



Research and
Development Center

中国本土轮胎：2023 产销两旺，未来出路在何方？

2024 年 3 月 1 日

证券研究报告

行业研究

行业深度报告

化工行业

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

中国本土轮胎：2023 产销两旺，未来出路在何方？

2024 年 3 月 1 日

本期内容提要：

2023 年，中国轮胎开工率总体上表现较好，尤其是半钢胎。2023 年中国半钢胎开工率均值 69.04%，同比增加 9.41pct，是 2017 年以来的最高值，2023 年中国全钢胎开工率均值 60.19%，同比增加 8.17pct。2023 年中国轮胎开工率高、产量高，到底是哪里的需求拉动的？

在出口方面，长期来看我国轮胎出口数量逐渐增长，2023 年同比增长明显。2023 年中国出口轮胎 6.16 亿条，同比增长 11.56%。从 2023 年中国轮胎出口数量的同比增量来看，巴西、墨西哥、俄罗斯是拉动中国 2023 年轮胎出口量增长的主要动力，同比增量超过 500 万条，而美国同比减少了 827 万条，是同比下滑数量最大的地区。我们认为，（1）发展中国家的轮胎市场增速不可忽视。海外经济增长旺盛、汽车保有量高速增长的国家（尤其是发展中国家）对轮胎的需求旺盛，且需要的轮胎大多是中低端、高性价比的产品，这与中国轮胎产品定位相匹配，是未来支撑中国轮胎出口量的重要力量。（2）俄乌冲突带来的需求增速可能放缓，随着国际大牌在俄轮胎工厂的重新开工而动力减弱。例如，2023 年底，普利司通将俄罗斯工厂卖给了 S8 Capital 集团，当地政府正敦促 S8 Capital 集团尽快重启工厂。S8 Capital 集团此前收购了德国大陆在俄罗斯的所有业务（来自轮胎世界网）。我们认为，若俄罗斯当地的轮胎工厂都被重整、重启并充分释放产能，俄罗斯进口轮胎需求可能会降低，可能会对中国轮胎出口俄罗斯造成一定影响。

国内轮胎消费方面，中国轮胎本土市场在近几年结束了高速发展时期，进入高质量发展新阶段，2023 年总体同比恢复明显，但部分月度表现不佳，未来仍有赖国内经济发展环境。2018-2022 年中国轮胎内销量基本在 3-3.5 亿条的范围内波动。2023 年，中国轮胎内销量 3.71 亿条，同比增长 22.38%，达到 2018 年以来的新高。从 2023 年月度表现来看，国内轮胎消费量和物流业景气指数大体上都呈现“V”字走势，3 月在疫情缓解、物流恢复后达到年内高点，此后由于受到地产下行、出口弱势等影响出现下滑，随后伴随经济刺激政策和行业复苏等有所恢复。

投资建议：我们依然建议投资者关注积极出海建厂布局的轮胎公司，同时考虑到国内产能现状，建议投资者关注积极提升自身品牌价值、积极拓展本土轮胎出口市场的公司。建议投资者关注赛轮轮胎、通用股份。

风险因素：下游需求大幅下降的风险；原材料价格大幅上涨的风险；欧美对东南亚轮胎发起新一轮双反的风险

目录

投资聚焦	4
2023 中国轮胎开工旺盛，是哪里的需求拉动的？	5
外需：中国轮胎去了哪里？	9
内需：国内轮胎需求恢复到什么程度了？	19
行业展望：中国本土轮胎产能未来何去何从？	21
风险因素	23

表目录

表 1：我国部分轮胎产能政策	5
表 2：巴西对我国轮胎贸易制裁措施	14

图目录

图 1：中国半钢胎开工率	6
图 2：中国全钢胎开工率	6
图 3：中国橡胶轮胎外胎产量（亿条）	6
图 4：中国轮胎内外销数量（亿条）	7
图 5：中国轮胎出口数量及同比（亿条，%）	7
图 6：中国轮胎消费数量及同比（亿条，%）	8
图 7：2023 年中国轮胎出口结构	9
图 8：2023 年中国向不同地区出口轮胎数量及近年年均复合增速	9
图 9：中国向亚洲出口轮胎数量及增速（亿条，%）	10
图 10：2023 年中国向亚洲出口轮胎结构	10
图 11：中国向北美洲出口轮胎数量（亿条）	11
图 12：美国对中国轮胎的贸易壁垒	11
图 13：墨西哥汽车产销量（万辆）	12
图 14：中国出口墨西哥轮胎数量（万吨）	12
图 15：中国向中南美洲出口轮胎数量及增速（亿条，%）	13
图 16：巴西进口轮胎数量及同比增速（万吨，%）	13
图 17：中国向欧洲出口轮胎数量及增速（亿条，%）	14
图 18：中国对俄罗斯出口轮胎数量及同比增速（万条，%）	15
图 19：中国向非洲出口轮胎数量及增速（亿条，%）	15
图 20：2015 年-2023 中国向非洲不同贸易伙伴出口轮胎数量 CAGR	16
图 21：不同地区 2015-2020 年汽车保有量 CAGR	17
图 22：非洲不同地区 2015-2020 年汽车保有量 CAGR	17
图 23：中国向非洲出口轮胎数量及增速（亿条，%）	18
图 24：2023 年中国对不同贸易伙伴出口轮胎同比增量（万条）	18
图 25：中国物流业景气指数（%）	19
图 26：中国重卡销量（万辆）	19
图 27：中国汽油消费量（万吨）	19
图 28：中国柴油消费量（万吨）	19
图 29：国内轮胎消费量及物流业景气指数（万条，%）	20
图 30：部分品牌轮胎单价对比	21
图 31：轮胎性能对比	22

投资聚焦

我们一直强调欧美市场是全球轮胎的高价格水平市场，通过海外工厂规避贸易壁垒是轮胎公司盈利的主要来源。这一观点到现在依然不变。

然而，当我们把目光聚焦到国内，10亿条以上的巨量产能不能够被忽视，2023年国内轮胎开工率处在高位的水平，到底是哪里需求拉动的，又能否持续？

我们认为2023年国内本土的轮胎产能，受益于（1）国内的物流市场同比取得了明显恢复，物流运输、居民出行不再受到疫情影响；（2）国外，众多发展中国家的经济蓬勃发展、汽车工业高速发展，对轮胎的需求与日俱增。同时，俄乌冲突等事件给中国轮胎新增了出口机会。

展望未来，我们认为（1）国内轮胎市场的景气度还与经济活跃程度、物流运输景气度有较强相关性，未来仍需关注国内经济政策；（2）海外，发展中国家单一国家的轮胎市场可能较小，但聚合起来“可以燎原”，是中国轮胎未来出口的重要方向之一；（3）海外，我们仍需关注国际局势、贸易政策、国际轮胎品牌的布局等，注意其对中国轮胎的影响。

2023 中国轮胎开工旺盛，是哪里的需求拉动的？

我国轮胎产能过剩，政策驱动下有所出清，但暂无明显改善。据车轱辘网统计，2021 年全国 80 家轮胎（包含中资海外工厂、外资中国工厂及部分力车胎工厂）产能共计约 15 亿条，其中半钢胎产能约 9.6 亿条，全钢胎产能约 2.7 亿条。而全球 2022 年轮胎（半钢胎+全钢胎）消费量接近 18 亿条，其中中国消费量约 3 亿条，中国产能明显偏大。面对我国轮胎产能大、行业先进程度不高的局面，我国轮胎大省山东多次出台落后产能出清的政策，促进我国轮胎行业进行产能整合、行业升级。

