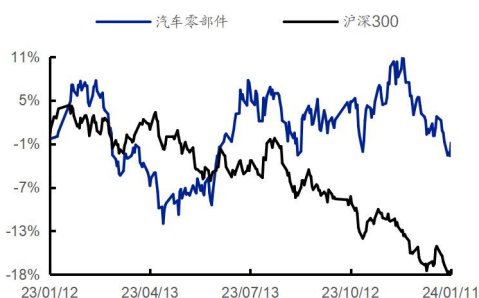


研究所：
 证券分析师：李永磊 S0350521080004
 liyl03@ghzq.com.cn
 证券分析师：董伯骏 S0350521080009
 dongbj@ghzq.com.cn
 联系人：贾冰 S0350122030030
 jiab@ghzq.com.cn

出口需求旺盛，轮胎行业景气度持续提升

——轮胎行业动态研究

最近一年走势



行业相对表现

表现	2024/01/11		
	1M	3M	12M
汽车零部件	-5.6%	-4.0%	-0.0%
沪深 300	-3.6%	-10.1%	-17.8%

相关报告

《轮胎行业动态研究：东南亚出口美国半钢胎双复审初裁落地，影响深远（推荐）*汽车零部件*李永磊，董伯骏》——2023-08-21

《一轮胎行业事件点评：泰国出口美国半钢胎关税大降，利润有望提升（推荐）*汽车零部件*李永磊，董伯骏》——2023-07-24

《轮胎行业深度报告之七：内外需求双复苏，轮胎布局时机到（推荐）*汽车零部件*董伯骏，李永磊》——2023-06-05

《轮胎行业深度报告之六：美国轮胎市场的空间有多大？（推荐）*汽车零部件*董伯骏，李永磊》——2023-01-16

《轮胎行业事件点评：需求好转，库存回落，多家轮胎企业涨价（推荐）*汽车零部件*李永磊，董伯骏》——2022-12-30

事件：

据卓创资讯，2024 年 1 月 11 日，中国半钢轮胎开工负荷率为 72.15%，环比 1 月 4 日提升 1.51 个百分点；2024 年 1 月 11 日，山东全钢轮胎开工负荷率为 59.25%，环比 1 月 4 日提升 10.56 个百分点。半钢开工率维持高位，全钢开工率有所恢复，轮胎景气度持续提升。

投资要点：

■ 泰国出口美国半钢胎双复审初裁落地，关注终裁结果

2023 年 7 月 27 日，美国商务部发布对泰国乘用车和轻卡轮胎反倾销税行政复议初结果。美国商务部初步确定，在 2021 年 1 月 6 日至 2022 年 6 月 30 日的审查期间，来自泰国的乘用车和轻型卡车轮胎在美国的销售价格低于正常值。初步审查结果：森麒麟泰国税率为 1.24%；另一家强制应诉企业日本住友轮胎（泰国公司）税率为 6.16%；其他泰国出口美国的轮胎企业税率为 4.52%。预计终裁结果将于 2024 年一季度公布，中国轮胎企业的泰国半钢胎产能竞争力有望进一步提升。

■ 国内轮胎行业开工率向好，原材料价格回落

2023 年 Q2 以来半钢胎维持较高的开工率，2023 年半钢胎开工率均值为 68.36%，同比增加 8.39 个百分点；2023 年全钢胎开工率均值为 58.86%，同比增加 7.07 个百分点。

原材料方面，2023 年四季度原材料上涨，据我们统计，2023 年 Q4 轮胎全口径原材料指数为 11093，环比+4.7%，但 2024 年一季度已经有所回落，截至 2024 年 1 月 5 日，一季度全口径指数为 10780，环比 2023 年四季度-2.8%。

■ 海外需求较为稳定，轮胎出口量维持高位

据米其林公告披露，2023年上半年全球轮胎消费量8.63亿条，同比+0.98%；从美国终端汽油柴油消费量来看，2023年日均汽油消耗量为970.71万桶，同比+1.47%；日均柴油消耗量881.06万桶，同比+1.31%，以上数据表明全球轮胎需求较为稳定。

2023年1-11月，中国出口半钢胎2.81亿条，同比+23.18%；出口全钢胎1.14亿条，同比+13.31%，相比于2022年均均有大幅提升，说明中国轮胎在海外市场占有率在不断提升。

■ 地区冲突致轮胎海运费短期内波动，长期看影响较小

当地时间2023年12月16日，美国表示在红海海域击落多架来自也门胡塞武装的无人机。此外，英国与埃及也分别在红海海域和沿岸地区击落未知来源的无人机。据路透社2023年12月15日报道，全球最大的集装箱航运公司马士基暂停其所有集装箱船在红海航行。地区冲突致欧线海运费上涨，2024年1月5日，泰国到欧洲海运费为5111美金/FEU，相较于2023年12月1日，上涨310.21%。地区冲突致轮胎海运费短期内波动，长期看影响较小。

