



Research and
Development Center

轮胎行业专题报告（2024年1月）：

轮胎上市公司 2023 年度业绩预告喜报频出

2024年2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

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

轮胎上市公司 2023 年度业绩预告喜报频出

2024 年 2 月 8 日

本期内容提要:

- **美国市场: 替换市场需求较稳定, 配套市场明显复苏。** (1) **替换市场**上, 终端零售以及汽油消费量同比均上涨。2023 年 12 月, 美国汽车零部件及轮胎店零售额为 107.50 亿美元, 同比上涨 5.62%。2024 年 1 月, 美国汽油消费量为 815.45 万桶/天, 同比上涨 1.16%。(2) **配套市场**上, 汽车供应链问题缓解, 美国汽车销量持续恢复。2024 年 1 月美国汽车销量为 108.68 万辆, 同比上涨 1.96%。
- **美国进口市场:** 2023 年 12 月, 美国进口 PCR 数量为 1758.29 万条, 环比下降 1.13%, 同比上涨 25.18%, 比 2021 年同期上涨 16.11%; 美国进口 TBR 数量 161.74 万条, 环比上涨 4.17%, 同比下降 14.69%, 比 2021 年同期上涨 4.64%。我们认为, 去库存对美国进口量的负面影响已经在 2023 年上半年基本结束; 对比 2023 年和 2021 年的进口数量, 2023 年 12 月美国进口需求较 2021 年有明显涨幅, 美国进口需求仍相对旺盛。
- **中国市场: 物流景气度及行业开工率同比改善, 轮胎下游需求向好。** 2024 年 1 月, 中国物流业景气指数为 52.70%, 同比增加 8.00pct; 中国重卡销量约为 8.50 万辆, 同比上涨 74.54%。2024 年 1 月, 中国全钢胎月度平均开工率 57.09%, 同比增加 24.14pct; 半钢胎月度平均开工率 71.59%, 同比增加 32.26pct。
- **原材料:** 2024 年 1 月, 天然橡胶均价 13080 元/吨, 环比上涨 1.59%, 同比上涨 3.45%; 丁苯橡胶均价 12224 元/吨, 环比上涨 4.02%, 同比上涨 9.84%; 螺纹钢均价 4050 元/吨, 环比下降 0.63%, 同比下降 4.99%; 炭黑均价 8127 元/吨, 环比下降 6.96%, 同比下降 24.78%。**1 月轮胎原材料价格指数为 162.65, 环比下降 0.85%, 同比下降 6.47%。**
- **9 家轮胎公司陆续发布 2023 年度业绩预告, 其中 8 家公司预增, 1 家公司减亏。** 根据业绩预告计算得到, 2023Q4 赛轮轮胎预计实现归母净利润 10.74 亿元, 创历史单季度新高; 通用股份预计 2023Q4 实现归母净利润 0.76 亿元 (预告上下限平均值), 同比扭亏为盈。
- **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

原材料: 1月原材料综合成本同环比下降, 其中炭黑下降明显	4
生产: 开工率及出口仍在高位	6
消费: 国内需求有所复苏, 美国需求相对稳定, 欧洲配套较为亮眼	8
海运: 地缘局势扰动下出现上涨	16
行业资讯	17
重点公司	18
风险因素	19

表目录

表 1: 轮胎上游原材料月度涨跌情况	4
表 2: 中国 2023 年 12 月向前十大贸易伙伴出口小客车胎情况 (万吨, %)	6
表 3: 中国 2023 年 12 月向前十大贸易伙伴出口卡客车胎情况 (万吨, %)	7
表 4: 中国轮胎上市公司预计 2023Q4 (归母) 净利润 (亿元)	17

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)	14
图 36: 美国从越南和柬埔寨进口 PCR 数量 (万条)	14
图 37: 欧洲乘用车胎替换市场销量 (万条)	15
图 38: 欧洲卡车胎替换市场销量 (万条)	15
图 39: 欧洲乘用车注册量 (万辆)	15
图 40: 欧元区车辆购置 HICP (调和 CPI, 2015 年=100)	15
图 41: 波罗的海货运指数 (FBX)	16
图 42: 中国出口集装箱运价指数 (CCFI)	16

原材料：1月原材料综合成本同环比下降，其中炭黑下降明显

上游原材料价格走势：2024年1月，天然橡胶均价13080元/吨，环比上涨1.59%，同比上涨3.45%；丁苯橡胶均价12224元/吨，环比上涨4.02%，同比上涨9.84%；螺纹钢均价4050元/吨，环比下降0.63%，同比下降4.99%；炭黑均价8127元/吨，环比下降6.96%，同比下降24.78%；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。**1月轮胎原材料价格指数为162.65，环比下降0.85%，同比下降6.47%。**

天然橡胶产销量：2023年12月，我国天然橡胶消费量为57.20万吨，环比下降1.31%，同比上涨4.61%；我国月度产量为5.46万吨，环比下降59.88%，同比上涨8.33%；我国进口天然橡胶数量为61.10万吨，环比上涨13.15%，同比下降4.67%；ANRPC成员国天然橡胶产量为125.89万吨，环比下降3.76%，同比上涨6.81%。

天然橡胶价格走势：2024年1月，天然橡胶市场价格下跌后区间震荡。月前期天然橡胶市场利好逐渐消化，基本面对价格缺乏支撑，现货市场价格下跌。后续产区内原料价格依旧坚挺，对成品胶市场支撑较强，价格向上反弹，但受需求端压制、上行乏力，维持区间震荡走势。（来自百川盈孚）

丁苯橡胶价格走势：2024年1月，乳聚丁苯橡胶市场先抑后扬。月初，丁苯橡胶市场报盘溢价明显，加之原料丁二烯行情处于高位，带动丁苯橡胶主流供价上调。但随着齐鲁石化装置降负荷影响逐步减弱，且部分地区受环保政策影响，下游工厂开工降低，市场价格承压下调。月后期，原料丁二烯市场震荡上行，对丁苯橡胶支撑走强，但下游跟进乏力，交投表现僵持。（来自百川盈孚）

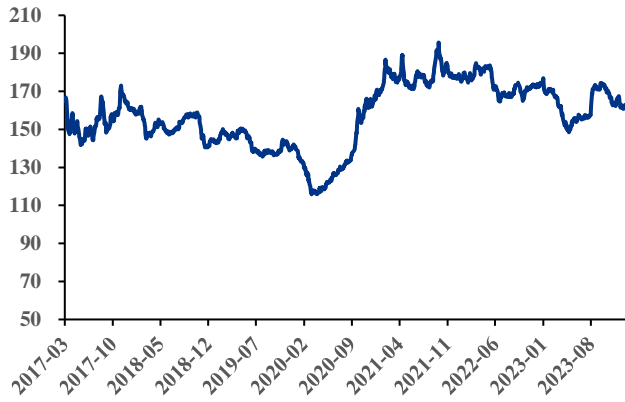
钢材价格走势：2024年1月，钢材市场价格小幅下滑。1月经济方面数据有一定压力，房地产数据整体偏空，叠加临近年底，工地陆陆续续开始停工放假，下游需求表现不佳，即使部分钢厂减产，但库存仍持续回升，使得市场现货价格水平有所下移，市场价格小幅趋弱。（来自百川盈孚）

炭黑价格走势：2024年1月，炭黑市场价格继续下行。需求方面，轮胎开工走势下行，下游走势疲软，观望情绪明显。供应方面，本月内炭黑行业开工呈下行走势。成本方面，1月煤焦油价格呈下行趋势，1月煤焦油市场月均价为3693元/吨，较上月均价下调488元/吨，跌幅11.67%。（来自百川盈孚）

表1：轮胎上游原材料月度涨跌情况

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	2024/1	13079.91	204.86	1.59%	436.52	3.45%	元/吨
丁苯橡胶价格	2024/1	12224.05	472.81	4.02%	1094.71	9.84%	元/吨
螺纹钢价格	2024/1	4049.86	-25.80	-0.63%	-212.69	-4.99%	元/吨
炭黑价格	2024/1	8127.09	-607.62	-6.96%	-2678.02	-24.78%	元/吨
原材料价格指数	2024/1	162.65	-1.39	-0.85%	-11.26	-6.47%	2016年初=100