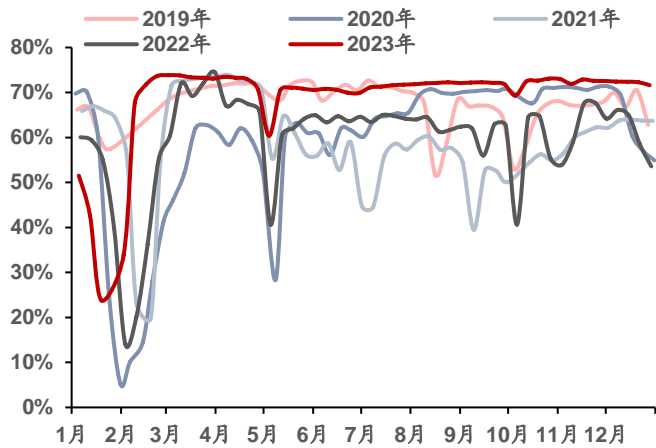
表 1: 我国部分轮胎产能政策

日期	发布单位	政策	相关内容
2018 年	山东省人民政府	《加快七大高耗能行业高质量发展实施方案》	到 2020 年，在整体产能基本保持不变的基础上，轮胎产业集中度、子午化率、品牌价值、质效水平明显提升。斜交胎产量由目前的 3500 万条降至 2000 万条，销售收入过 100 亿元的企业集团达到 4 家。
2020 年	青岛市工业和信息化局	《2020 年全市工业和信息化工作要点》	压减斜交胎生产企业落后产能，激励和倒逼企业转型升级，提质增效。
2020 年	山东省工业和信息化厅	《山东省轮胎氯碱化肥行业产能置换实施办法》	子午线轮胎外胎、氯碱和氮肥产能折算比例按照 1.05:1 置换，其他轮胎产能按照 1.2:1 置换。轮胎按照混炼胶加工能力或硫化能力核算。
2021 年	山东省新旧动能转换综合试验区建设领导小组	《全省落实“三个坚决”行动方案（2021—2022 年）》	到 2022 年，年产能 120 万条以下的全钢子午胎（工程轮胎、航空轮胎、宽断面无内胎除外）、500 万条以下的半钢子午胎（缺气保用轮胎、赛车胎高端产品、超低断面轮胎除外）企业全部整合退出，退出产能可以进行减量置换，逾期未完成的直接关停退出。淘汰不能实现密闭式自动投料的炼胶机，淘汰不能实现冲氮工艺的子午胎行业硫化设备。（省工业和信息化厅牵头，省发展改革委等部门配合）
2021 年	山东省人民政府	《山东省“十四五”制造强省建设规划》	整合退出年产能 120 万条以下的全钢子午胎（工程轮胎、航空轮胎、宽断面无内胎除外）、500 万条以下的半钢子午胎（缺气保用轮胎、赛车胎高端产品、超低断面轮胎除外）企业，退出产能可以进行减量置换。
2022 年	山东省发展和改革委员会	《山东省“十四五”绿色低碳循环发展规划》	聚焦钢铁、轮胎、煤炭、化工等 8 个重点行业，依据环保、安全、技术、能耗、效益标准，分类组织实施转移、压减、整合、关停，加快淘汰落后低效产能，为先进产能腾出发展空间。
2022 年	山东省工业和信息化厅、山东省发展改革委等	《2022 年山东省利用综合标准依法依规推动落后产能退出工作方案》	年产能 120 万条以下的全钢子午胎（工程轮胎、航空轮胎、宽断面无内胎除外）、500 万条以下的半钢子午胎（缺气保用轮胎、赛车胎高端产品、超低断面轮胎除外）企业全部整合退出。
2023 年	山东省发展和改革委员会、山东省工业和信息化厅等	《关于“两高”项目管理有关事项的补充通知》	产能方面，氯碱（烧碱）、化肥（合成氨、尿素）、轮胎、电解铝等行业替代比例调整为不低于 1:1（调低替代比例，轮胎新项目与淘汰项目产能相等，不再缩减产能）

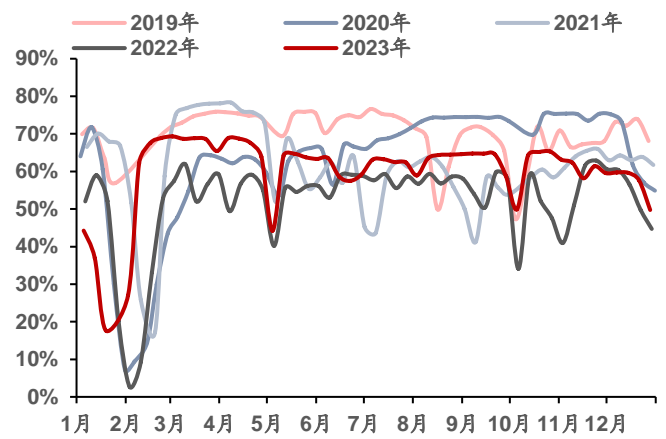
资料来源：山东省人民政府、青岛市人民政府、大众报业、车轱辘网、山东省发改委、山东省工信厅、黄河三角洲环境信息网、青岛市工业和信息化局，信达证券研发中心

回顾 2023 年，中国轮胎开工率高、产量高，呈现出了积极的态势。

2023 年，中国轮胎开工率总体上表现较好，尤其是半钢胎。2023 年中国半钢胎开工率均值 69.04%，同比增加 9.41pct，是 2017 年以来的最高值，2023 年中国全钢胎开工率均值 60.19%，同比增加 8.17pct。

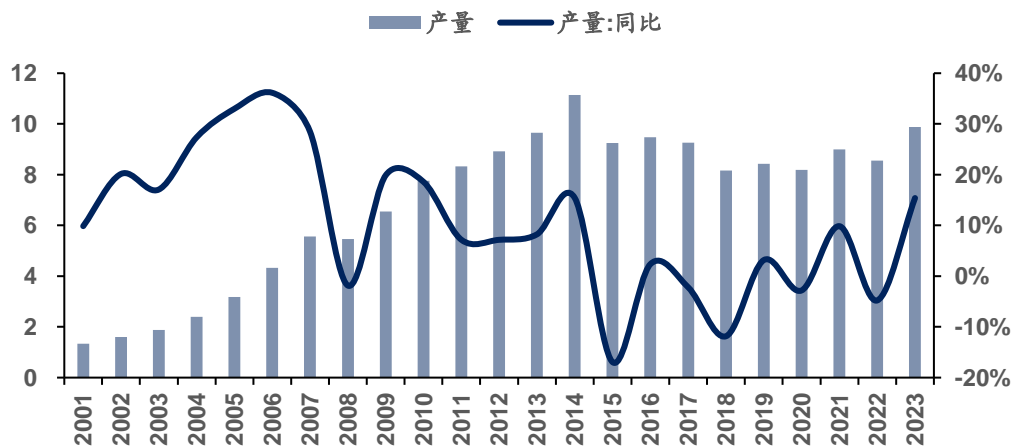
图 1：中国半钢胎开工率


资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 2：中国全钢胎开工率


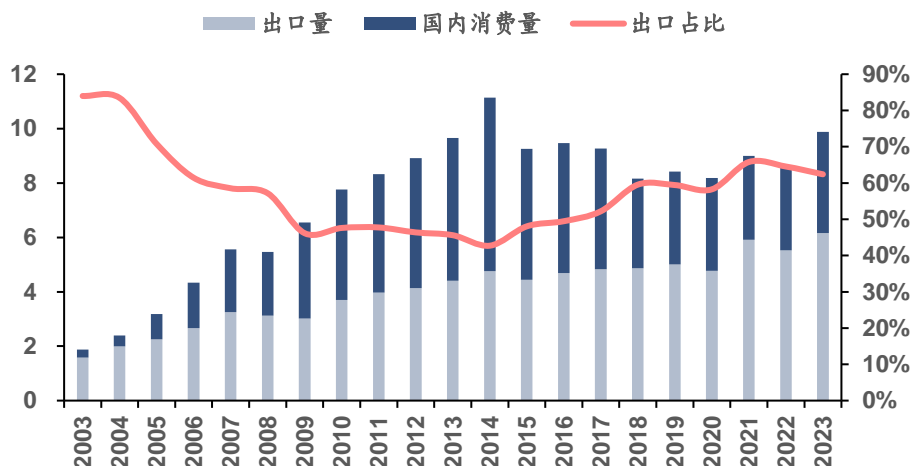
资料来源：Wind，信达证券研发中心

与高开工率一致的是，**2023 年中国轮胎产量同比增长明显，达到历史次高点。**2001 年-2014 年，中国轮胎产量增长明显，中国橡胶轮胎外胎产量从 1.34 亿条增长至 11.14 亿条的历史最高位，中国的轮胎行业伴随着中国汽车工业的发展逐渐壮大，并逐渐成为全球重要的轮胎生产中心，在这一阶段迎来了中国轮胎行业经历了高速发展的时期。2015 年-2022 年，伴随着国际贸易壁垒（美国对进口自中国的轮胎加征双反关税、贸易战等）、疫情等影响，中国轮胎产量出现下滑，2018-2022 年中国橡胶轮胎外胎产量均值为 8.46 亿条。2023 年，中国橡胶轮胎外胎产量为 9.88 亿条，同比增长 15.39%，达到历史次高，仅次于 2014 年的 11.14 亿条。

图 3：中国橡胶轮胎外胎产量（亿条）


资料来源：Wind，信达证券研发中心

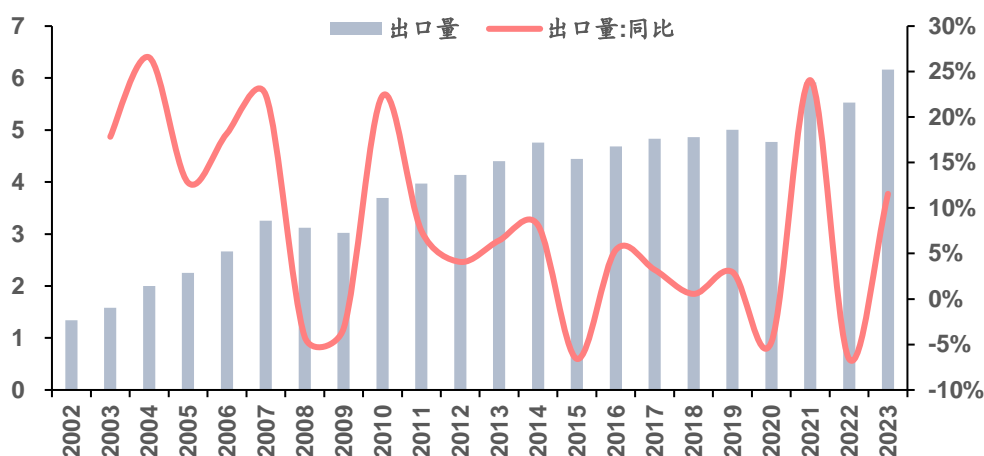
拆分进出口来看，中国是轮胎净出口国，出口占比较高、且较为分散。中国是轮胎净出口国，近年进口量基本都占出口量的 2% 以下，占比相对小。在出口方面，中国近年来一直是全球重要的轮胎生产国和出口大国，2015 年以来的出口占比（出口量/产量）在 60% 左右波动。2023 年中国出口轮胎 6.16 亿条，出口占比 62.40%。