■ 行业投资评级：

轮胎行业出口需求旺盛，维持轮胎行业“推荐”评级。

■ 重点关注个股：

玲珑轮胎、赛轮轮胎、森麒麟、贵州轮胎、通用股份、三角轮胎

■ 风险提示：

原材料价格大幅上涨、海运费价格大幅上涨、国际贸易摩擦加剧、重点关注公司业绩不及预期。

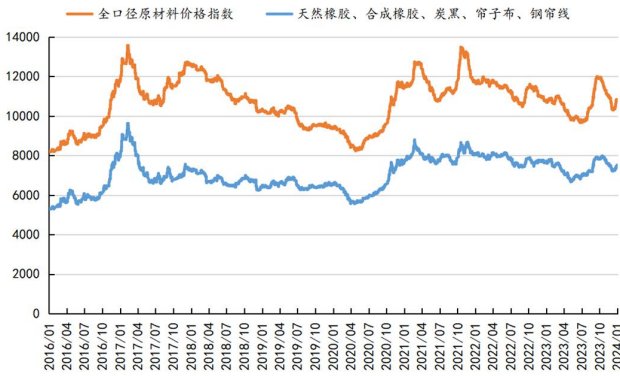
重点关注公司及盈利预测

重点公司 代码	股票 名称	2024/01/11 股价	EPS			PE			投资 评级
			2022	2023E	2024E	2022	2023E	2024E	
601966.SH	玲珑轮胎	19.74	0.20	0.98	1.71	102.40	20.05	11.58	买入
601058.SH	赛轮轮胎	12.04	0.44	0.88	1.15	22.77	13.76	10.44	买入
002984.SZ	森麒麟	30.08	1.23	1.79	2.80	25.03	16.79	10.75	买入
601500.SH	通用股份	4.31	0.01	0.18	0.31	370.00	24.51	14.02	买入
000589.SZ	贵州轮胎	6.04	0.38	0.77	1.07	12.61	7.89	5.66	买入
601163.SH	三角轮胎	14.74	0.92	1.49	1.58	13.27	9.99	9.47	未评级