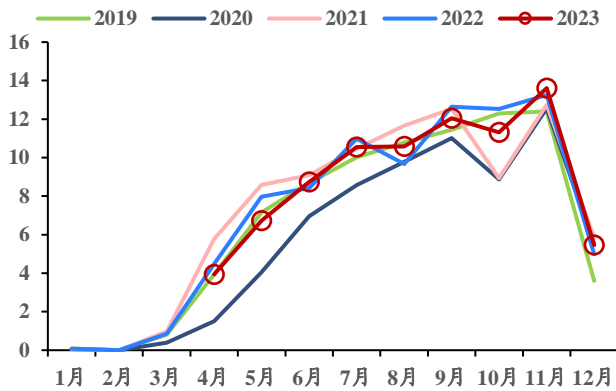
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 1: 轮胎原材料价格指数


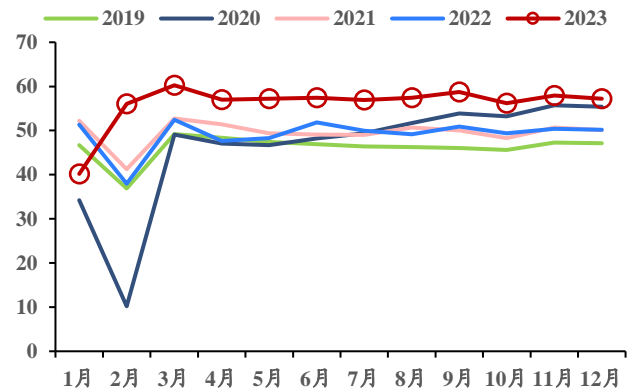
资料来源: Wind, 信达证券研发中心; 注: 2016 年初=100

图 2: 轮胎原材料价格 (元/吨)

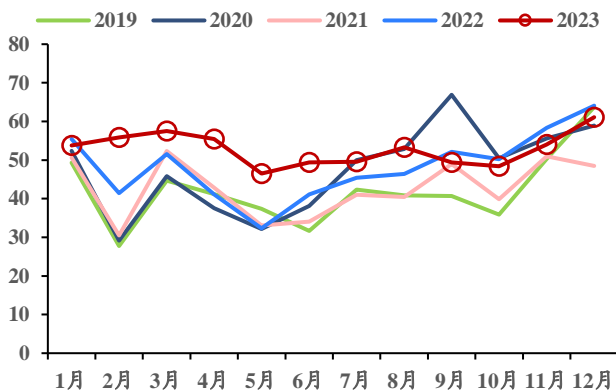

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 3: 中国天然橡胶产量 (万吨)


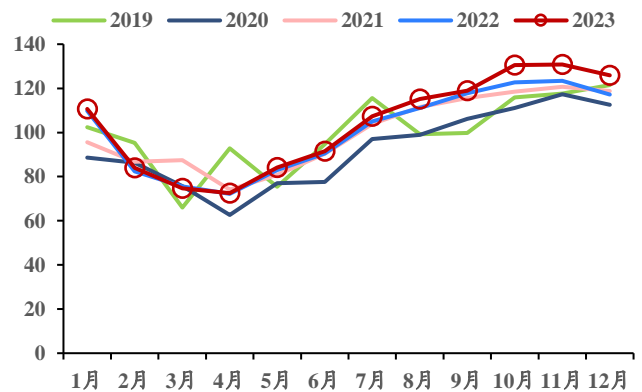
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

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

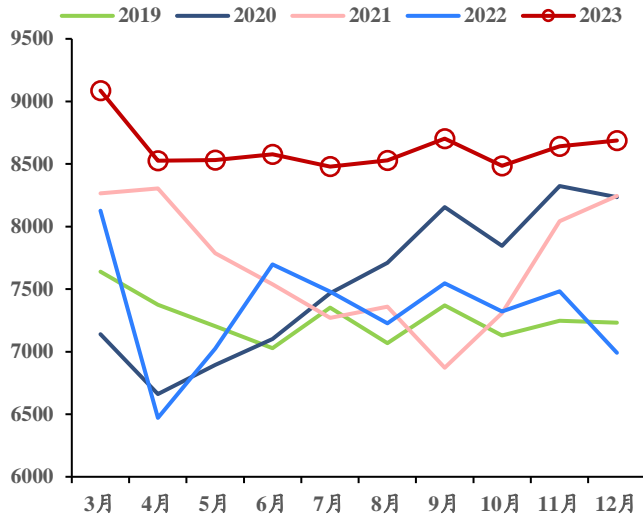
图 6: ANRPC 天然橡胶产量 (万吨)


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

生产：开工率及出口仍在高位

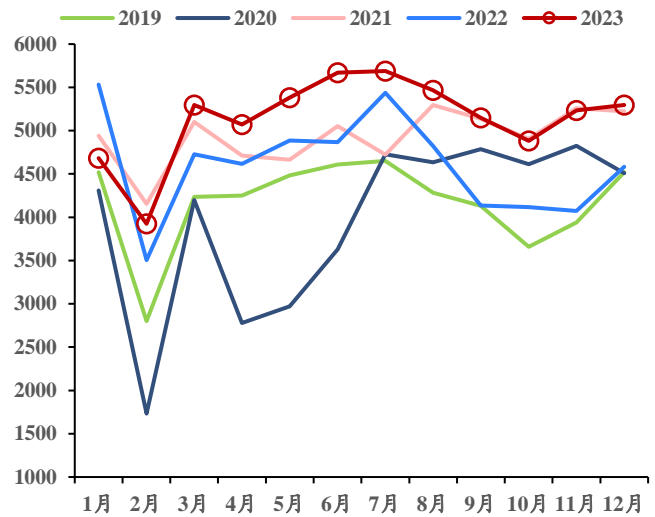
国内轮胎生产与出口情况：2023 年 12 月，中国橡胶轮胎外胎产量 8687 万条，环比上涨 0.52%，同比上升 24.26%；中国出口新的充气橡胶轮胎 5296 万条，环比上涨 1.17%，同比上涨 15.58%。

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 12 月，中国小客车胎对外出口 24.43 万吨，同比增加 15.19%，环比增加 1.84%；中国卡客车胎对外出口 37.52 万吨，同比增加 9.61%，环比减少 5.51%。

表 2：中国 2023 年 12 月向前十大贸易伙伴出口小客车胎情况（万吨，%）

贸易伙伴名称	出口量	占比	同比增幅	环比增幅
俄罗斯联邦	2.06	8.44%	36.37%	17.24%
巴西	1.95	7.97%	81.08%	-12.56%
英国	1.84	7.52%	6.83%	19.53%
墨西哥	1.23	5.05%	40.44%	-4.22%
德国	1.03	4.21%	54.41%	26.00%
澳大利亚	0.76	3.09%	1.78%	16.14%
阿联酋	0.72	2.93%	49.82%	23.97%
荷兰	0.70	2.85%	2.53%	6.03%
伊拉克	0.60	2.45%	-14.03%	22.80%
波兰	0.59	2.43%	69.75%	68.59%

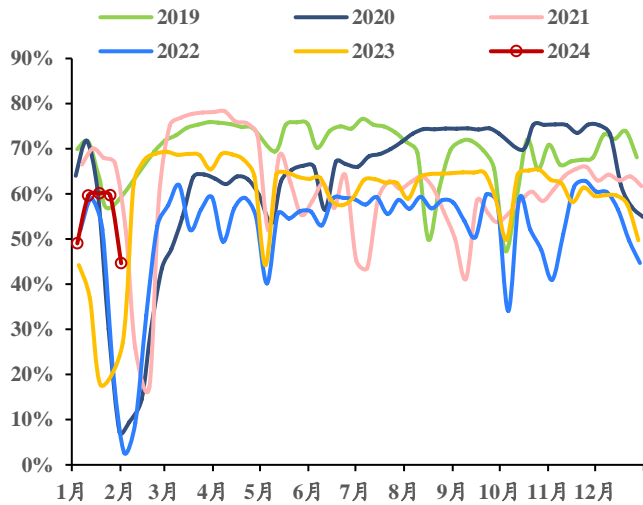
资料来源：中国海关，信达证券研发中心

表 3: 中国 2023 年 12 月向前十大贸易伙伴出口卡客车胎情况 (万吨, %)