图 4：中国轮胎内外销数量（亿条）


资料来源：Wind，信达证券研发中心

为什么 2023 年中国轮胎生产情况这么好？是哪里的需求导致的？我们将中国本土生产的轮胎的需求分为两部分，第一是在海外销售，我们把出口量作为这部分的需求指标；第二是在国内销售，我们把国内轮胎表观消费量（我国轮胎产量-出口量）作为这部分的需求指标。

在出口方面，长期来看我国轮胎出口数量逐渐增长，2023 年在低基数之下同比增长明显。2002 年-2023 年，中国轮胎出口量总体上呈现增长趋势，但 2015 年以来的美国轮胎双反等贸易壁垒仍对出口量形成了一定压制，疫情后 2021 年出口量出现反弹，2022 年海外去库存对我国出口量有一定抑制，2022 年出口量出现同比下滑 6.59%，2023 年有所恢复，出口轮胎 6.16 亿条，同比增长 11.56%。

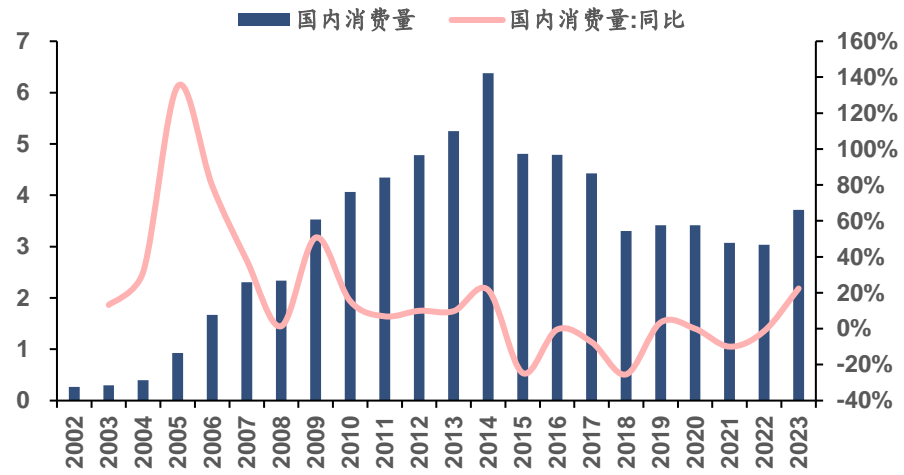
图 5：中国轮胎出口数量及同比（亿条，%）


资料来源：Wind，信达证券研发中心

国内轮胎消费方面，中国轮胎本土市场在近几年结束了高速发展时期，进入高质量发展新阶段，2023 年同比恢复明显。2003 年-2014 年，中国轮胎内销量从 0.27 亿条增长到 6.38 亿条，增长明显，伴随着中国汽车工业的发展壮大而处于高速发展时期。2015 年，国内轮胎终端需求减弱，叠加国际贸易壁垒（美国加征双反关税等）传导至国内导致国内市场竞争加剧、天然橡胶进口关税上调等多种因素，中国本土轮胎行业压力较大，部分企业出清，

内销量同比下滑 24.67%。2018-2022 年中国轮胎内销量基本在 3-3.5 亿条的范围内波动。2023 年，中国轮胎内销量 3.71 亿条，同比增长 22.38%，达到 2018 年以来的新高。

图 6: 中国轮胎消费数量及同比 (亿条, %)

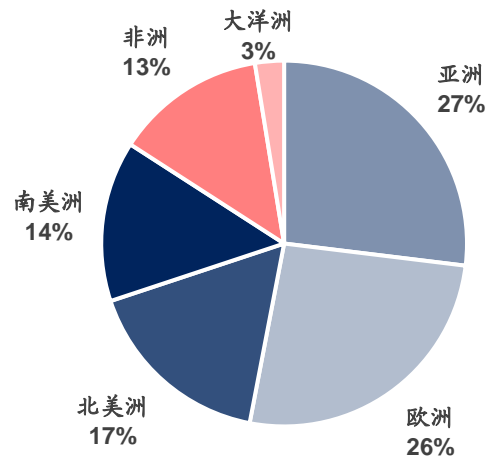


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

外需：中国轮胎去了哪里？

中国本土轮胎的出口较为分散。中国轮胎对外出口的贸易伙伴数量达到 200 多个。从地区来看，同样相对分散，2023 年中国轮胎出口去向中，亚洲、欧洲（含俄罗斯）分别占比 27%、26%，北美洲、南美洲、非洲分别占比 17%、14%、13%，大洋洲占比 3%，占比最小。

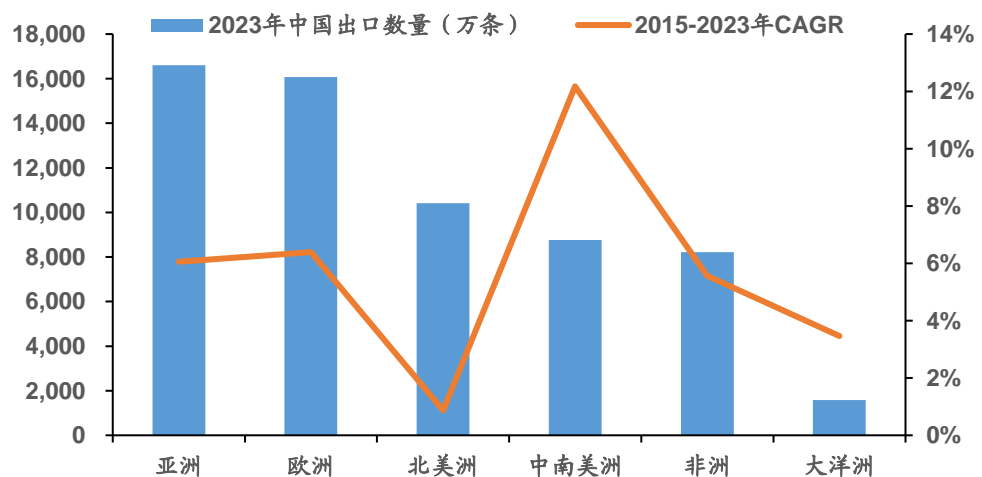
图 7：2023 年中国轮胎出口结构



资料来源：中国海关，信达证券研发中心

对比不同地区的增速，我们认为发展中地区是中国轮胎出海的主要增长动力。从 2015-2023 年中国出口轮胎数量的年均复合增速来看，南美洲 CAGR 为 12.17%，位列第一，欧洲、亚洲、非洲的 CAGR 较为接近，都在 6% 左右，大洋洲的 CAGR 为 3.46%，北美洲 CAGR 最低，仅有 0.87%。

图 8：2023 年中国向不同地区出口轮胎数量及近年年均复合增速

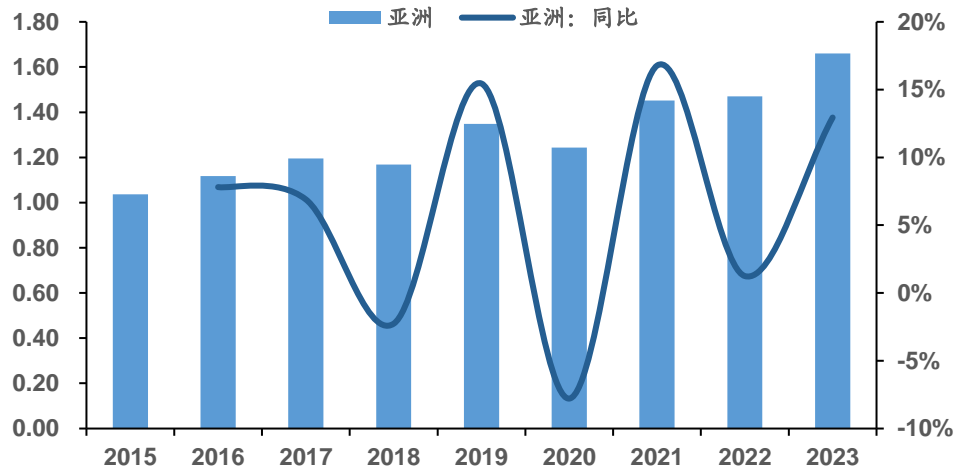


资料来源：中国海关，信达证券研发中心

1、亚洲

中国对亚洲其他国家的轮胎出口数量在近年基本稳步增长。2015年-2023年中国向亚洲国家出口轮胎数量从1.04亿条增长至1.66亿条，CAGR为6.06%，2023年同比增速达到12.94%。

