上升, 各地疫情反复, 加上人工成本增长等种种因素叠加增大了企业成本压力, 许多大型轮胎企业宣布涨价, 并已有部分企业完成调价。
- **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, 11 月柬埔寨 165 万条全钢胎项目顺利实现全线贯通, 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。** 11 月轮胎原材料价格指数为 170.01, 环比下降 0.59%, 较 2022 年 1 月下降 3.97%, 同比下降 6.70%; 波罗的海货运指数 (FBX) 均值 3093.63 点, MoM-11.66%, YoY-67.85%。

(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 22Q3 再创季度收入新高, 未来有望在液体黄金产品拉动下继续实现业绩增长。

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

原材料	6
生产	7
消费	9
海运	13
行业资讯	14
风险因素	16
重点公司	17

表目录

表 1: 轮胎上游原材料 11 月月度涨跌情况	6
表 2: 中国 2022 年 10 月向前十大贸易伙伴出口小客车胎情况 (千克, %)	7
表 3: 中国 2022 年 10 月向前十大贸易伙伴出口卡客车胎情况 (千克, %)	8

图目录

图 1: 轮胎原材料价格指数	6
图 2: 轮胎原材料价格 (元/吨)	6
图 3: 中国橡胶轮胎外胎产量 (万条)	7
图 4: 中国新的充气橡胶轮胎出口数量 (万条)	7
图 5: 中国全钢胎开工率	8
图 6: 中国半钢胎开工率	8
图 7: 中国汽油消费量 (万吨)	9
图 8: 中国柴油消费量 (万吨)	9
图 9: 中国物流业景气指数	9
图 10: 中国重卡销量 (万吨)	9
图 11: 美国车用成品汽油消费量 (万桶/天)	10
图 12: 美国柴油消费量 (万桶/天)	10
图 13: 美国汽车零部件及轮胎店零售额 (亿美元)	10
图 14: 美国汽车销量 (万辆)	10
图 15: 美国进口 PCR 数量 (万条)	11
图 16: 美国进口 TBR 数量 (万条)	11
图 17: 美国从泰国进口 PCR 数量 (万条)	11
图 18: 美国从泰国进口 TBR 数量 (万条)	11
图 19: 美国从越南进口 PCR 数量 (万条)	12
图 20: 美国从越南进口 TBR 数量 (万条)	12
图 21: 欧洲乘用车胎替换市场销量 (万条)	12
图 22: 欧洲卡车胎替换市场销量 (万条)	12
图 23: 欧洲乘用车注册量 (万辆)	13
图 24: 欧洲商用车注册量 (万辆)	13
图 25: 波罗的海货运指数 (FBX)	13
图 26: 中国出口集装箱运价指数 (CCFI)	13

原材料

11 月上游原材料价格走势：2022 年 11 月，天然橡胶均价 11887 元/吨，环比增长 0.64%，较 2022 年 1 月下降 13.80%，同比下降 13.41%；丁苯橡胶均价 10797 元/吨，环比下降 6.00%，较 2022 年 1 月下降 12.81%，同比下降 19.47%；螺纹钢均价 3943 元/吨，环比下降 3.74%，较 2022 年 1 月下降 17.78%，同比下降 19.59%；炭黑均价 11444 元/吨，环比上涨 3.19%，较 2022 年 1 月上漲 29.39%，同比上涨 23.58%。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 月轮胎原材料价格指数为 170.01，环比下降 0.59%，较 2022 年 1 月下降 3.97%，同比下降 6.70%。

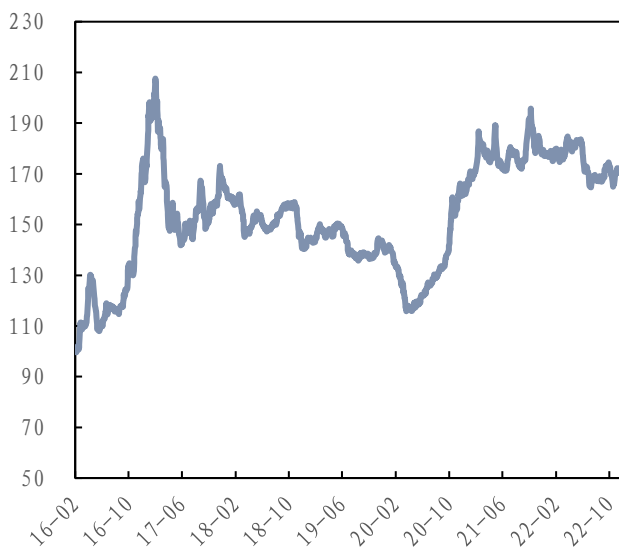
炭黑成本支撑较强，橡胶市场行情弱势短期难改。橡胶：需求方面，终端需求未有改善，部分企业成品库存压力大，需求乏力之下天然橡胶、丁苯橡胶价格出现回落。供给方面，天然橡胶尽管国内产区原料停止供应，但全球范围来看，国外产区仍处割胶旺季，供应端有所好转但压力仍存。而月内丁苯橡胶供应面有所缩紧，原料丁二烯价格逐步回落，一定程度上提高丁苯橡胶厂家生产积极性，但近期全国公共卫生事件多点频发，提振幅度有所限制。钢材：钢材市场呈现供需两弱格局，钢材价格在成本支撑下小幅走涨。11 月钢材市场开工率下降，市场供应紧张，因此价格小幅上涨；需求方面，下游项目很多处于停工状态，需求疲弱。炭黑：11 月份高温煤焦油价格一路推涨，虽然后续小幅回落，但整体上仍然维持较高水平，炭黑成本倒逼企业调涨。而下游市场需求跟进不足，行业整体走势偏低迷，对于原料多执行择低、择刚需采购为主，场内僵持博弈。综合来看，轮胎上游原材料天然橡胶、丁苯橡胶和钢材的价格都在下游需求疲软等因素影响下走低，但炭黑上游煤焦油等压力仍在，炭黑价格继续上涨。结合各项原材料占比情况来看，轮胎综合原材料价格仍在下降。

表 1：轮胎上游原材料 11 月月度涨跌情况

指标	时间	数值	环比增量	环比涨幅	较年初增量	较年初涨幅	同比增量	同比涨幅	单位
天然橡胶价格	2022/11	11887.27	75.55	0.64%	-1902.87	-13.80%	-1840.36	-13.41%	元/吨
丁苯橡胶价格	2022/11	10797.36	-689.75	-6.00%	-1586.30	-12.81%	-2610.00	-19.47%	元/吨
炭黑价格	2022/11	11444.18	353.40	3.19%	2599.23	29.39%	2183.68	23.58%	元/吨
原材料价格指数	2022/11	170.01	-1.01	-0.59%	-7.03	-3.97%	-12.22	-6.70%	2016 年初=100