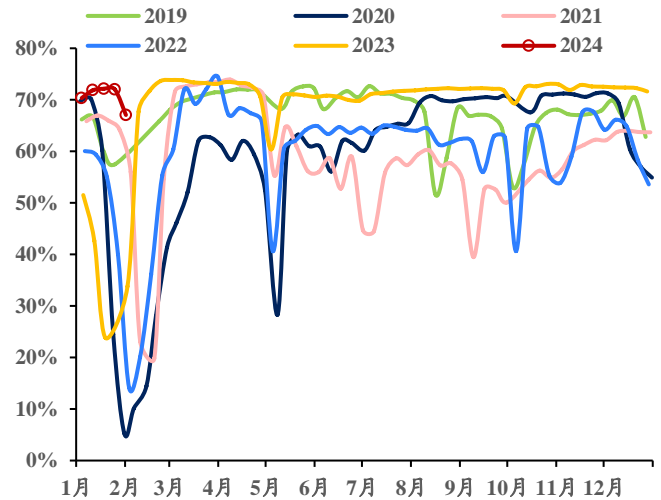
贸易伙伴名称	出口量	占比	同比增幅	环比增幅
墨西哥	2.96	7.89%	12.66%	-6.44%
阿联酋	2.07	5.52%	27.77%	-6.98%
美国	1.69	4.49%	45.88%	-0.59%
俄罗斯联邦	1.67	4.46%	-19.63%	-17.68%
马来西亚	1.50	3.99%	25.94%	-12.04%
印度尼西亚	1.45	3.86%	40.27%	-16.35%
伊拉克	1.40	3.73%	-31.69%	-16.69%
澳大利亚	0.85	2.27%	-12.36%	23.13%
沙特阿拉伯	1.74	4.63%	5.43%	-43.36%
巴拉圭	1.27	3.40%	22.38%	-23.32%

资料来源: 中国海关, 信达证券研发中心

中国轮胎开工情况: 轮胎开工率同比增长明显。2024 年 1 月, 中国全钢胎月度平均开工率 57.09%, 同比增加 24.14pct, 环比增加 0.41pct; 半钢胎月度平均开工率 71.59%, 同比增加 32.26pct, 环比减少 0.59pct。

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


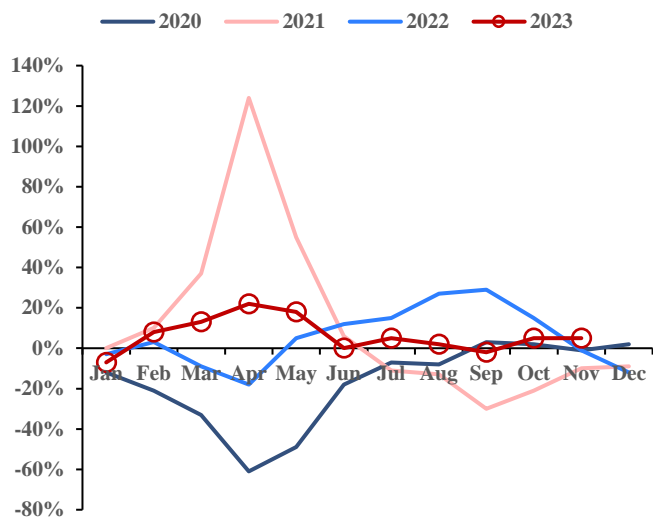
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

消费：国内需求有所复苏，美国需求相对稳定，欧洲配套较为亮眼

1、全球

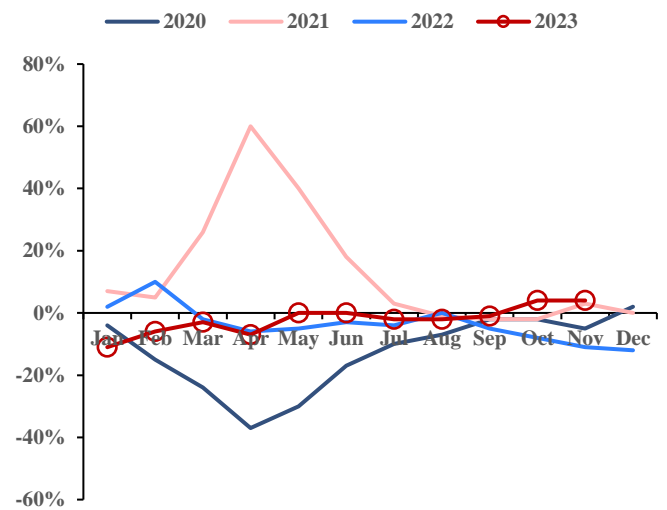
倍耐力基于区域轮胎生产商协会和第三方数据对全球整体及局部轮胎市场的趋势做出了判断。2023年11月，**替换市场方面**，全球市场月度增速同比增长4%，北美同比增长12%，欧洲同比下滑1%，中国同比上升10%。我们认为替换市场上，美国去库存已基本结束，国内需求有所复苏，欧洲替换市场仍较弱。**配套市场方面**，全球市场月度增速同比上升5%，北美同比持平，中国同比增长5%，欧洲同比增长14%。我们认为配套市场上，月度同比上升主要是延续了2022年下半年以来汽车缺芯问题缓解后汽车销量的增长趋势，同时新能源汽车的快速发展也助力了配套市场轮胎销量的提升。