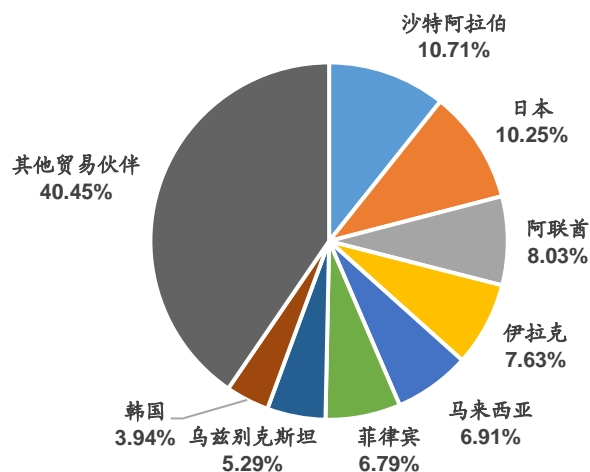
图9：中国向亚洲出口轮胎数量及增速（亿条，%）



资料来源：中国海关，信达证券研发中心

中国对亚洲国家的轮胎出口相对分散，2023年中国对亚洲国家出口轮胎中，前五大贸易伙伴分别是沙特阿拉伯、日本、阿联酋、伊拉克、马来西亚，占比分别为10.71%、10.25%、8.03%、7.63%、6.91%。其中，中国对沙特出口轮胎数量有较为明显的增长，2015-2023年CAGR分别为11.97%，2023年同比增长19.81%，我们认为这主要受益于沙特等一带一路国家的基建、贸易等对轮胎的需求拉动。

图10：2023年中国向亚洲出口轮胎结构

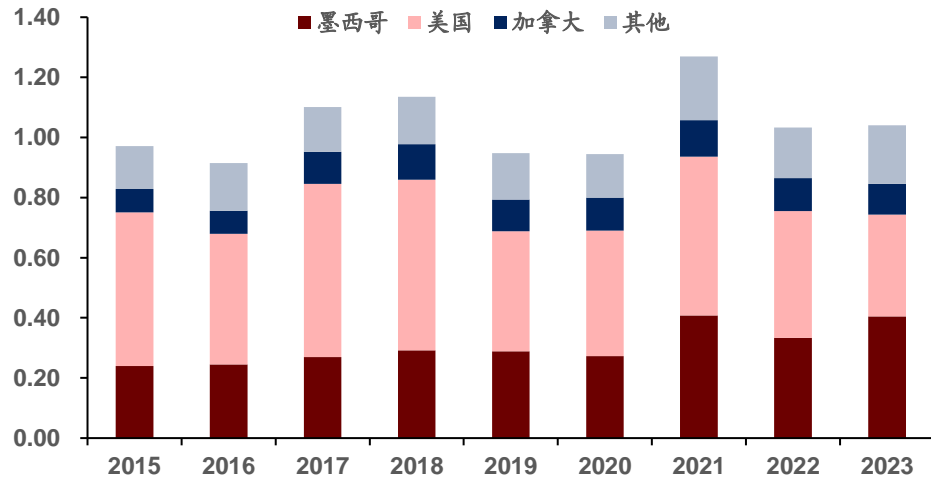


资料来源：中国海关，信达证券研发中心

2、北美洲

中国在北美洲的轮胎贸易伙伴主要是墨西哥、美国、加拿大，2015年-2023年中国对其出口轮胎数量 CAGR 分别为 6.75%、-5.02%、3.49%，2023 年同比增速分别为 21.28%、-19.62%、-7.27%。

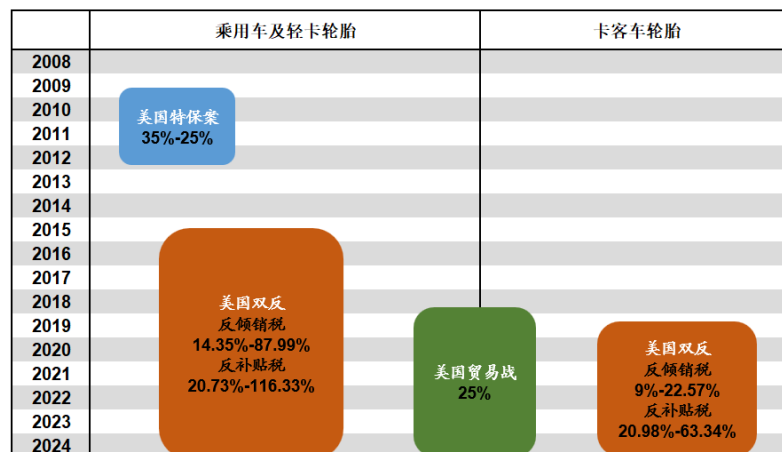
图 11：中国向北美洲出口轮胎数量（亿条）



资料来源：中国海关，信达证券研发中心

中国对美国出口数量的下滑，主要因为美国较为严苛的贸易壁垒。美国 2009 年 9 月至 2012 年 9 月对中国乘用车和轻型卡车轮胎实施三年的特殊保障措施（美国特保案），将税率从原来的 4% 调高为第一年 35%、第二年 30%、第三年 25%。2015 年美国又对中国的乘用车及轻卡轮胎施加反倾销和反补贴关税，此后美国又对中国卡客车轮胎施加双反关税，并叠加中美贸易战 25% 的关税。多种关税叠加后严重削弱中国轮胎在美国市场的价格竞争力。

图 12：美国对中国轮胎的贸易壁垒

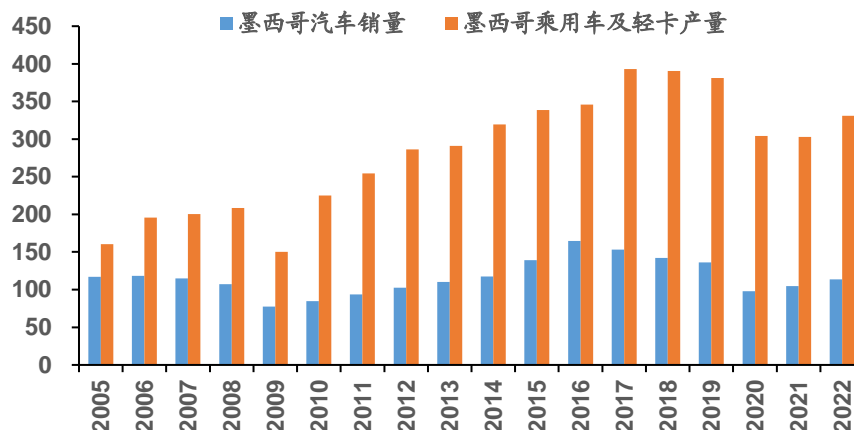


资料来源：新华社、中央政府门户网站、澎湃新闻、轮胎世界网、国际商报、中国橡胶网、一带一路百人论坛，信达证券研发中心

墨西哥轮胎需求较好，是 2023 年中国轮胎出口的第一大目的地。墨西哥替换市场方面，墨西哥 2020 年汽车保有量位居全球第九，每千人汽车保有量为 358 辆。配套市场方面，据中国汽车报、墨西哥汽车工业协会，墨西哥聚集了大众、通用、福特等多家汽车工厂，

2022年，墨西哥汽车产量同比增长9.2%，达到331万辆，超过85%用于出口；汽车销量为109.5万辆，同比增长7.9%。其中，美国占墨西哥汽车整体海外出口近八成。按照331万辆产量、每辆车配套4-5条轮胎（考虑到备胎）来计算，2022年墨西哥配套需求达到1323-1654万条。综合配套和替换市场来看，墨西哥轮胎需求旺盛。

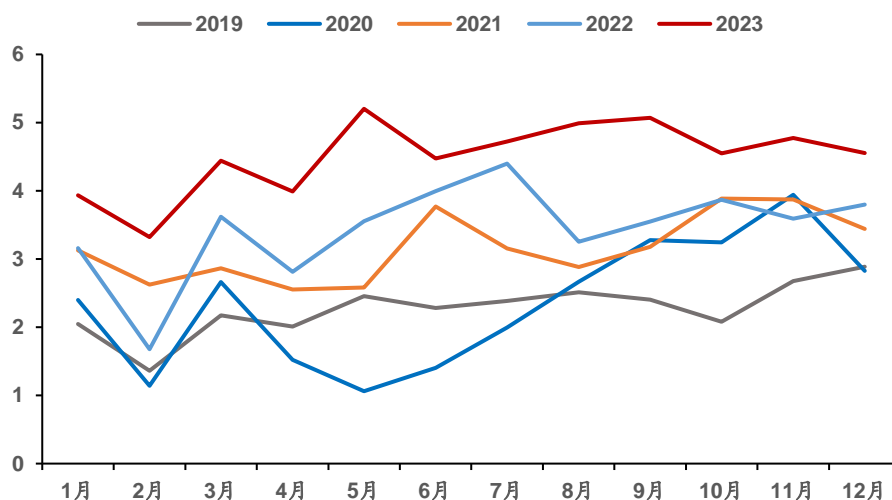
图 13: 墨西哥汽车产销量 (万辆)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

关税问题可能对中国轮胎出口墨西哥有不利影响。2023年8月墨西哥总统签署《关于修改一般进出口关税法行政命令》，对于与墨西哥没有自贸协定的国家来的商品提高关税。墨西哥与50多个国家有自贸协定，其中不包括中国。从中国出口轮胎到墨西哥，2023年8月起，税率就提高到了25%。我们认为在这个关税下，墨西哥很有可能将减少从中国进口轮胎。

图 14: 中国出口墨西哥轮胎数量 (万吨)