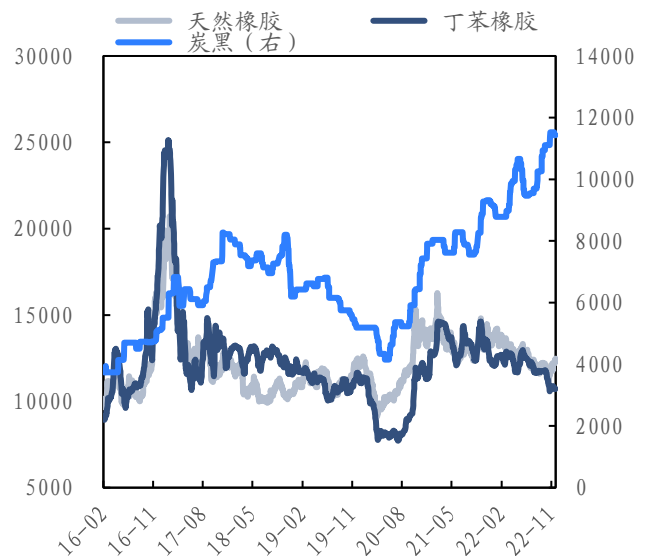
资料来源：wind，信达证券研发中心

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）

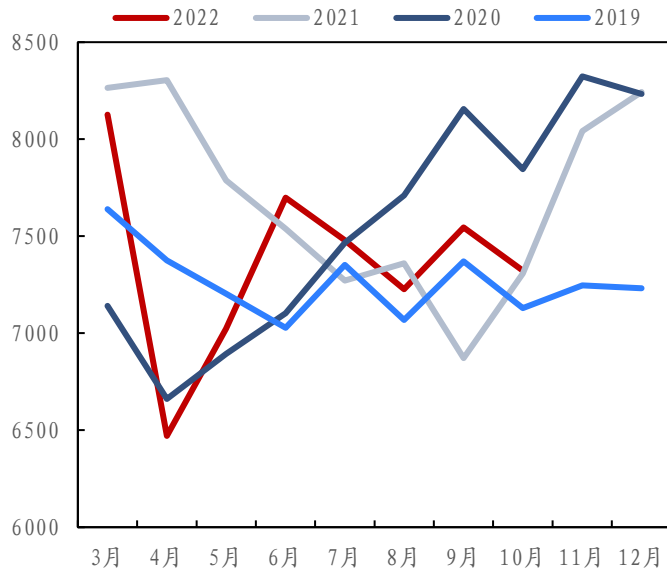


资料来源：wind，信达证券研发中心

生产

国内轮胎生产与出口情况: 2022年10月,中国橡胶轮胎外胎产量7321.60万条,环比下降2.97%,同比增长0.20%;中国出口新的充气橡胶轮胎4119万条,环比下降0.44%,同比下降16.01%。

图3: 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4: 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。2022年10月,中国小客车胎对外出口18.17万吨,同比减少0.32%,环比减少1.48%;中国卡客车胎对外出口34.13万吨,同比减少0.28%,环比增加7.00%。前十大贸易伙伴中,中国向俄罗斯出口的同比增量、增幅最为明显,10月小客车胎同比增长118.92%,卡客车胎同比增长117.36%,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。

表2: 中国2022年10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	16,233,909	8.80%	742,276	-1,073,288	4.79%	-6.20%
巴西	14,629,460	7.93%	6,716,670	2,500,835	84.88%	20.62%
墨西哥	10,275,830	5.57%	933,629	474,331	9.99%	4.84%
俄罗斯联邦	8,570,230	4.65%	4,655,519	-1,146,315	118.92%	-11.80%
日本	7,408,850	4.02%	1,312,212	267,442	21.52%	3.74%
澳大利亚	6,874,313	3.73%	-402,977	-276,458	-5.54%	-3.87%
沙特阿拉伯	6,436,640	3.49%	325,771	-3,284,950	5.33%	-33.79%
德国	5,249,365	2.85%	149,417	-1,675,662	2.93%	-24.20%
法国	4,777,510	2.59%	-1,924,265	414,260	-28.71%	9.49%
美国	4,711,716	2.55%	-2,109,951	1,024,898	-30.93%	27.80%

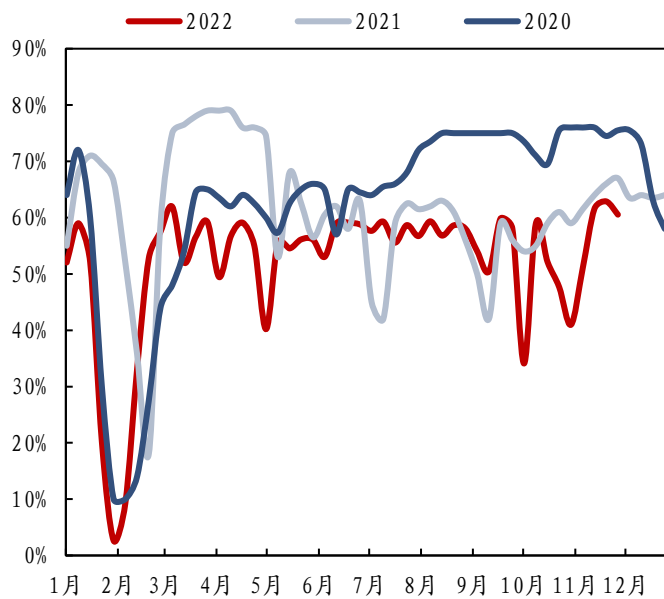
资料来源: 中国海关, 信达证券研发中心

表 3: 中国 2022 年 10 月向前十大贸易伙伴出口卡客车胎情况 (千克, %)