图 11：全球轮胎配套市场月度同比趋势



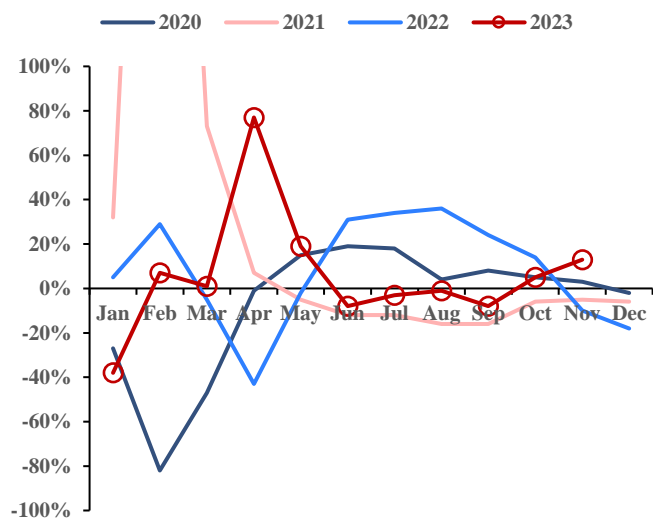
资料来源：倍耐力，信达证券研发中心

图 12：全球轮胎替换市场月度同比趋势



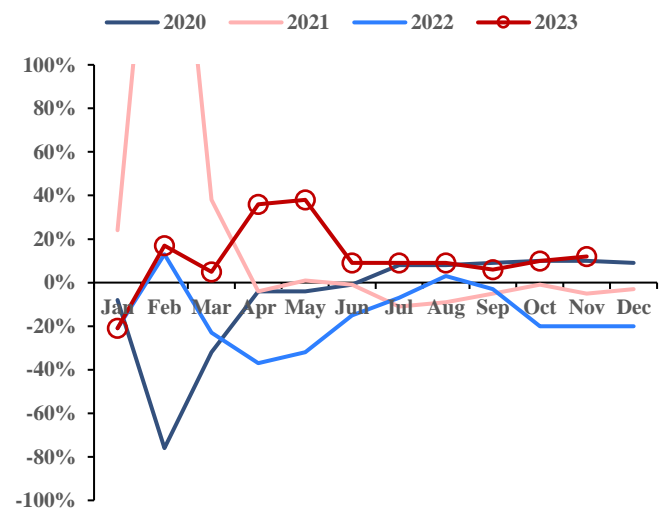
资料来源：倍耐力，信达证券研发中心

图 13：中国轮胎配套市场月度同比趋势

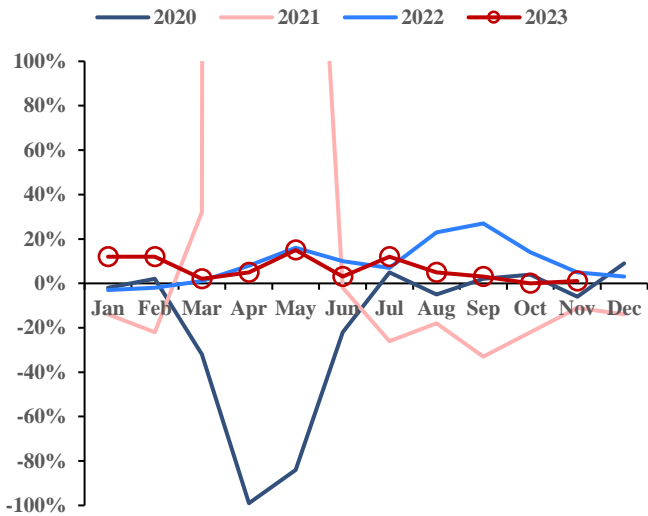


资料来源：倍耐力，信达证券研发中心；注：由于同比基数低，2021年部分数据偏高，所以未在图中完整显示

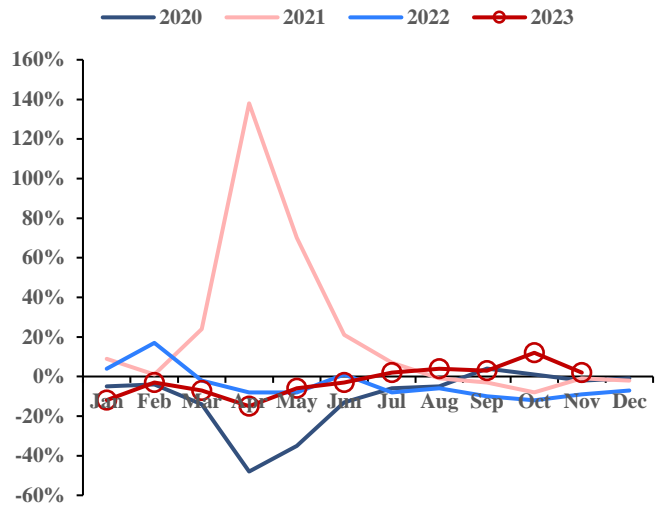
图 14：中国轮胎替换市场月度同比趋势



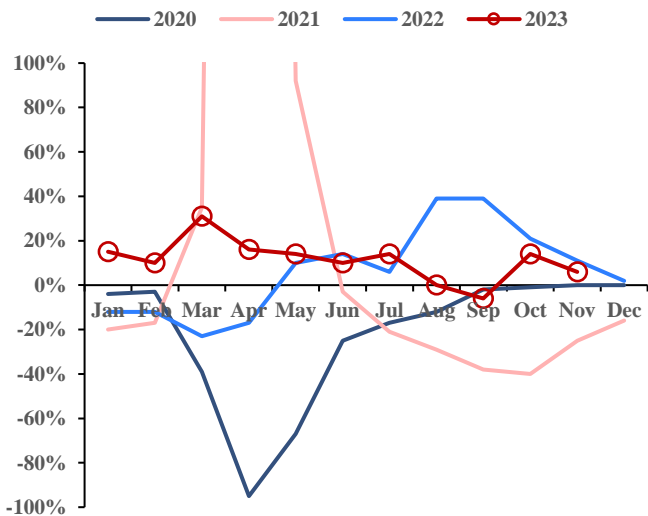
资料来源：倍耐力，信达证券研发中心；注：由于同比基数低，2021年部分数据偏高，所以未在图中完整显示

图 15: 北美轮胎配套市场月度同比趋势


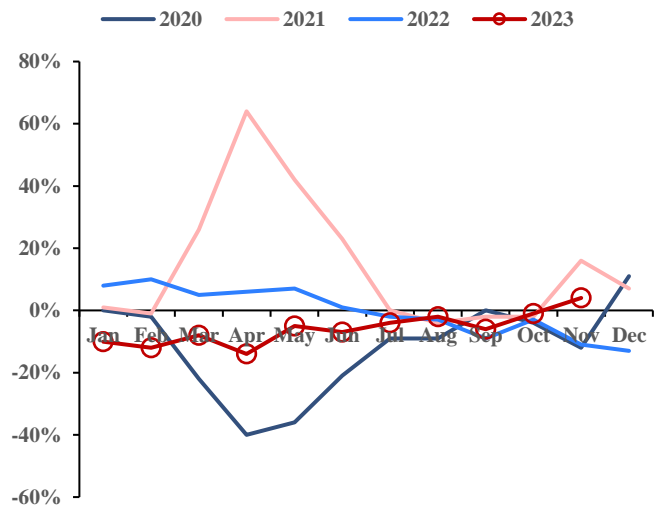
资料来源: 倍耐力, 信达证券研发中心; 注: 由于同比基数低, 2021年部分数据偏高, 所以未在图中完整显示

图 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; 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

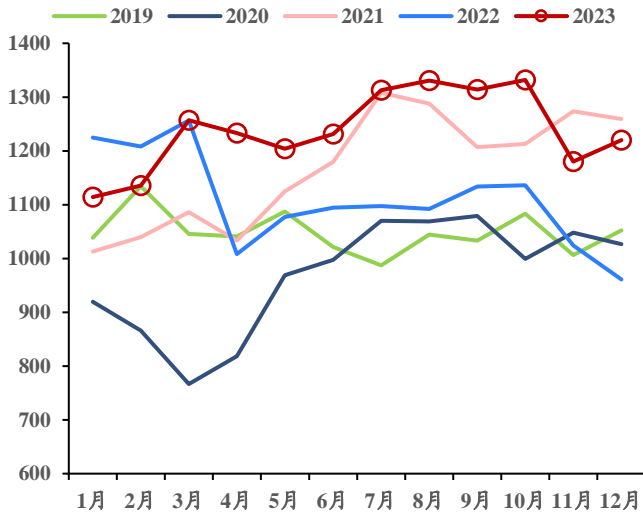
图 18: 欧洲轮胎替换市场月度同比趋势


资料来源: 倍耐力, 信达证券研发中心

2、中国

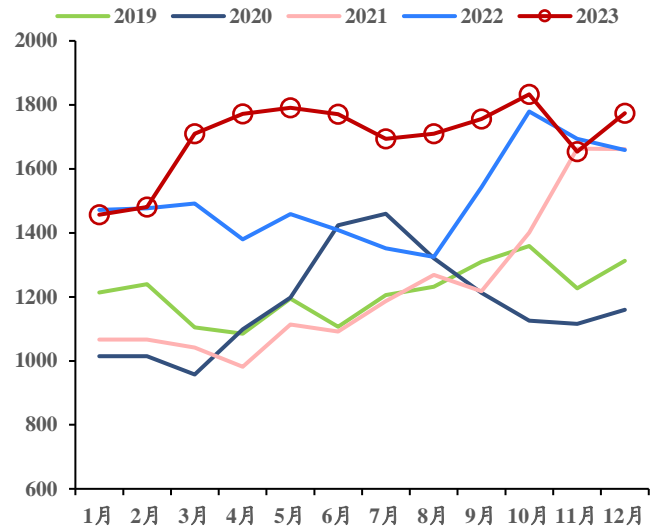
中国物流景气度等同比改善，轮胎下游需求向好。2024年1月，中国物流业景气指数为52.70%，环比减少0.80pct，同比增加8.00pct；中国重卡销量约为8.50万辆，环比上涨63.15%，同比上涨74.54%。2023年12月，中国汽油消费量为1219.71万吨，环比上涨3.36%，同比上涨26.92%；中国柴油消费量为1774.33万吨，环比上涨7.30%，同比上涨6.99%。

图 19: 中国汽油消费量(万吨)



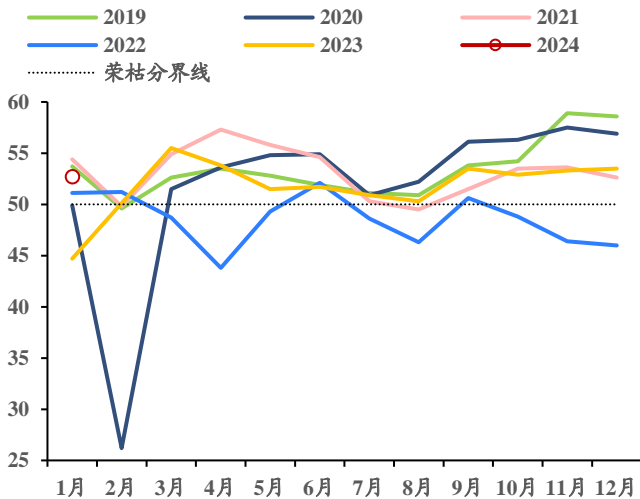
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 20: 中国柴油消费量(万吨)