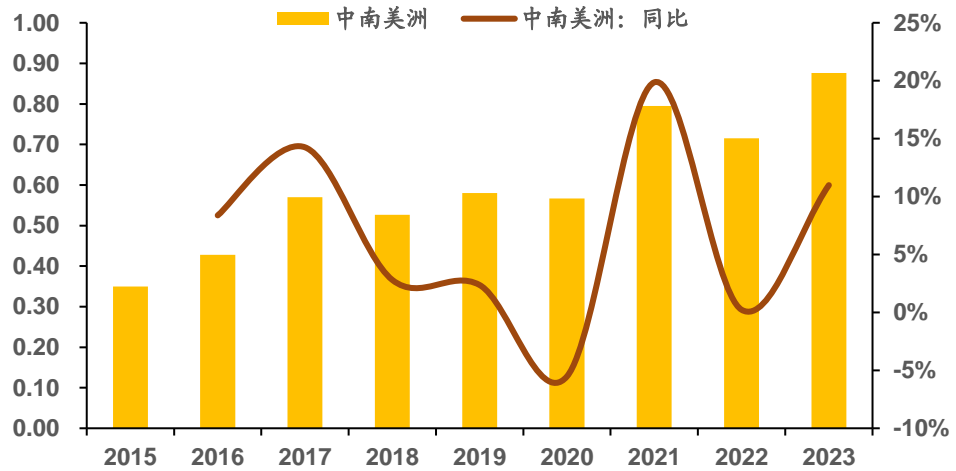


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

3、中南美洲

中国在南美洲的轮胎贸易伙伴基本是发展中国家，2015年-2023年中国向中南美洲出口轮胎数量从3494万条增长至8759万条，CAGR为12.17%，2023年同比增速更是达到22.47%。

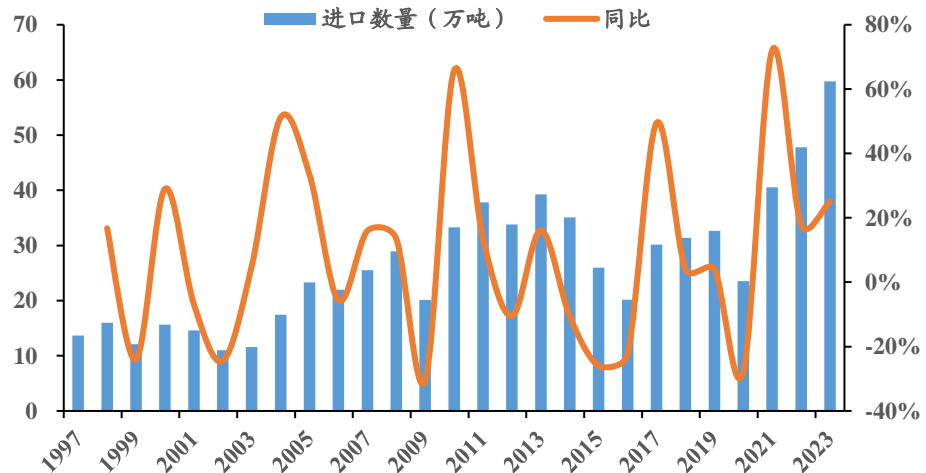
图 15: 中国向中南美洲出口轮胎数量及增速 (亿条, %)



资料来源: 中国海关, 信达证券研发中心

巴西是中国在中南美洲的主要贸易伙伴，且轮胎需求旺盛。巴西是中国轮胎在中南美洲的第一大合作伙伴，2023年中国向巴西出口轮胎数量在中南美洲占比达到43.35%。巴西进口轮胎需求旺盛，1997年-2023年进口轮胎数量波动中有明显上涨，2023年进口59.74万吨，同比增长25.04%，达到历史新高。

图 16: 巴西进口轮胎数量及同比增速 (万吨, %)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

中国出口巴西轮胎数量增长明显，与巴西自身需求以及中巴贸易环境等有关。(1) 巴西是汽车大国，叠加气温高等因素，轮胎需求大。巴西2020年汽车保有量位居全球第六，2015-2020年CAGR为1.36%。在政策方面，巴西政府自2018年开始实施“Rota 2030”规划，该规划不仅鼓励电动汽车及相关零部件的研发，也提出了2030年电动汽车销量占巴西汽车总销量30%的目标。此外，巴西气温高，会提升换胎频率，增加轮胎需求。(2) 中国对巴西出口轮胎受益于中巴贸易环境改善等因素。巴西已经连续多年对进口自中国等

地的轮胎实施加征反倾销税措施，但 2021 年巴西取消货运轮胎进口关税，2022 年 1 月中巴正式实施“经认证的经营者”（AEO）互认制度，互相给予通关便利措施，中国轮胎出口巴西的贸易环境有所改善。

表 2: 巴西对我国轮胎贸易制裁措施

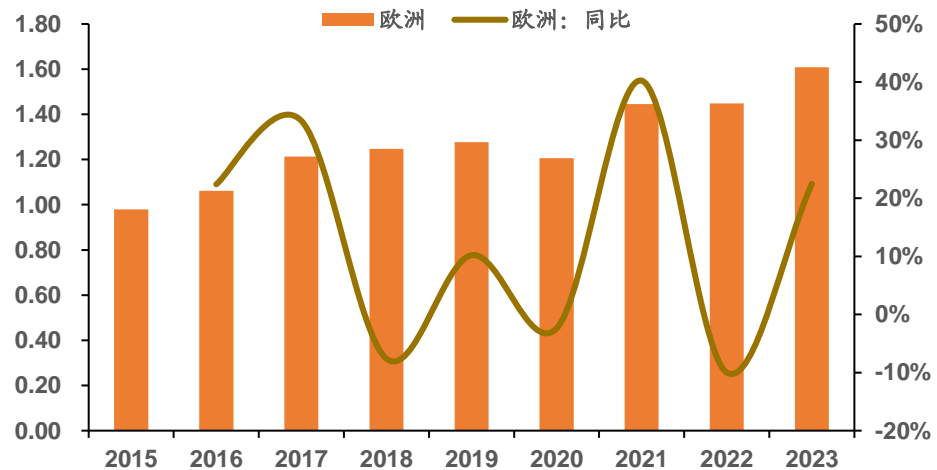
起始时间	被制裁产品	制裁内容
2008 年	卡客车轮胎（尺寸为 20、22、22.5 英寸）	2021 年第二次延长反倾销措施，反倾销税为 1.05 美元/千克-2.59 美元/千克
2008 年	乘用车轮胎（尺寸为 13、14 英寸）	2019 年第二次反倾销日落复审终裁税率为 1.25-1.77 美元/千克
2013 年	摩托车轮胎	对进口自中国的摩托车轮胎征收 2.21-7.4 美元/公斤的反倾销税
2014 年	自行车轮胎	对进口自中国的自行车轮胎征收 0.28-3.85 美元/公斤的反倾销税

资料来源：轮胎世界网、中国橡胶杂志、中国橡胶信息贸易网，信达证券研发中心

4、欧洲

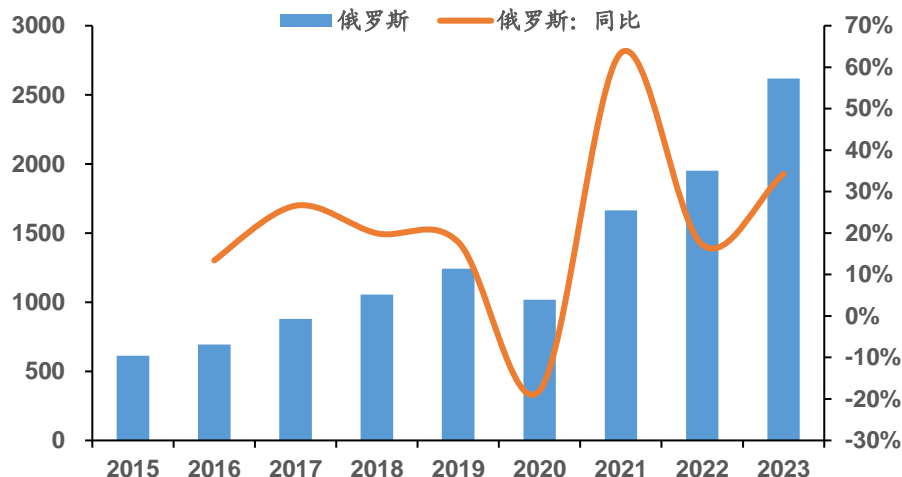
中国向欧洲（含俄罗斯）出口轮胎的数量在 2015 年-2023 年 CAGR 为 6.39%，2023 年同比增速为 10.99%，2023 年前三大贸易伙伴分别为俄罗斯、英国、德国，在欧洲占比分别是 16.29%、15.12%、10.80%。