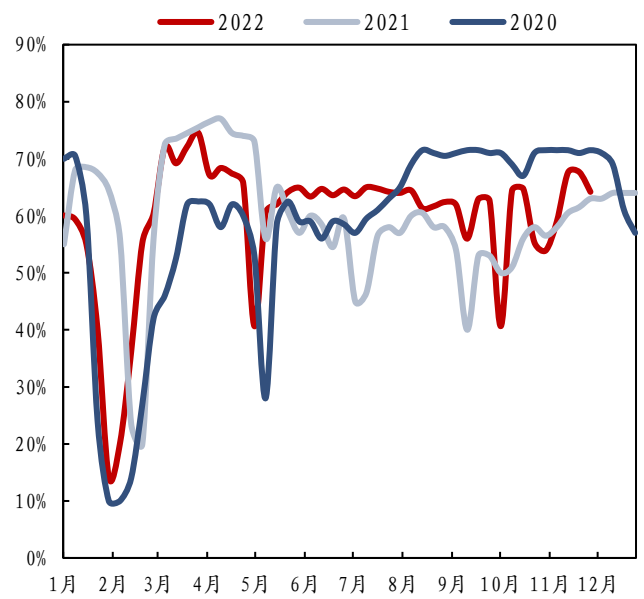
贸易伙伴名称	出口量	占比	同比增量	环比增量	同比增幅	环比增幅
俄罗斯联邦	25,207,694	7.39%	13,610,302	-5,948,667	117.36%	-19.09%
墨西哥	24,034,721	7.04%	-518,869	2,827,372	-2.11%	13.33%
伊拉克	14,449,436	4.23%	3,032,061	1,711,376	26.56%	13.44%
阿联酋	13,232,779	3.88%	-2,347,423	256,331	-15.07%	1.98%
沙特阿拉伯	13,055,459	3.83%	4,653,517	-125,802	55.39%	-0.95%
美国	10,871,007	3.19%	-14,377,049	-918,401	-56.94%	-7.79%
巴拉圭	10,255,073	3.00%	3,754,755	7,645,488	57.76%	292.98%
马来西亚	9,913,362	2.90%	-1,404,551	2,740,700	-12.41%	38.21%
澳大利亚	8,854,939	2.59%	-4,250,274	-383,916	-32.43%	-4.16%
尼日利亚	8,659,339	2.54%	-150,871	180,412	-1.71%	2.13%

资料来源: 中国海关, 信达证券研发中心

中国轮胎开工情况: 2022 年 11 月, 中国全钢胎月度平均开工率 54.10%, 同比减少 10.01 个 pct; 半钢胎月度平均开工率 62.03%, 同比增加 2.04 个 pct。

图 5: 中国全钢胎开工率


资料来源: wind, 信达证券研发中心

图 6: 中国半钢胎开工率


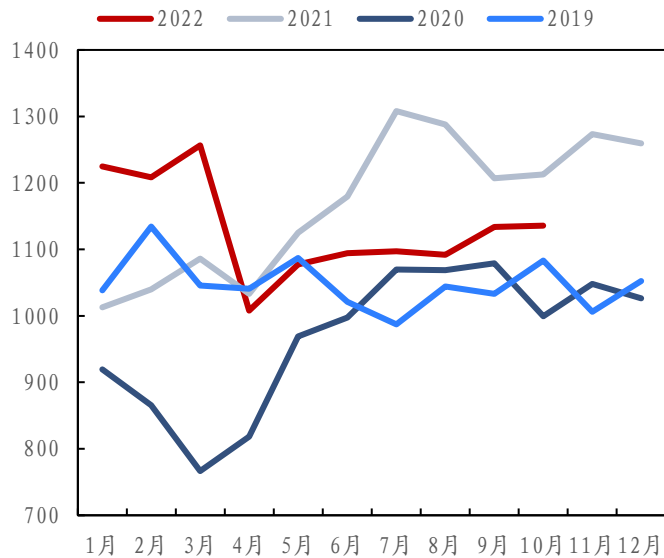
资料来源: wind, 信达证券研发中心

消费

1、中国

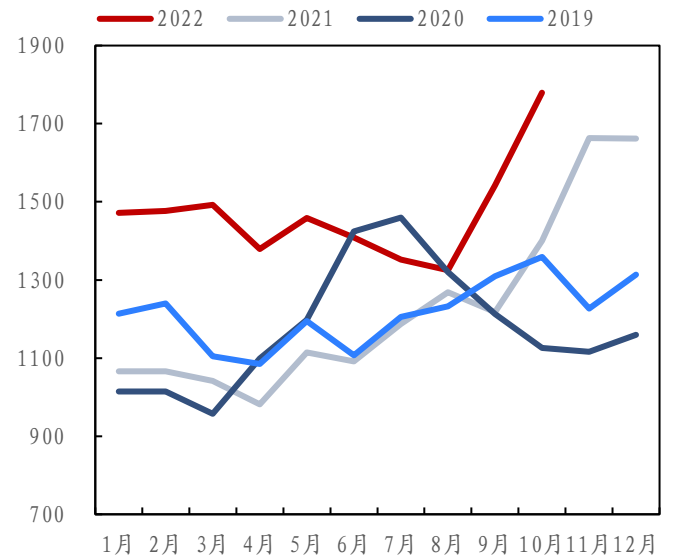
中国轮胎下游需求 10 月环比继续提升，11 月物流景气度仍不理想。2022 年 10 月，中国汽柴油消费量分别为 1135.84 万吨、1779.30 万吨，环比增速分别为+0.20%、+15.35%，同比增速分别为-6.34%、+27.06%。10 月中国物流业景气指数为 48.80%，在经历 9 月短暂上升后，10 月重回 50%以下的紧缩区间，与中国重卡销量下降所对应。11 月，中国物流业景气指数为 46.40%，在疫情和季节性因素的影响下继续回调。