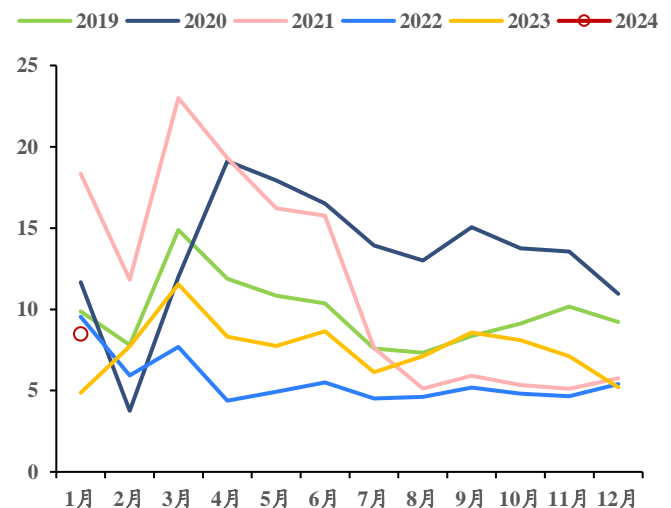
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 21: 中国物流业景气指数(%)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

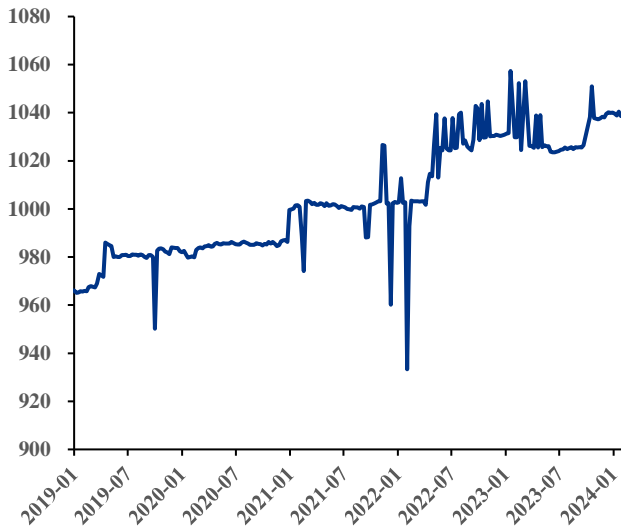
图 22: 中国重卡销量(万辆)



资料来源: Wind, 第一商用车网, 信达证券研发中心

2024年1月中国公路物流运价指数有所下降。据中国物流与采购联合会分析，2024年1月份，经济运行平稳开局，生产和消费端积极因素对公路市场提供一定支撑，大宗原材料市场需求稳定、节假日带动消费物流较快增长，公路运输市场总体趋于活跃，运价指数延续去年平均水平。但国内需求总体偏弱、雨雪极端天气等因素影响下运价指数短期走势趋缓，指数本月环比小幅回落，且低于去年同期。2024年1月，中国公路物流运价指数为1039.38，环比下降0.02%，同比下降0.07%。其中，整车指数为1040.49，环比下降0.06%，同比上涨0.35%；零担重货指数为1039.51，环比下降0.10%，同比上涨0.38%；零担轻货指数为1033.81，环比上涨0.04%，同比下降2.02%。

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

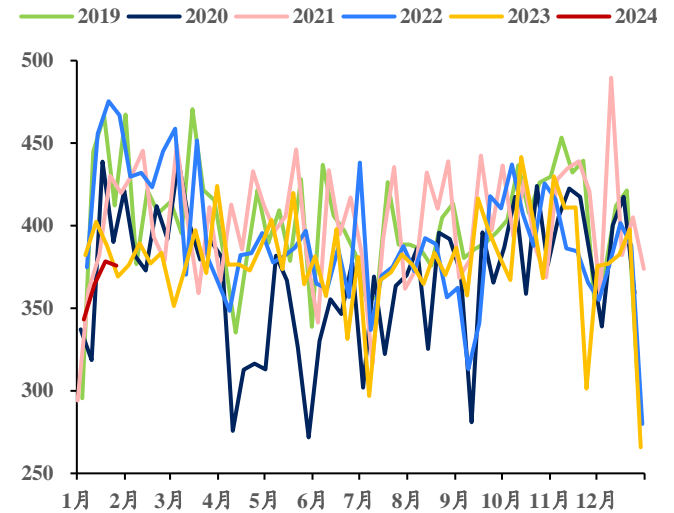
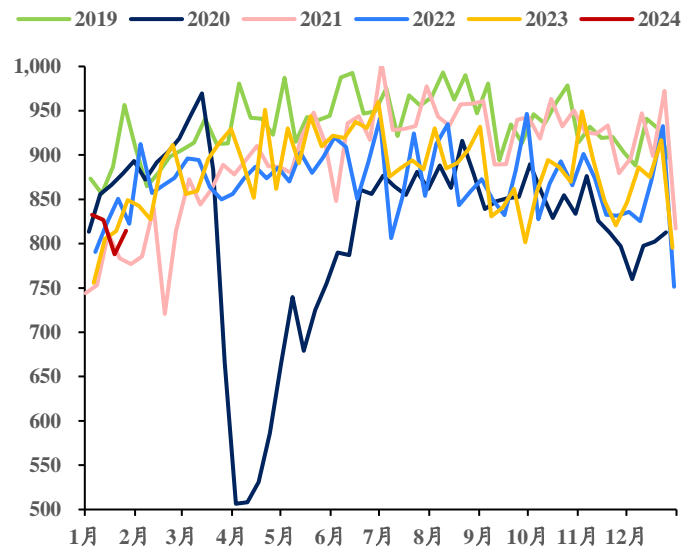
3、美国

2023 年 12 月，美国汽车零部件及轮胎店零售额为 107.50 亿美元，环比下降 4.90%，同比上涨 5.62%。2024 年 1 月，美国汽油消费量为 815.45 万桶/天，环比下降 5.62%，同比上涨 1.16%；柴油消费量为 365.45 万桶/天，环比上涨 1.60%，同比下降 5.17%；美国汽车销量为 108.68 万辆，环比下降 25.27%，同比上涨 1.96%。

美国轮胎需求总体稳定。2023 年 1-12 美国汽车零部件及轮胎店销售额均高于 2019-2022 年同期值，2024 年 1 月汽油消费量呈现同比增长走势。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)

图 26: 美国柴油消费量 (万桶/天)

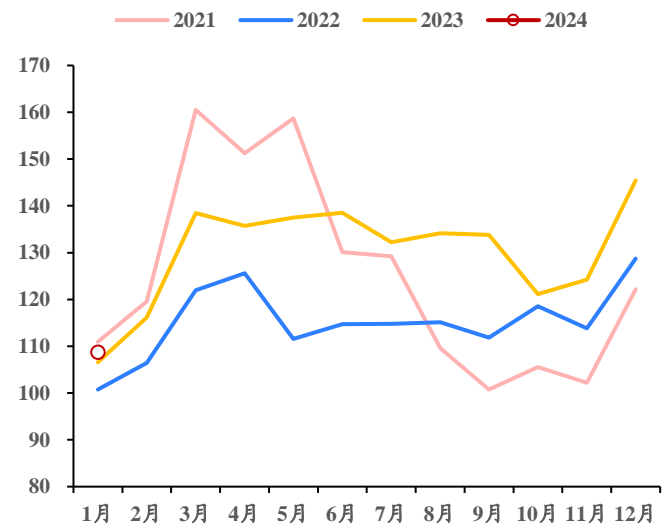
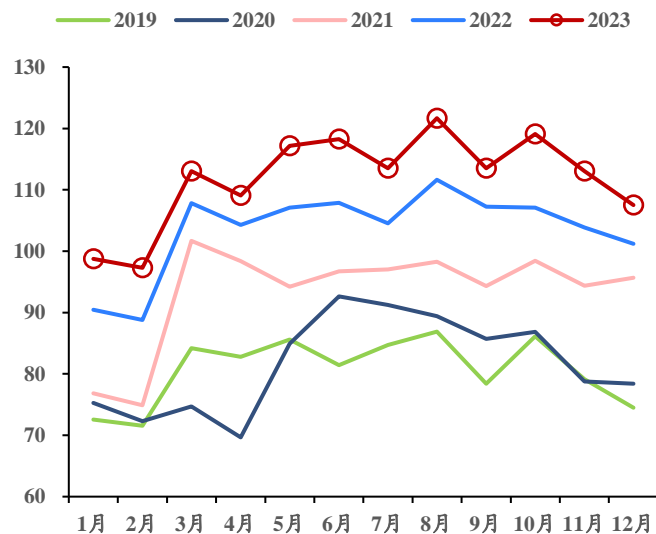