资料来源：Wind 资讯，国海证券研究所（三角轮胎业绩预测数据取自 wind 一致预期）

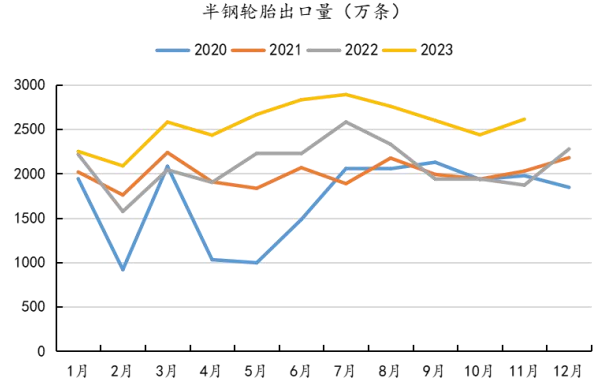
相关图表

图 1：轮胎原材料价格



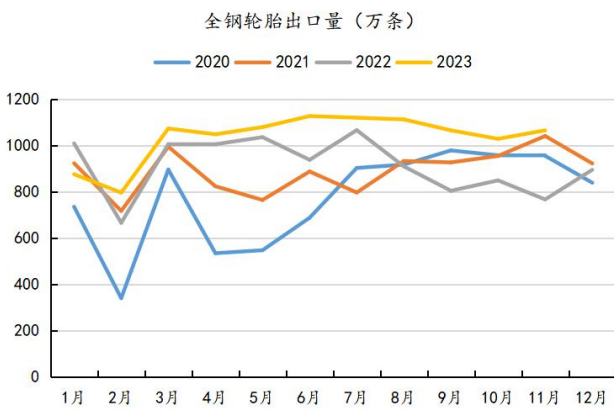
资料来源：wind，卓创资讯，国海证券研究所

图 2：半钢轮胎月度出口量



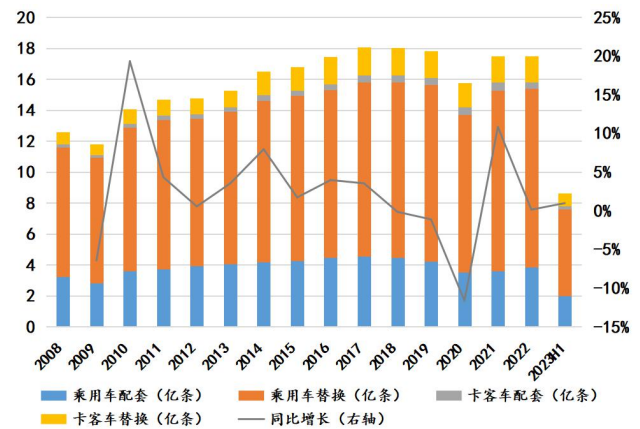
资料来源：海关总署，国海证券研究所

图 3：全钢轮胎月度出口量



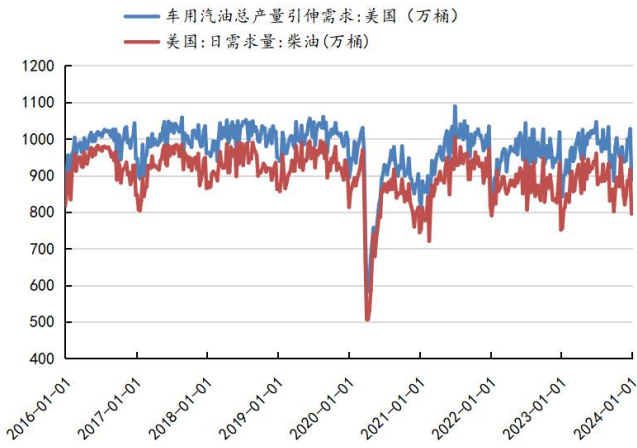
资料来源：海关总署，国海证券研究所

图 4：全球轮胎消费量



资料来源：米其林公告，国海证券研究所

图 5: 美国汽油柴油日度需求量



资料来源: wind, 国海证券研究所

图 6: 泰国海运费



资料来源: TNSC, 国海证券研究所

【化工小组介绍】

李永磊，化工组首席分析师。天津大学应用化学硕士，7年化工实业工作经验，8年化工行业研究经验，曾就职于液化空气集团、中国化工集团、中信建投证券、方正证券。实业经验丰富，从事过生产、咨询、规划、采购等方面的工作，善于把握行业中长期趋势，致力于挖掘具有真正竞争力的优质标的。2023年新财富化工行业第三名、2023年WIND金牌分析师基础化工第一名、2023年新浪财经金麒麟最佳证券分析师基础化工第三名，2022年新财富化工行业第四名、2022年WIND金牌分析师基础化工第一名、2022年新浪财经金麒麟最佳证券分析师基础化工第三名，2022卖方分析师水晶球奖公募榜基础化工第三名、总榜基础化工第四名。2020/2019年新财富化工行业入围、2017年新财富基础化工行业入围。2020年水晶球公募榜基础化工第二名、水晶球总榜基础化工第四名 2020年新浪金麒麟化工最佳分析师第五名。2020年21世纪金牌分析师能源与材料领域最佳产业研究报告。2019年新浪金麒麟化工新锐第一名 IAMAC 最受欢迎卖方分析师第三名，WIND最佳分析师第五名。

董伯骏，国海化工联席首席分析师、国海新材料研究中心副总经理清华大学化工学士、硕士。6年化工行业研究经验，2年上市公司资本运作经验。善于通过细节数据分析和国际巨头研究来判断公司和行业变化趋势，致力于推荐具有长期竞争力的优质标的。荣获2023年新财富最佳分析师化工行业第三名、2022年新财富最佳分析师化工行业第四名；荣获2023年以及2022年Wind金牌分析师基础化工第一名；荣获金麒麟最佳证券分析师、分析师水晶球奖、上证报最佳分析师、分析师金牛奖等荣誉；荣获2022年度Wind最佳路演榜路演新势力分析师。

贾冰，化工行业研究助理，浙江大学化学工程硕士，1年半化工实业工作经验。

陈雨，化工行业研究助理，天津大学材料学本硕，2年半化工央企实业工作经验。

陈云，化工行业研究助理，香港科技大学工程企业管理硕士，3年金融企业数据分析经验。

李娟廷，化工行业研究助理，对外经济贸易大学金融学硕士，北京理工大学应用化学本科。

杨丽蓉，化工行业研究助理，浙江大学金融硕士、化学工程与工艺本科。

仲逸涵，化工行业研究助理，南开大学金融学硕士，天津大学应用化学本科。

【分析师承诺】

李永磊，董伯骏，本报告中的分析师均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，以勤勉的职业态度，独立、客观的出具本报告。本报告清晰准确的反映了分析师本人的研究观点。分析师本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收取到任何形式的补偿。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深300指数；

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数；

回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深300指数。

股票投资评级

买入：相对沪深300指数涨幅20%以上；

增持：相对沪深300指数涨幅介于10%~20%之间；

中性：相对沪深300指数涨幅介于-10%~10%之间；

卖出：相对沪深300指数跌幅10%以上。

【免责声明】

本报告的风险等级定级为R3，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客

户（简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。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。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。