图 7：中国汽油消费量（万吨）



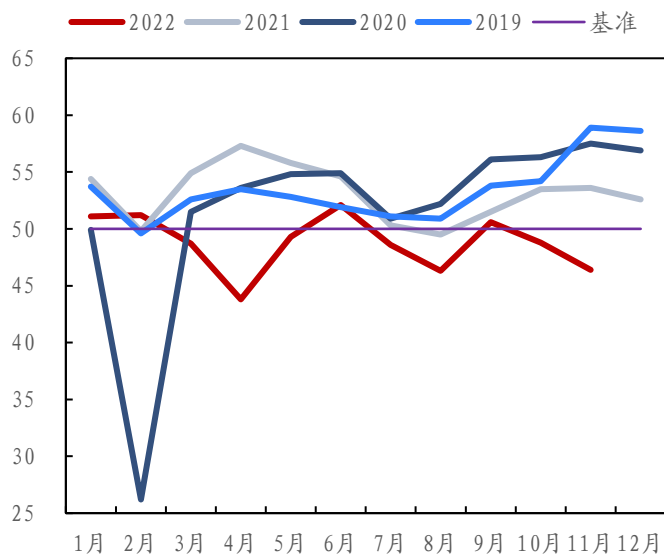
资料来源：wind，信达证券研发中心

图 8：中国柴油消费量（万吨）



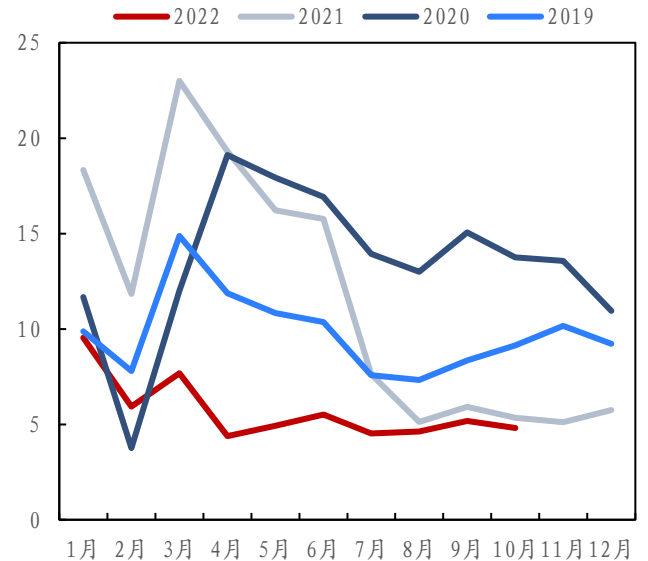
资料来源：wind，信达证券研发中心

图 9：中国物流业景气指数



资料来源：wind，信达证券研发中心

图 10：中国重卡销量（万辆）



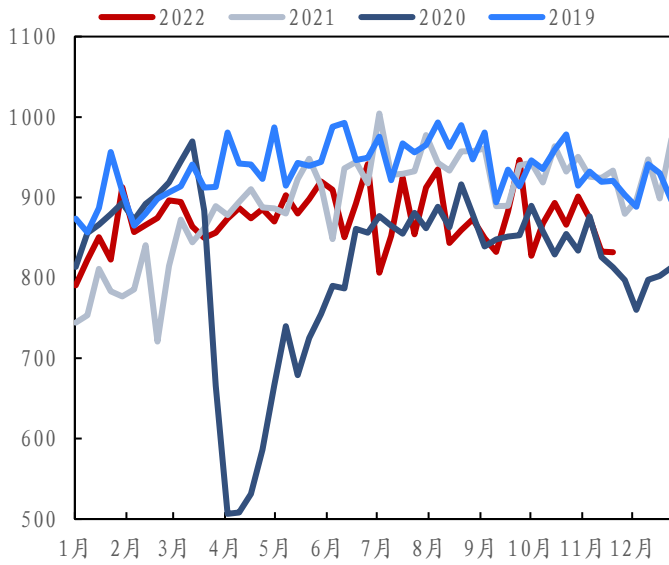
资料来源：wind，信达证券研发中心

2、美国

2022年10月，美国汽车零部件及轮胎店零售额108.51亿美元，MoM+1.20%，YoY+10.23%。2022年11月，美国汽油消费量859.93万桶/天，MoM-0.43%，YoY-6.10%，柴油消费量388.15万桶/天，MoM-6.34%，YoY-9.89%；美国汽车销量122.16万辆，MoM+3.07%，YoY+19.51%。

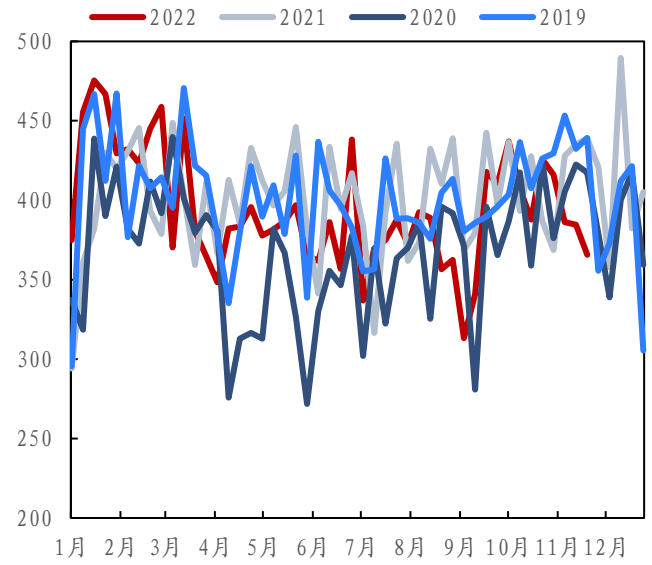
美国轮胎需求总体稳定。2022年1-10月美国汽车零部件及轮胎店销售额均高于2019-2021年同期值，并且10月环比增长。11月汽柴油消费量均呈现下降走势，汽车销量同比环比均增长。总体来看需求比较稳定。

图 11: 美国车用成品汽油消费量(万桶/天)



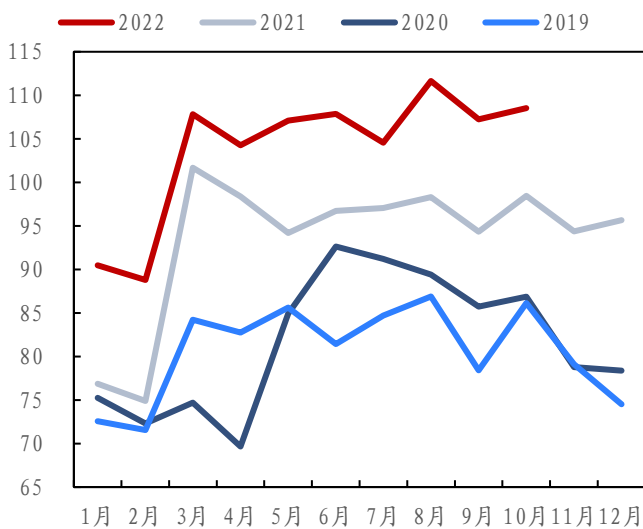
资料来源: EIA, 信达证券研发中心

图 12: 美国柴油消费量(万桶/天)



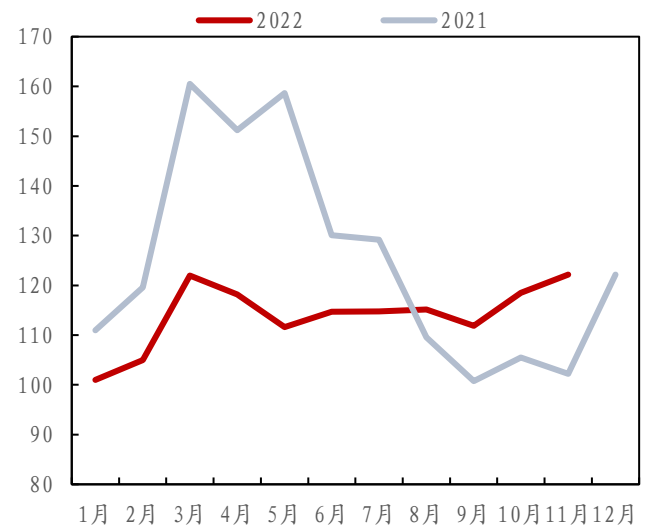
资料来源: EIA, 信达证券研发中心

图 13: 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 14: 美国汽车销量(万辆)