资料来源: EIA, 信达证券研发中心

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)

图 28: 美国汽车销量 (万辆)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

资料来源: MarkLines, 信达证券研发中心

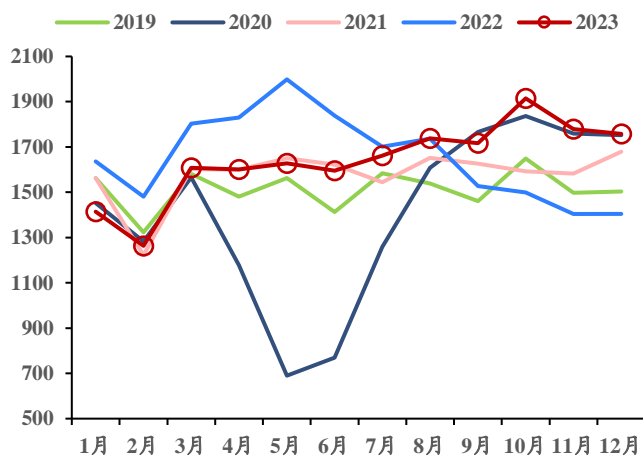
美国进口轮胎情况分析: 2023年12月,美国进口PCR数量为1758.29万条,环比下降1.13%,同比上涨25.18%,比2021年同期上涨16.11%;美国进口TBR数量161.74万条,环比上涨4.17%,同比下降14.69%,比2021年同期上涨4.64%。我们认为,去库存对美国进口量的负面影响已经在2023年上半年基本结束;对比2023年和2021年的进口数量,2023年12月美国进口需求较2021年有明显涨幅,美国进口需求仍相对旺盛。

美国从泰国进口轮胎表现: 2023年12月,美国从泰国进口PCR数量为406.57万条,环比下降5.11%,同比上涨73.24%,比2021年同期上涨12.63%;美国从泰国进口TBR数量为73.38万条,环比上涨5.09%,同比上涨14.17%,比2021年同期上涨14.14%。我们认为,2023年12月美国从泰国进口PCR数量、TBR数量都是历史同期的较高水平,主要是美国2022年同期进口量受到去库存影响、泰国地区产能增加等因素的作用。

美国从越南进口轮胎表现: 2023年12月,美国从越南进口PCR数量为187.08万条,环比上涨2.91%,同比上涨118.79%,比2021年同期上涨52.68%;美国从越南进口TBR数量为25.95万条,环比上涨13.77%,同比上涨49.98%,比2021年同期上涨102.31%。我们认为,2023年12月美国从越南进口PCR数量达到历史单月新高,主要是越南仍在持续发挥低税率优势等因素的作用。

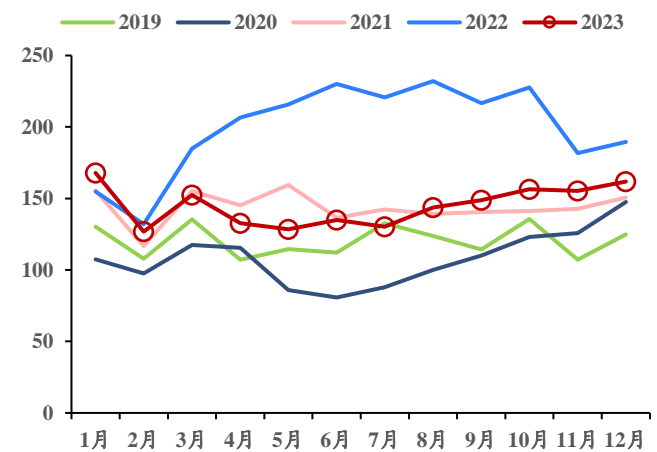
美国从柬埔寨进口轮胎表现: 2023年12月,美国从柬埔寨进口PCR数量为92.32万条,环比上涨18.38%;美国从柬埔寨进口TBR数量为2.83万条,环比上涨15.88%,我们认为这主要来自赛轮轮胎柬埔寨产能的爬坡。

图 29: 美国进口 PCR 数量 (万条)

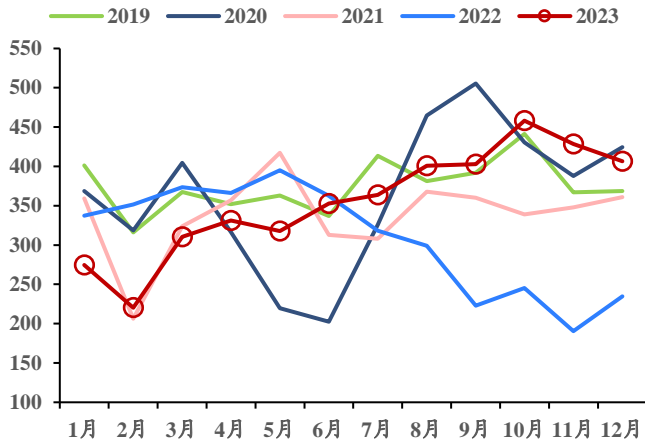


资料来源: 美国海关, 信达证券研发中心

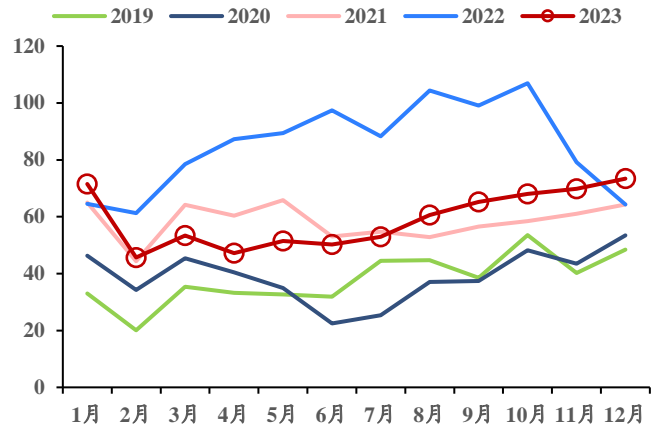
图 30: 美国进口 TBR 数量 (万条)



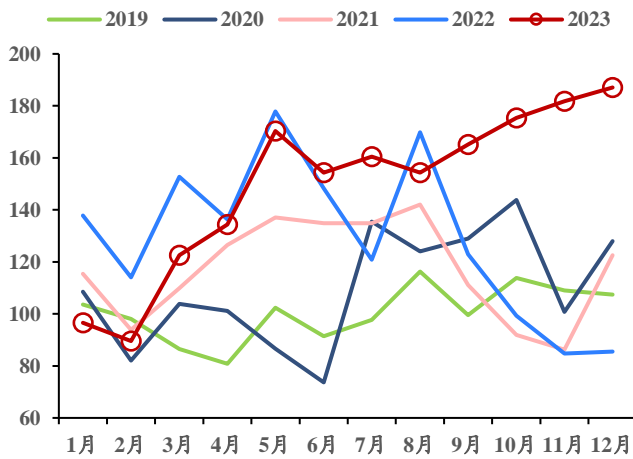
资料来源: 美国海关, 信达证券研发中心

图 31: 美国从泰国进口 PCR 数量 (万条)