图 17: 中国向欧洲出口轮胎数量及增速（亿条，%）



资料来源：中国海关，信达证券研发中心

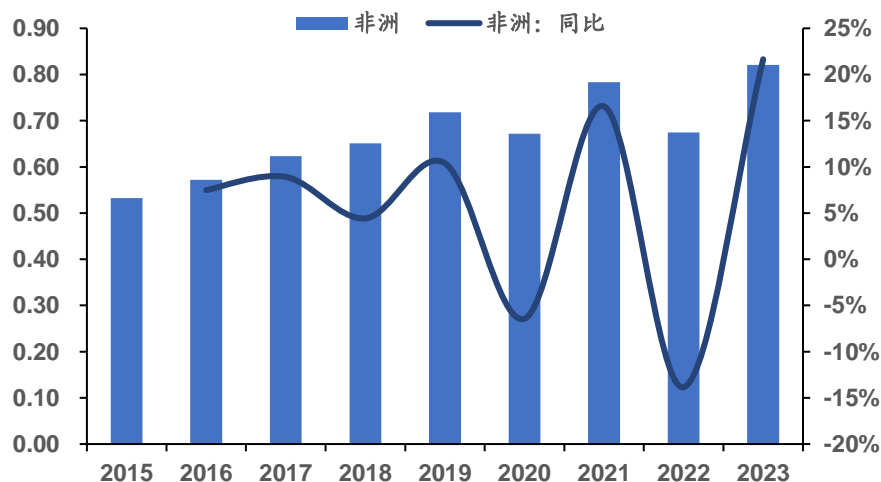
中国对俄罗斯的轮胎出口基本呈现稳步增长趋势，2023 年达到历史新高。2015-2023 年中国对俄罗斯出口轮胎数量从 612 万条增长到 2619 万条，CAGR 为 19.93%，2023 年同比增幅达到 34.27%，增长明显。我们认为这主要是因为俄乌冲突后，米其林等海外轮胎企业退出俄罗斯市场，从而给了中国轮胎企业空间。

图 18: 中国对俄罗斯出口轮胎数量及同比增速 (万条, %)


资料来源: 中国海关, 信达证券研发中心

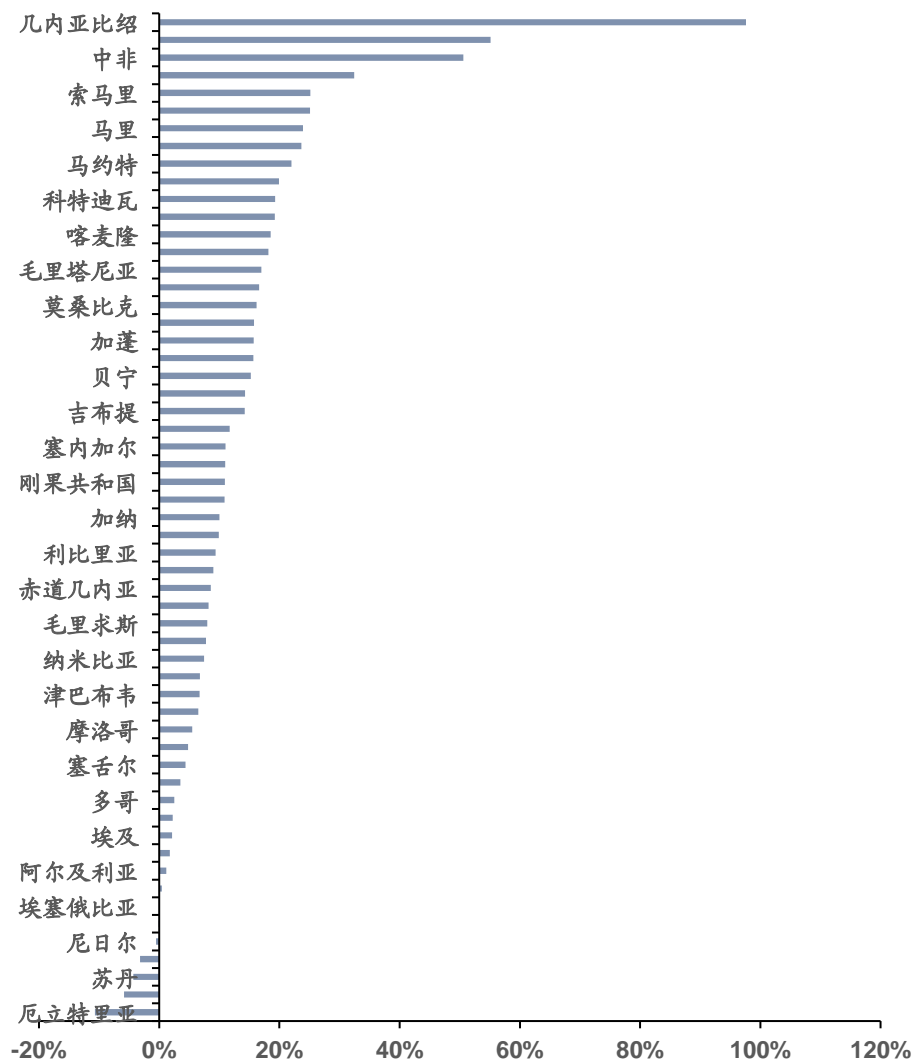
5、非洲

中国向非洲出口轮胎的数量在 2015 年-2023 年 CAGR 为 5.57%，2023 年同比增速为 21.65%。中国在非洲的第一大贸易伙伴是尼日利亚，近年向尼日利亚出口轮胎数量在 1600 万条左右。

图 19: 中国向非洲出口轮胎数量及增速 (亿条, %)


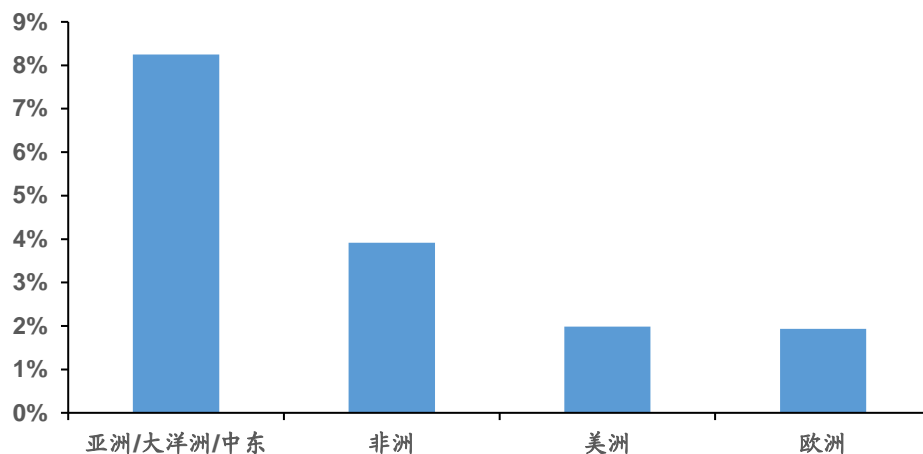
资料来源: 中国海关, 信达证券研发中心

中国非洲国家出口轮胎的数量普遍呈增长趋势，非洲近 60 个贸易伙伴中，中国对多数贸易伙伴 2015 年-2023 年出口量都呈现增长趋势，只有少数几个数量有所下滑。我们认为这主要与非洲国家经济、汽车工业大多正处于高速发展状态有关。

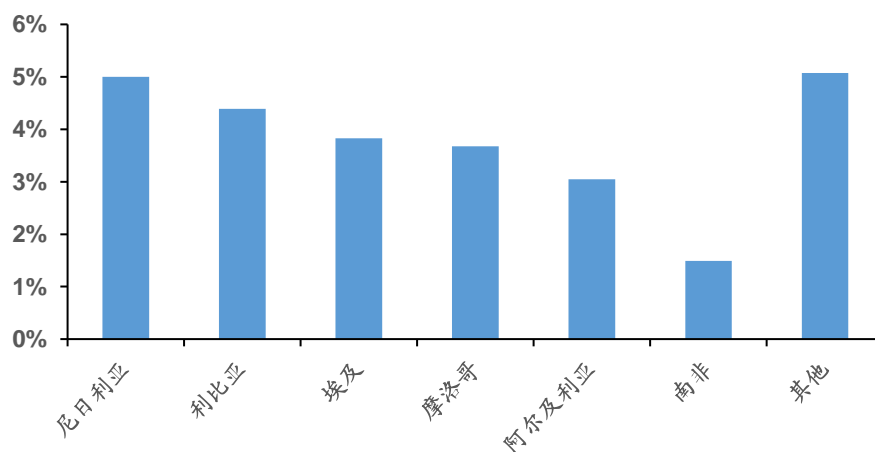
图 20: 2015 年-2023 中国向非洲不同贸易伙伴出口轮胎数量 CAGR


资料来源: 中国海关, 信达证券研发中心

从汽车保有量的角度来说, 非洲 2015-2020 年汽车保有量增速要明显快于欧美地区, CAGR 达到 3.91%, 且分布较为均匀, 也就是基本上非洲国家的汽车保有量都正逐渐提升, 亚洲/大洋洲/中东的增速高主要是中国、越南等国家的拉动。