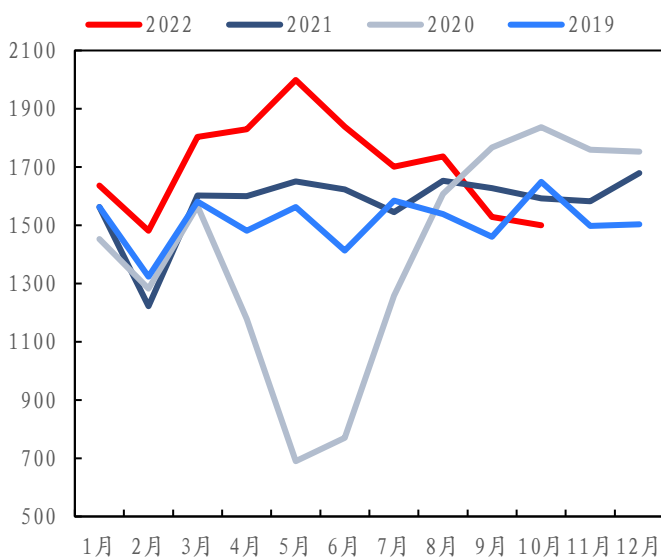


资料来源: MarkLines, 信达证券研发中心

2022年10月，美国进口PCR数量1499.77万条，MoM-1.85%，YoY-5.83%，其中美国从泰国进口PCR数量245.32万条，MoM+10.04%，YoY-27.61%，美国从越南进口PCR数量99.33万条，MoM-19.23%，YoY+8.05%；美国进口TBR数量227.64万条，MoM+5.05%，YoY+61.13%，其中美国从泰国进口TBR数量106.93万条，MoM+7.92%，YoY+82.90%，美国从越南进口TBR数量32.69万条，MoM+1.53%，YoY+105.17%。

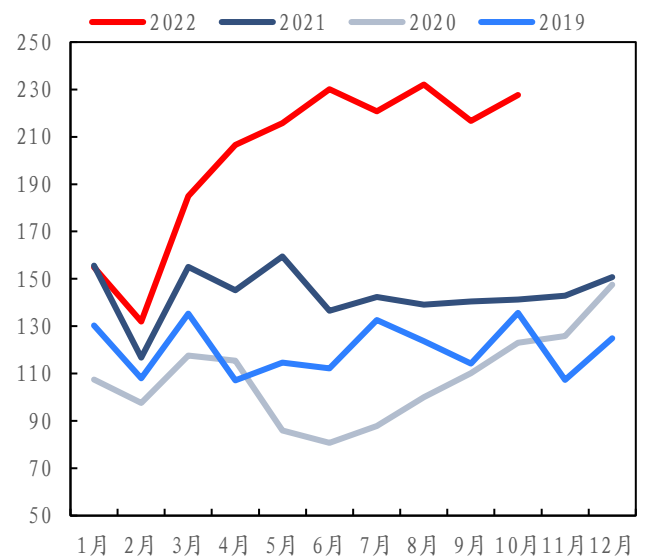
美国进口受到海运短期扰动，PCR和TBR增减不一。10月美国进口PCR数量出现同比环比减少，主要由于前期海运费上涨时期进口量的高速增长，美国经销商库存较高，且3季度海运费快速下跌使经销商出现买涨不买跌心理。这其中，美国从泰国进口PCR的数量已低于2019-2021年同期值，从越南进口PCR的数量2022年仍高于2021年。但10月美国进口TBR数量出现环比上升，并且出现同比61.13%的高增速，从泰国、越南进口量均显著增加，美国TBR需求持续表现强劲。

图 15: 美国进口 PCR 数量 (万条)



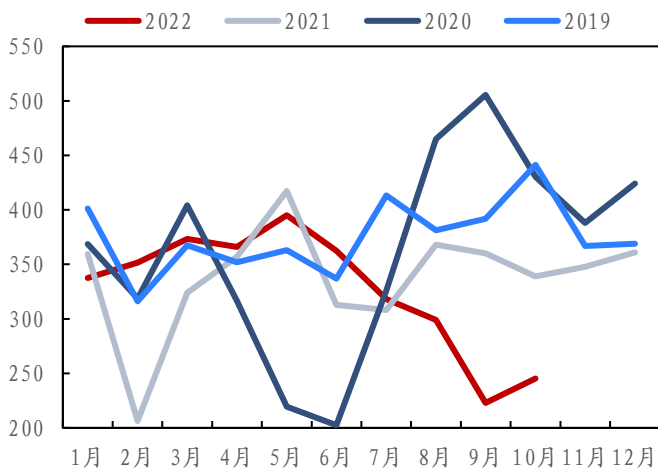
资料来源: 美国海关, 信达证券研发中心

图 16: 美国进口 TBR 数量 (万条)



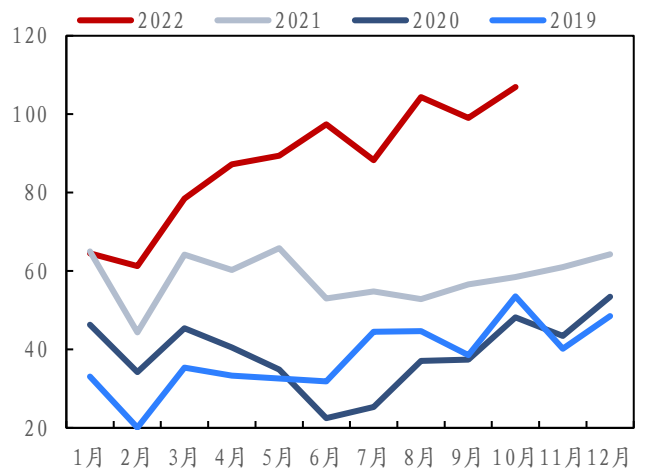
资料来源: 美国海关, 信达证券研发中心

图 17: 美国从泰国进口 PCR 数量 (万条)