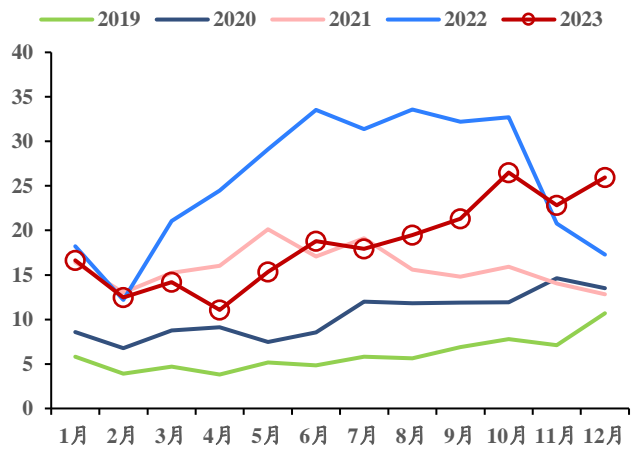
资料来源: 美国海关, 信达证券研发中心

图 32: 美国从泰国进口 TBR 数量 (万条)


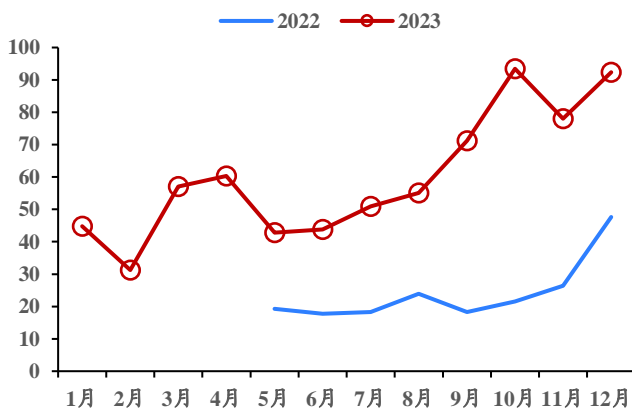
资料来源: 美国海关, 信达证券研发中心

图 33: 美国从越南进口 PCR 数量 (万条)


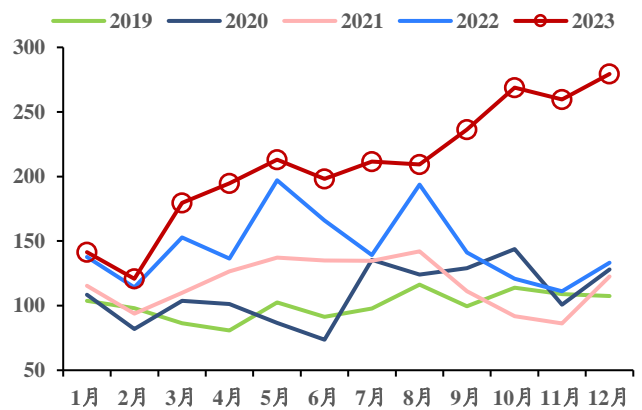
资料来源: 美国海关, 信达证券研发中心

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)


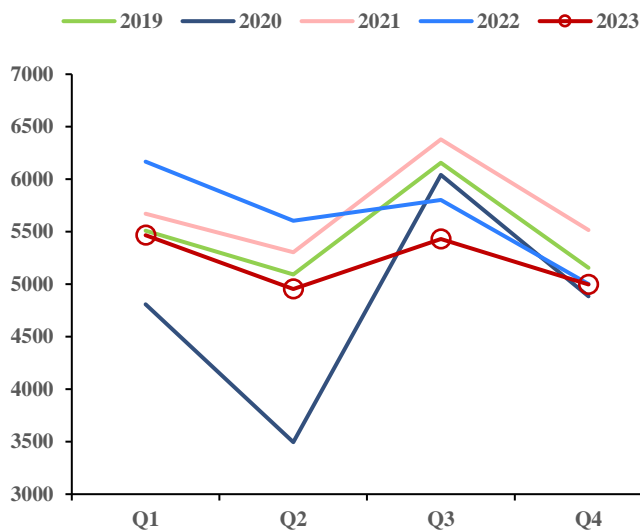
资料来源: 美国海关, 信达证券研发中心

4、欧洲

2023Q4，欧洲 PCR 替换市场销量为 4998.90 万条，季度环比下降 7.92%，同比下降 0.06%；欧洲 TBR 替换市场销量为 275.90 万条，季度环比下降 9.21%，同比下降 12.91%。2023 年 12 月，欧洲乘用车注册量为 104.87 万辆，环比下降 2.51%，同比下降 3.89%。

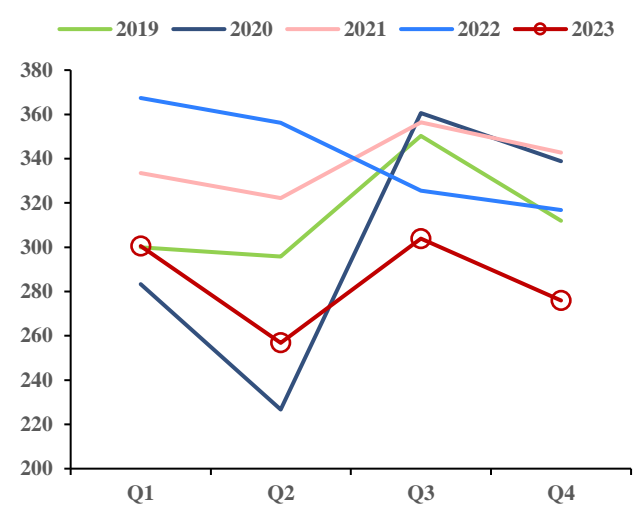
欧洲延续替换市场弱、配套市场强的走势。在替换市场，欧洲轮胎替换市场需求受到高通胀影响，且上游原材料、能源以及劳动力供应方面的压力仍在，综合作用下，2023Q4 欧洲替换市场轮胎销量处于近年较低水平。**在配套市场**，欧洲新车注册量结束了连续 16 个月的同比增长，在 2023 年 12 月出现了同环比的下滑，我们认为这主要由于同期基数较高以及季节性因素。

图 37：欧洲乘用车胎替换市场销量（万条）



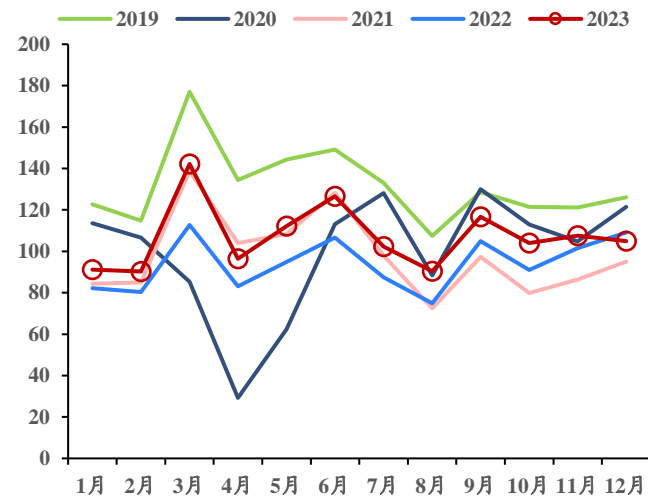
资料来源：ETRMA，信达证券研发中心

图 38：欧洲卡车胎替换市场销量（万条）



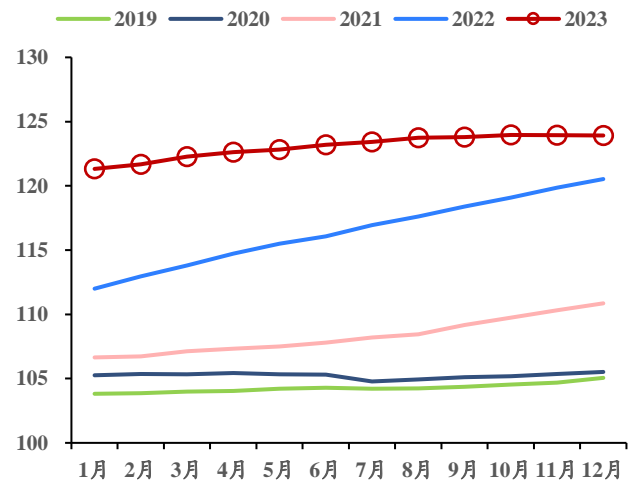
资料来源：ETRMA，信达证券研发中心

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：欧元区车辆购置 HICP（调和 CPI，2015 年=100）