图 21: 不同地区 2015-2020 年汽车保有量 CAGR


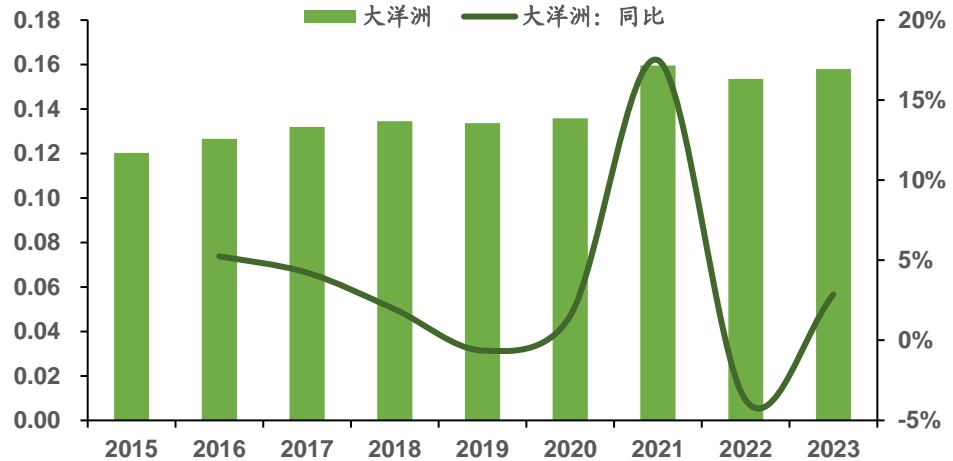
资料来源: OICA, 信达证券研发中心

图 22: 非洲不同地区 2015-2020 年汽车保有量 CAGR


资料来源: OICA, 信达证券研发中心

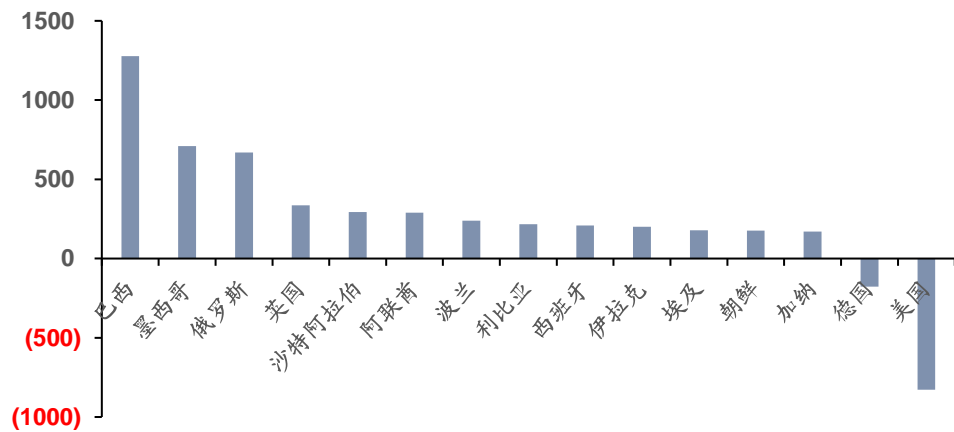
6、大洋洲

中国向大洋洲出口轮胎的数量在出口量中占比不高, 且增速相对较低, 2015 年-2023 年 CAGR 为 3.46%, 2023 年同比增速为 2.87%。

图 23: 中国向大洋洲出口轮胎数量及增速 (亿条, %)


资料来源: 中国海关, 信达证券研发中心

总结中国轮胎外需: 2023 年受益于海外需求旺盛以及贸易环境改善, 未来仍需注意贸易环境变化。从 2023 年中国轮胎出口数量的同比增量来看, 巴西、墨西哥、俄罗斯是拉动中国 2023 年轮胎出口量增长的主要动力, 同比增量超过 500 万条, 而美国同比减少了 827 万条, 是同比下滑数量最大的地区。

图 24: 2023 年中国对不同贸易伙伴出口轮胎同比增量 (万条)


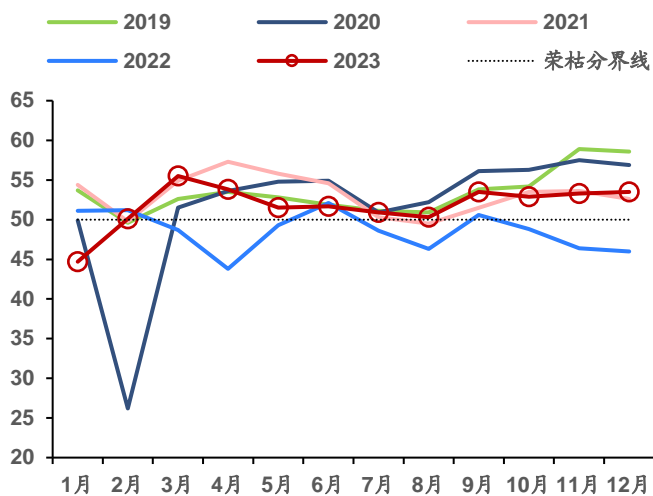
资料来源: 中国海关, 信达证券研发中心。注: 此图只显示同比变化量绝对值大于 150 万条的数据

我们认为, (1) 发展中国家的轮胎市场增速不可忽视。海外经济增长旺盛、汽车保有量高速增长的国家 (尤其是发展中国家) 对轮胎的需求旺盛, 且需要的轮胎大多是中低端、高性价比的产品, 这与中国轮胎产品定位相匹配, 是未来支撑中国轮胎出口的重要力量。(2) 俄乌冲突带来的需求增速可能放缓, 随着国际大牌在俄轮胎工厂的重新开工而动力减弱。例如, 2023 年底, 普利司通将俄罗斯工厂卖给了 S8 Capital 集团, 当地政府正敦促 S8 Capital 集团尽快重启工厂。S8 Capital 集团此前收购了德国大陆在俄罗斯的所有业务 (来自轮胎世界网)。我们认为, 若俄罗斯当地的轮胎工厂都被重整、重启并充分释放产能, 俄罗斯进口轮胎需求可能会降低, 可能会对中国轮胎出口俄罗斯造成一定影响。

内需：国内轮胎需求恢复到什么程度了？

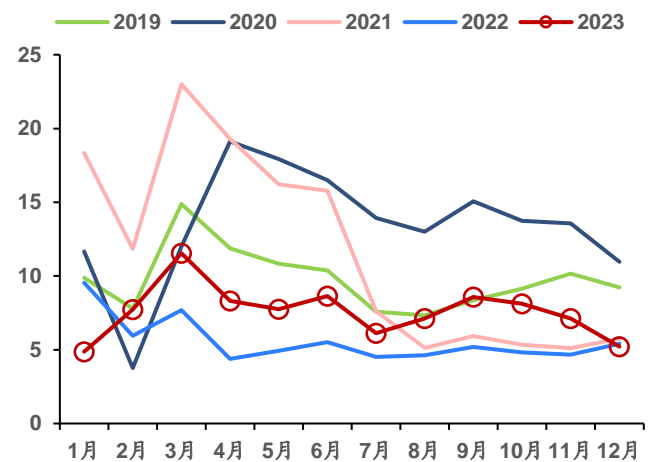
2023 年国内出行需求明显复苏。从全年同比的角度来说，2023 年国内轮胎需求同比明显恢复，2023 年中国物流业景气指数同比提升增长 3.23 个百分点，中国重卡销量同比增长 35.60%，中国汽柴油表观消费量分别同比增长 11.65%、13.11%。从月度变化的角度来说，中国物流业景气度、中国重卡销量 2023 年全年的高点是在 3 月份，此后景气度有所回落。从历年表现来看，2023 年国内物流景气度等指标仍没有恢复至 2019 年的水平。我们认为，2023 年国内轮胎需求的同比恢复主要是没有了疫情因素影响，但没有恢复至往年较高水平，且 2023 年月度环比需求恢复动力不足，主要是宏观经济、地产开工、出行意愿等仍处于修复当中。

图 25：中国物流业景气指数（%）



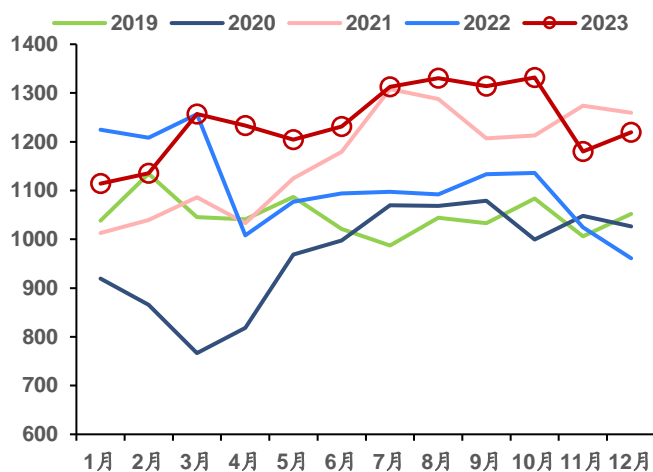
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 26：中国重卡销量（万辆）



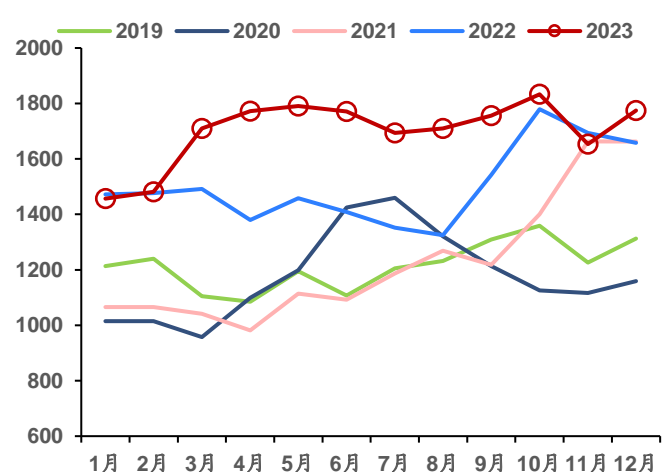
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 27：中国汽油消费量（万吨）