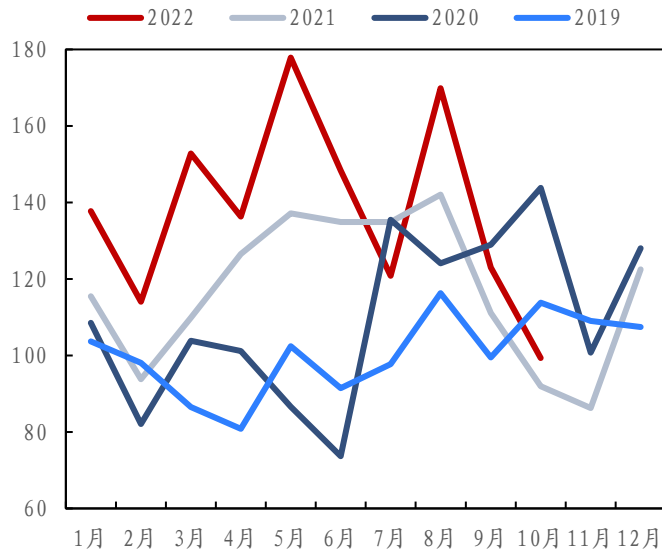


资料来源: 美国海关, 信达证券研发中心

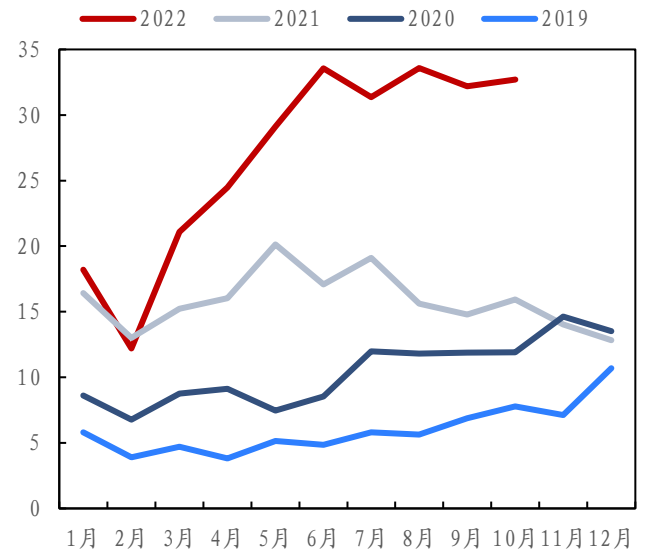
图 18: 美国从泰国进口 TBR 数量 (万条)



资料来源: 美国海关, 信达证券研发中心

图 19: 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

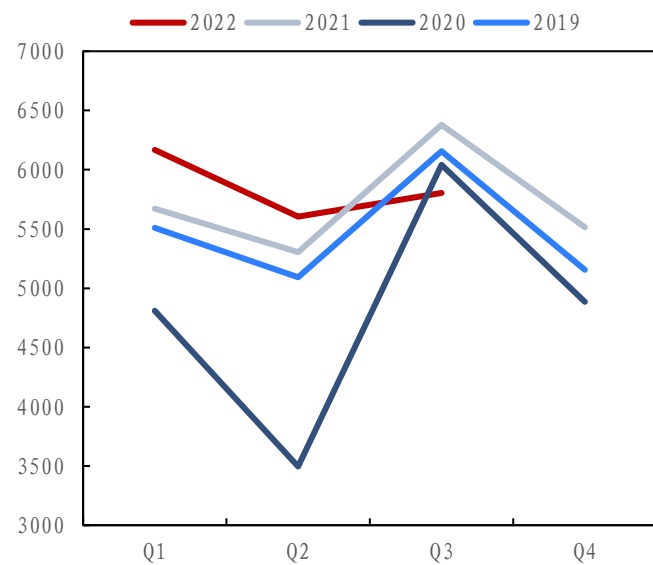
图 20: 美国从越南进口 TBR 数量 (万条)


资料来源: 美国海关, 信达证券研发中心

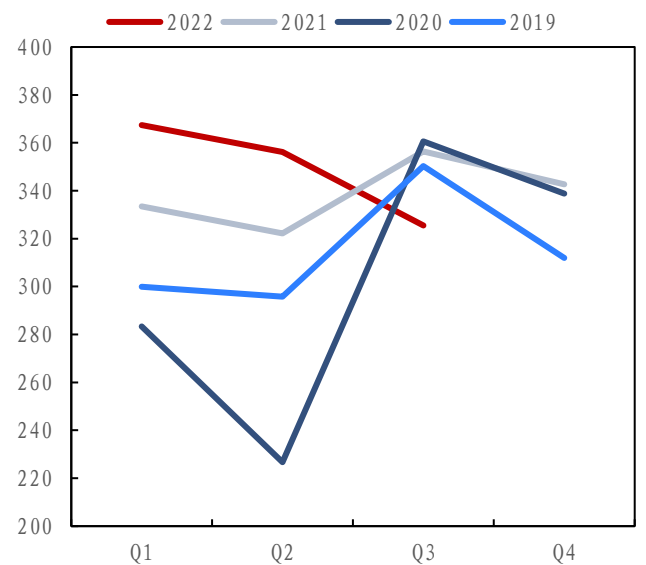
3、欧洲

2022Q3, 欧洲 PCR 替换市场销量 5802.90 万条, QoQ+3.54%, YoY-9.03%, 欧洲 TBR 替换市场销量 325.50 万条, QoQ-8.62%, YoY-8.67%。2022 年 10 月, 欧洲乘用车注册量 91.08 万辆, MoM-13.26%, YoY+14.03%, 欧洲商用车注册量 16.44 万辆, MoM-8.37%, YoY-9.07%。

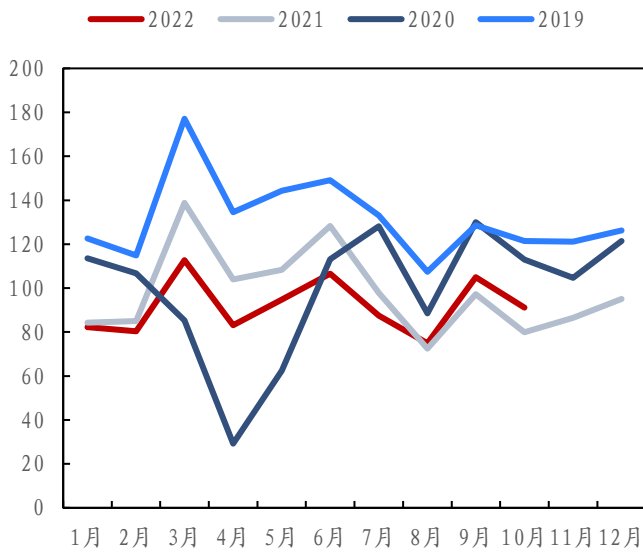
欧洲替换市场三季度出现放缓迹象, 10 月配套市场略有复苏。欧洲轮胎替换市场需求受到高通胀影响, 且上游原材料、能源以及劳动力供应方面的压力仍在, 综合作用下, 3 季度欧洲卡车轮胎替换市场销量不及 1、2 季度, 乘用车胎替换市场销量也不及 1 季度。2022 年 1-10 月, 欧洲乘用车、商用车注册量总体上不及 2021 年同期, 但欧洲乘用车注册量在 2022 年 8 月-10 月均出现同比增长情况, 出现复苏迹象。

图 21: 欧洲乘用车胎替换市场销量 (万条)