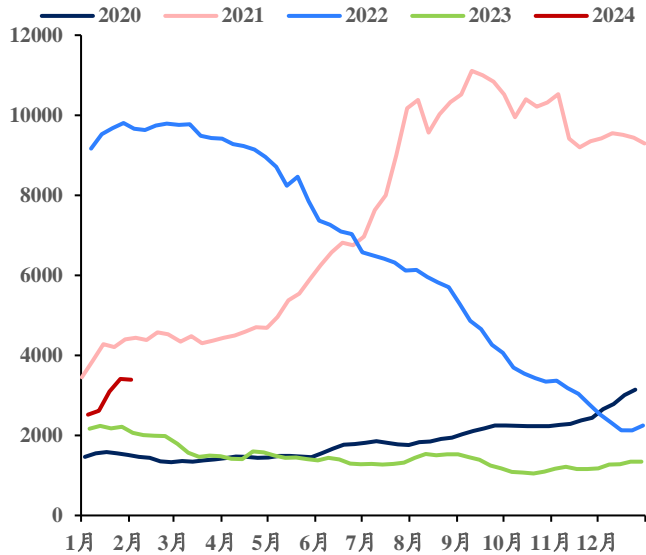


资料来源：Wind，信达证券研发中心

海运：地缘局势扰动下出现上涨

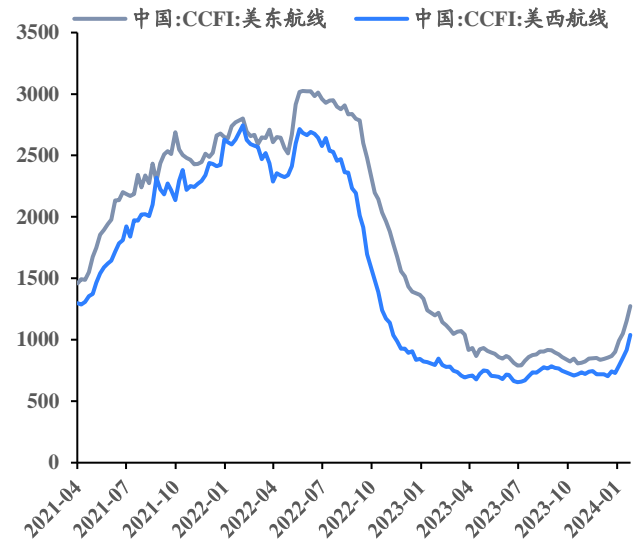
红海危机等因素影响下，海运费有明显上涨。2024年1月，波罗的海货运指数(FBX)均值为2909.15点，环比上涨126.65%，同比上涨32.27%；CCFI(美东航线)均值为1024.94点，环比上涨20.35%，同比下降21.90%；CCFI(美西航线)均值为822.00点，环比上涨14.05%，同比下降0.77%。

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月，9家轮胎公司陆续发布2023年度业绩预告，其中8家公司预增，1家公司减亏。2023Q4单季度业绩方面，同比来看，2023Q4轮胎公司同比均有增长，且部分公司增幅较高；环比来看，在四季度环比三季度是行业淡季的背景下，赛轮轮胎等部分公司2023Q4仍能取得环比增长。

表4：中国轮胎上市公司预计2023Q4（归母）净利润（亿元）

	2023Q4（预告上下限平均值）	2022Q4	2023Q4 同比	2023Q3	2023Q4 环比
赛轮轮胎	10.74	2.67	302.25%	9.8	9.59%
玲珑轮胎	5.20	0.75	593.33%	3.99	30.33%
森麒麟	3.67	1.39	164.03%	3.87	-5.17%
三角轮胎	3.39	2.67	26.97%	4.5	-24.67%
贵州轮胎	1.91	1.73	10.40%	2.89	-33.91%
风神股份	0.78	0.21	271.43%	1.12	-30.36%
通用股份	0.76	-0.06	扭亏	1.01	-24.75%
S佳通	0.52	0.16	225.00%	0.63	-17.46%
青岛双星	0.12	-1.43	扭亏	-0.53	扭亏

资料来源：各公司2023年业绩预告，信达证券研发中心

赛轮轮胎近期资讯：（1）**赛轮轮胎追加柬埔寨投资。**公司发布公告，拟对“柬埔寨投资建设年产600万条半钢子午线轮胎项目”追加投资，项目将具备年产1,200万条半钢子午线轮胎的生产能力，市场定位在北美等海外市场，预计实现年平均营业收入323,238万元，实现年平均净利润70,052万元，项目净利率为21.67%。（2）**赛轮液体黄金轮胎技术摘得《中国汽车风云盛典》大奖。**1月28日晚，中央广播电视总台第四届《中国汽车风云盛典》颁奖典礼在北京国家体育馆举行。本次盛典以健康为年度主题，推动中国汽车产业高质量发展。赛轮液体黄金轮胎技术因其代表性和引领性，以及对推动中国汽车产业发展的特殊意义而摘得评委会特别奖，赛轮也成为唯一获此殊荣的汽车零部件企业。（3）**赛轮集团又获OEM厂商殊荣。**近日，赛轮集团应邀参加南京依维柯汽车供应链会议，荣获“2023年度价值贡献供应商”奖。（4）**赛轮入选国家级创新示范企业名单。**近日，2023年国家技术创新示范企业名单正式发布，赛轮集团成功入选。

美国商务部对泰国乘用车和轻卡轮胎反倾销调查第一次年度行政复审终裁结果出炉。据森麒麟公告，森麒麟从聘请的协助开展本次复审应诉工作的北京金诚同达律师事务所及其美国合作律所获悉本次复审的终裁结果与初裁结果保持一致：森麒麟泰国复审终裁单独税率为1.24%；另一家强制应诉企业日本住友轮胎（泰国公司）终裁单独税率为6.16%；其他泰国出口美国的轮胎企业终裁税率为4.52%。

2023年中国轮胎出口量突破6亿条。据轮胎世界网、海关总署，2023年中国新的充气橡胶轮胎累计出口857万吨，同比增长16.4%；按条数计算，中国累计出口约6.16亿条，同比增长11.4%；出口金额为1501.13亿元，同比增长19.5%。

重点公司

【赛轮轮胎推荐逻辑】

（1）公司海外越南、柬埔寨双基地已落成，布局北美全球化持续加深。2013 年赛轮越南工厂半钢胎投产，2015 年越南全钢胎及非公路轮胎产线投产，2021 年柬埔寨工厂 900 万条半钢胎项目投产。2022 年报公布以来，公司的在建或规划中项目包括：越南三期、柬埔寨 165 万条全钢胎项目、柬埔寨 600 万条半钢胎项目、北美墨西哥 600 万条半钢胎项目、青岛非公路轮胎技术改造项目、青岛董家口项目等。全球化的布局和新产能的放量有望助力公司业绩持续腾飞。

（2）公司的“液体黄金”实现技术突破，有望提升公司品牌力。液体黄金轮胎能够同时降低滚动阻力、提升耐磨性能和抗湿滑性能，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，有望给液体黄金轮胎贡献增量，助力液体黄金产品持续丰富，2023 年 2 月液体黄金轮胎新品问世，覆盖全球中高端主流车型。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，全球化布局继续加深中，液体黄金轮胎推广力度不断加强，业绩有望继续增长。

【通用股份推荐逻辑】

（1）海外双工厂落地，全球市占率逐步提升。2021 年公司泰国工厂实现净利润 1.34 亿元，同比大增 53.68%，2022 年泰国工厂进入全面投产阶段，全年贡献净利润 2.35 亿元，有效支撑净利润。2023 年 3 月 18 日，公司柬埔寨工厂首胎成功下线，标志着公司海外“双基地”的正式建成、全面启航，公司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，我们认为这有利于公司继续提升全球市占率。

（2）海外扩建泰国二期、柬埔寨二期，全球化进程不断加深。2023 年下半年，公司公告表示将投资建设泰国高性能子午胎扩建项目（规划产能 600 万条半钢胎+50 万条全钢胎）、柬埔寨二期项目（规划产能 350 万条半钢胎+75 万条全钢胎）。我们认为海外产能的持续扩张能够进一步增强公司应对国际贸易壁垒的能力，提升公司综合竞争力。

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

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 年管理工作经历。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。

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。