资料来源：Wind，信达证券研发中心

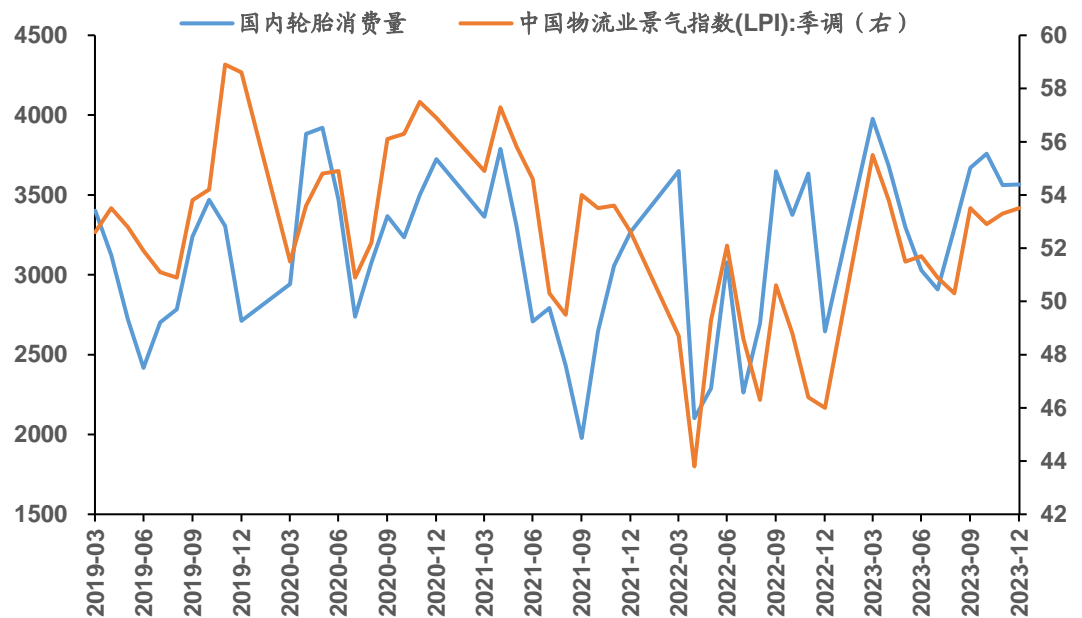
图 28：中国柴油消费量（万吨）



资料来源：Wind，信达证券研发中心

国内轮胎消费量和物流业景气指数相关性较强，2023 年大体呈“V”字走势。中国物流业景气指数（LPI）由业务总量、新订单、从业人员、库存周转次数、设备利用率 5 项指数加权合成，反映物流业经济发展的总体变化情况，与国内轮胎消费量走势相关性较强。2023 年，国内轮胎消费量和物流业景气指数大体上都呈现“V”字走势，3 月在疫情缓解、物流恢复后达到年内高点，此后由于受到地产下行、出口弱势等影响出现下滑，随后伴随经济刺激政策和行业复苏等有所恢复。

图 29：国内轮胎消费量及物流业景气指数（万条，%）



资料来源：Wind，信达证券研发中心

行业展望：中国本土轮胎产能未来何去何从？

回顾我国轮胎 2023 年的表现，我们认为我国本土轮胎 2023 年国内及海外需求明显同比提升的原因主要包括：（1）国内，在疫情好转及经济活动恢复的背景下，物流业、居民出行等对轮胎的需求恢复。（2）海外，巴西、墨西哥以及中东、非洲多个国家等地的轮胎需求旺盛，且存在着贸易环境改善等利好，支撑我国轮胎出口。（3）海外，俄乌冲突后米其林等国际轮胎一线品牌退出俄罗斯市场，拉动了我国轮胎对俄罗斯出口。

展望未来，中国本土轮胎到底何去何从？我们认为：

（1）产能出清仍有望持续。中国轮胎产能过剩的情况还需疏解，未来可能有更多政策出台，也会与行业发展状况有关。

（2）在国际上，贸易政策和地缘局势等问题仍可能对我国轮胎行业造成不利影响，轮胎企业需要采取海外建厂、保持合理的销售地域分布等方式尽可能规避风险。国际上有关轮胎的贸易壁垒仍在不断变化，例如巴西 2023 年对中国加征关税、美国 2023 年对来自泰国的卡客车轮胎提出反倾销申请、俄罗斯本地轮胎工厂重新投入使用等，可能对中国轮胎产生不利影响。

（3）中国轮胎需要走出国内红海市场、走向国际、需要品牌力，背后是产品质量、企业形象等多方面的提升。轮胎有消费品的属性，不同品牌的轮胎单价差异可以很大。为了对比轮胎价格，探究中国轮胎价格在全球的地位，我们以美国 2022 年最畅销的车型 Toyota Camry 为例，在美国轮胎销售网站找到了匹配这一车型的轮胎零售价格。从我们找到的结果来看，匹配同一车型、同一尺寸的轮胎单价差异能够有 3-4 倍，以一线轮胎品牌均价为 100%，那么日韩的国际二线品牌（韩泰、优科豪马、耐克森等）价格是 70%-85%，中国轮胎价格是 40%-70%。中国品牌仍有较大提升空间。

图 30：部分品牌轮胎单价对比

诺记	128%
普利司通	108%
固特异	101%
德国大陆	95%
诺记	95%
普利司通 FIRESTONE	90%
德国大陆将军轮胎	84%
韩泰	82%
优科豪马	82%
固铂	81%
通伊欧	81%
开利	76%
耐克森	75%
日本住友飞劲轮胎	75%
锦湖轮胎	71%
中国品牌1	69%
中国品牌2	53%
中国品牌3	49%
中国品牌4	48%
LIONHART	36%

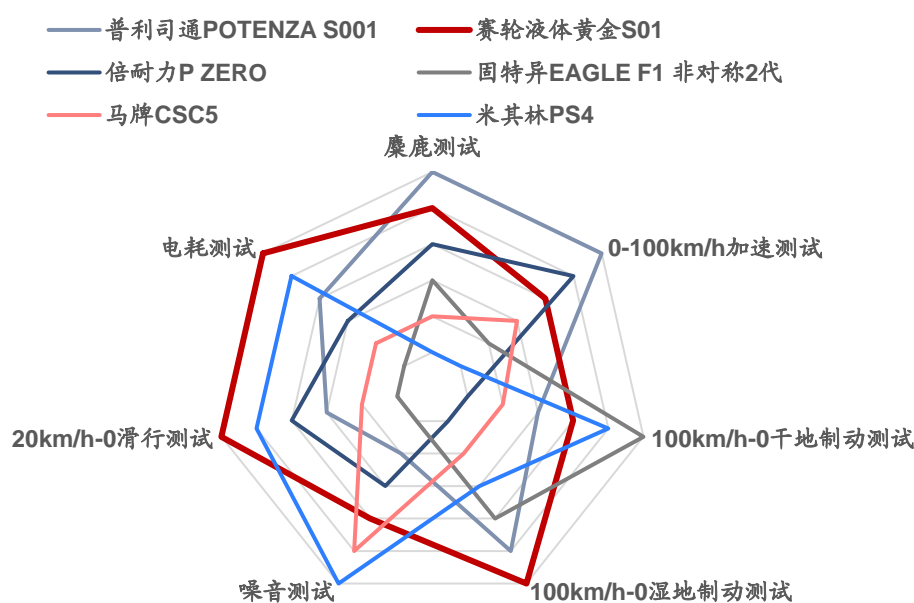
资料来源：《TIREBUSINESS》，SIMPLETIRE 网站，信达证券研发中心

我们认为，中国轮胎在数量上已经在全球占据重要地位，未来仍需在品牌力上提升，着力投入研发、提高产品质量、提升品牌形象，这有望提升产品价格和盈利能力，对长期发展

大有裨益。

赛轮轮胎液体黄金技术，有效提升轮胎性能，有望提升品牌力。液体黄金轮胎采用世界首创化学炼胶技术，解决了困扰行业百年的“魔鬼三角”难题，被誉为世界橡胶工业第四个里程碑式技术创新。性能方面：公司液体黄金轮胎经西班牙 IDIADA、德国 TÜV、美国史密斯实验室等多个权威机构验证及测试，其优异的节油性、舒适性、操控性、耐磨性等指标受到驾驶人员的广泛好评和认可。平均 1 条液体黄金卡客车胎、轿车胎可分别降低能耗 4%、3%以上，使用液体黄金轮胎的新能源轿车可提高续航 5%-10%。太平洋汽车针对特斯拉 Model 3 车型，选择了赛轮液体黄金在内的六种轮胎进行了性能测试，结果显示，赛轮液体黄金 S01 在操控、安全、电耗这三个方面表现出色，尤其是在湿地制动以及电耗表现均胜于其余 5 款外资品牌轮胎。我们认为，以液体黄金轮胎为代表的产品高品质与高端化助力公司品牌价值的提升，背后是公司在研发、制造、产品、营销等方面的持续发力。

图 31：轮胎性能对比



资料来源：赛轮集团微信公众号、太平洋汽车，信达证券研发中心

注：雷达图从外到内分别代表该项性能测试的第一名、第二名...第六名。

风险因素

- 1、**下游需求大幅下降的风险：**若宏观经济形势不佳，下游需求大幅下滑，可能会对公司经营产生不利影响
- 2、**原材料价格大幅上涨的风险：**若原材料供应紧缺、价格大幅上涨，可能会给公司成本端带来压力
- 3、**欧美对东南亚轮胎发起新一轮双反的风险：**若贸易摩擦升级，欧美对东南亚轮胎发起新一轮双反，可能导致公司订单出现波动

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。

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。

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。	

评级说明

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。