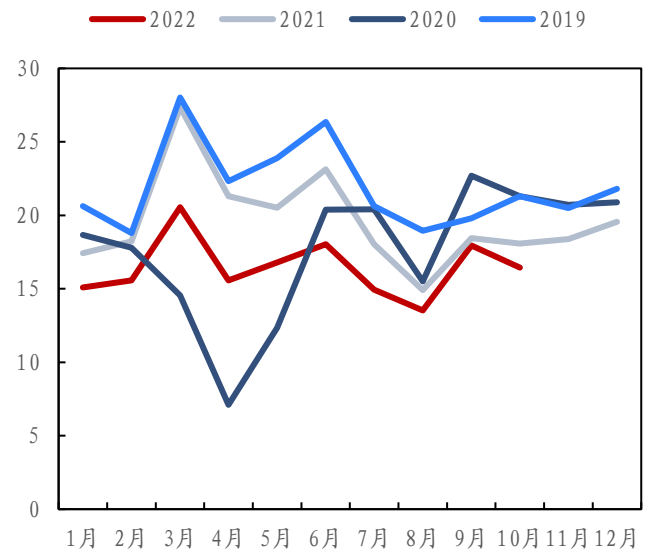
资料来源: ETRMA, 信达证券研发中心

图 22: 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 23: 欧洲乘用车注册量 (万辆)


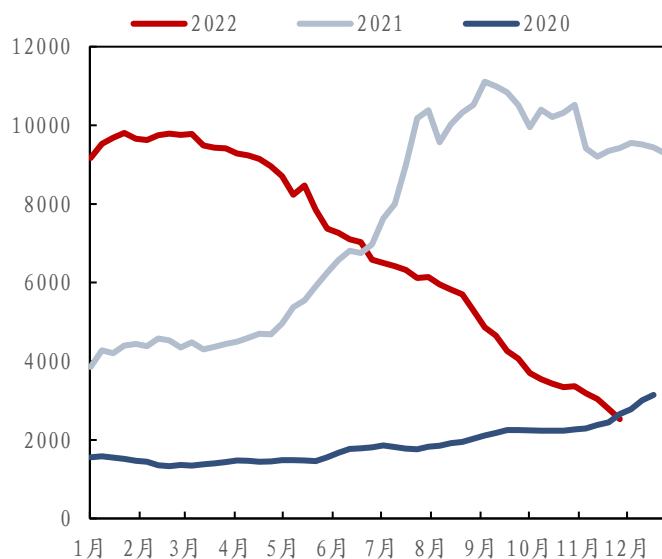
资料来源: wind, 信达证券研发中心

图 24: 欧洲商用车注册量 (万辆)


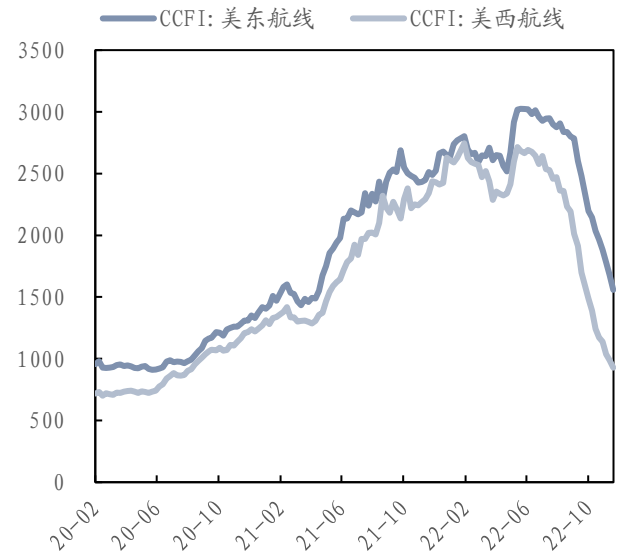
资料来源: wind, 信达证券研发中心

海运

2022 年以来海运运费多指数下降明显。11 月波罗的海货运指数 (FBX) 均值 3093.63 点, MoM-11.66%, YoY-67.85%; CCFI (美东航线) 均值 1825.70 点, MoM-14.07%, YoY-25.27%; CCFI (美西航线) 均值 1083.92 点, MoM-21.03%, YoY-52.12%。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 25: 波罗的海货运指数 (FBX)


资料来源: wind, 信达证券研发中心

图 26: 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

11月，赛轮轮胎柬埔寨项目全线贯通，“赛轮转债”上市交易。11月28日，赛轮轮胎在投资者互动平台表示，公司柬埔寨项目已实现全线贯通。11月24日起，赛轮轮胎公司20.09亿元可转换公司债券在上海证券交易所上市交易，债券简称“赛轮转债”，债券代码“113063”。此外，10月31日，工信部公示了2022年新一代信息技术与制造业融合发展试点示范名单，首次提出了“数字领航”企业方向。本次公布的首批30家数字领航企业中，赛轮集团是橡胶轮胎行业唯一入围企业。

风神股份拟投资19亿扩大产能。据橡胶技术网11月28日报道，由风神轮胎直接控股的PTG轮胎公司拟投资18.94亿元人民币，在不增加厂房面积的情况下，购置并安装新的生产设备，扩大土耳其工厂产能。2022年10月，风神轮胎在投资者平台回答相关问题时提到，PTG源于倍耐力工业胎，拥有近百年的完善的研发体系、稳定的产品质量和较高的品牌知名度。目前公司与PTG在技术、质量、生产制造和商务等多方面开展对标协同，风神股份的高性价比特点与PTG的高附加值特点完美互补、互相促进，有助于进一步扩大协同效应，提升产品品牌影响力及美誉度。

贵州轮胎4000多万元建设再生胶项目竣工，制造水平获多项殊荣。(1)据橡胶技术网12月2日报道，11月16日，贵州轮胎股份有限公司“再生胶循环利用项目”通过了竣工环保验收。该项目于2021年7月开工，2022年6月竣工调试，设计再生胶产能为5000吨/年。项目总投资4054.6万元，建筑面积4400多平方米，主要包括废旧轮胎预处理区(含冲洗、拆解、制胶粉)、再生胶生产区(配料、脱硫、精炼、挤出等工段)、工艺油罐区、废轮胎堆存区、再生胶成品堆存区等。(2)据轮胎世界网12月6日报道，2022年11月30日，贵州轮胎进入省级绿色制造名单。其中申报类型为“绿色供应链”。(3)据中国橡胶网12月2日报道，11月16日，贵州省举行2022年5G应用景观观摩会，会上，贵州轮胎股份有限公司——贵州轮胎5G全连接工厂被授予五星称号。共有18个项目被授予贵州省2022年第一批5G应用场景示范项目，其中五星称号项目8个，四星称号项目10个。

通用股份获评国家级智能制造优秀场景。12月2日，工信部公示了2022年度智能制造示范工厂揭榜单位和优秀场景名单。江苏通用科技股份有限公司获评“2022年度国家智能制造优秀场景”，此次成功入选《智能仓储》和《能耗数据监测》两大场景。全钢工厂智能仓储业务场景，通过WMS、WCS系统细化过程控制，集成智能化立体库(AS/RS)、AGV小车、智能输送线、货位探测器等仓储装备，利用5G网络通信、条码识别技术，物料管理系统等信息技术及精益管理手段，实现多种仓储作业管理，同时与MES、APS系统互联互通，实现服务于智能生产的配送管理，全面提升仓储、物流、生产的管理效率。

普利司通在“第三次创业”口号下持续扩建。根据轮胎世界网11月22日报道，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。

成本压力下多轮胎企业宣布涨价。据橡胶技术网12月1日报道，由于原材料价格上涨，美元升值推动进口材料成本上升，各地疫情反复，加上环保季节到来，人工成本增长等种种因素叠加增大了企业成本压力，近期许多大型轮胎企业宣布涨价。米其林宣布将从2023年1月1日起提高轮胎产品价格，包括乘用车、SUV、卡车和卡车轮胎以及工业轮胎等，并且根据目前较为严峻的经济形势，后续价格可能还会有所变动。韩泰轮胎宣布将于2023年1月1日起上调在欧洲销售的轿车(PCR)、轻卡轮胎(LTR)、卡客车(TBR)等轮胎产品的价格。不仅普通轮胎，全球战略品牌“路欧锋”产品的价格也最高上调了4%。浦林成山发布了关于轮胎价格调整的函，决定自12月1日起，对替换市场全钢轮胎、斜交轮胎价格上调3%。华盛橡胶宣布将于12月1日起对轮胎价格

调涨，旗下 5 个品牌涨价，涨价幅度未可知。除轮胎企业涨价外，焦作市宝力德橡胶有限公司、河南新艾卡橡胶工业有限公司分别发布涨价函，自 12 月 1 日起，分别对垫带产品上调 5%。

朝阳黑猫第 4 条炭黑生产线投产。据橡胶技术网 11 月 25 日报道，2022 年 11 月 19 日，朝阳黑猫伍兴岐炭黑有限责任公司举行第 4 条生产线投产仪式。朝阳黑猫 4 号炭黑生产线项目于 2022 年 3 月开工建设，总投资 1.13 亿元，年产能为 4 万吨硬质炭黑。该生产线投产后，朝阳黑猫可实现炭黑 12 万吨/年及发电 21MW 设计产能，预计全年可增加利润 2200 万元。公司生产的炭黑属于国家支持的高新技术产品，主要销往朝阳浪马、沈阳普利司通和米其林、大连固特异、长春锦湖等轮胎企业，并销往法国、日本、印尼等国家，出口达到销售总量的 15% 左右。

三家轮胎公司入围 2022 年山东省工业企业百强名单。据轮胎世界网 12 月 3 日报道，2022 山东省工业企业百强名单对外发布。该榜单依据企业 2021 年营业收入进行排名。其中，华勤橡胶以 459.63 亿元的营收，排名第 43 位。玲珑集团的营业收入为 197.94 亿元，排名第 82 位。赛轮集团以 179.98 亿元的营收，位列第 90 位。

6 家轮胎公司进入国家重点名单。据轮胎世界网 12 月 7 日报道，12 月 2 日，国家工业和信息化部公示 2022 年度智能制造示范工厂揭榜单位和优秀场景名单。有 6 家轮胎制造企业，出现在名单中。其中，有 3 家轮胎公司进入智能制造示范工厂揭榜单位。包括玲珑轮胎、赛轮集团、森麒麟轮胎。此外，橡胶制品龙头企业安徽中鼎密封件公司，也在名单中。有 3 家轮胎企业，进入智能制造优秀场景名单。分别为上海米其林轮胎、双星东风轮胎、青岛双星轮胎。

2、行业动态

国内方面，进一步优化落实新冠肺炎疫情防控的“新十条”措施出台。12 月 7 日，国务院应对新型疫情联防联控机制综合组发布了《关于进一步优化落实新冠肺炎疫情防控措施的通知》，提出了十条疫情管控优化措施，主要包括以下内容：

(1) 进一步优化核酸检测（除养老院、医疗机构、学校等特殊机构不要求提供核酸检测阴性证明，不查验健康码）

(2) 优化调整隔离方式（具备居家隔离条件的无症状感染者和轻型病例一般采取居家隔离，也可自愿选择集中隔离收治。具备居家隔离条件的密切接触者采取 5 天居家隔离，也可自愿选择集中隔离，第 5 天核酸检测阴性后解除隔离）

(3) 加快推进老年人新冠病毒疫苗接种（各地要坚持应接尽接原则，聚焦提高 60-79 岁人群接种率、加快提升 80 岁及以上人群接种率，作出专项安排。通过设立老年人绿色通道、临时接种点、流动接种车等措施，优化接种服务）

随着疫情防控措施不断优化、更加精准，我们认为国内物流景气度有望恢复，带动国内轮胎市场向上增长。

英国对继续中国产钢线材征收税。据轮胎世界网 11 月 27 日报道，2022 年前 10 个月，中国对英国累计出口线材 20.399 吨，出口额达 60617 美元。英国政府决定继续对中国的进口钢线材征收反倾销税。该国此前对这类产品，征收了 7.9% 到 24% 不等的关税。征税的截止时间，在原有的基础上增加 5 年，直至 2026 年 1 月 30 日。

2022 年 10 月全球天然橡胶产量料 5.1%，消费量增 1.2%。据中国橡胶信息贸易网 11 月 18 日报道，ANRPC 最新发布的 10 月报告预测，10 月全球天胶产量料增 5.1% 至 143.5 万吨，较上月增加 3.2%；天胶消费量料增 1.2% 至 130.1 万吨，较上月增加 2.8%。2022 年全球天胶产量料同比增加 2.1% 至 1434.3 万吨。其中，泰国增 0.9%、印尼增 2.9%、中国增 1.6%、印度增 12.3%、越南降 2.8%、马来西亚降 14.8%、其他国家增 8.2%。2022 年全球天胶消费量料同比增加 2.1% 至 1480.5 万吨。其中，中国降 1.6%、印度增 2.7%、泰国增 44.1%、马来西亚降 4.2%、越南增 33.3%、其他国家降 2.9%。

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, 11 月柬埔寨 165 万条全钢胎项目顺利实现全线贯通, 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。11 月轮胎原材料价格指数为 170.01, 环比下降 0.59%, 较 2022 年 1 月下降 3.97%, 同比下降 6.70%; 波罗的海货运指数 (FBX) 均值 3093.63 点, MoM-11.66%, YoY-67.85%。

(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 22Q3 再创季度收入新高, 未来有望在液体黄金产品拉动下继续实现业绩增长。

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。