



Research and
Development Center

轮胎行业专题报告 (2024 年 3 月):

需求稳健, 3 月下旬原材料价格回落

2024 年 4 月 10 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

需求稳健, 3月下旬原材料价格回落

2024年4月10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, 美国汽车零部件及轮胎店销售额依然维持同比高增长趋势, 3月汽油消费量相对稳定。2024年2月, 美国汽车零部件及轮胎店零售额为104.81亿美元, 环比下降2.10%, 同比上涨7.73%。2024年3月, 美国汽油消费量为889.53万桶/天, 环比上涨5.76%, 同比下降0.18%; 柴油消费量为381.58万桶/天, 环比上涨3.08%, 同比下降0.51%。(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3月, 美国汽车销量为145.50万辆, 环比上涨15.50%, 同比上涨5.08%。
- **美国进口市场:** 2024年2月, 美国进口PCR数量为1684.04万条, 环比下降2.01%, 同比上涨33.30%; 美国进口TBR数量182.65万条, 环比上涨2.47%, 同比上涨44.07%。我们认为, 2024年2月美国进口量的同比大增主要是2023年同期美国进口数量受到了去库存的扰动; 从历史同期对比情况来看, **2024年2月美国进口量处于历史同期较高水平, 且美国进口TBR数量从2023年8月开始基本呈现连续环比增长态势, 美国轮胎需求依然稳健。**
- **中国市场:** **2024年3月, 重卡销量、物流业景气指数等下游需求指标环比回升, 国内轮胎开工率保持高位。** 2024年3月, 中国重卡销量约为10.60万辆, 环比上涨77.26%, 同比下降8.15%; 中国物流业景气指数为51.50%, 环比增加4.40pct, 同比减少4.00pct。3月轮胎开工率环比回升, 半钢胎开工率明显走高。2024年3月, 中国全钢胎月度平均开工率69.94%, 同比增加1.77pct, 环比增加42.17pct; 半钢胎月度平均开工率79.34%, 同比增加5.87pct, 环比增加30.84pct。
- **原材料:** **2024年3月轮胎原材料价格指数均值为170.13, 环比上涨3.33%, 同比上涨0.67%, 月末天然橡胶、合成橡胶等价格已经出现回落。** 其中, 天然橡胶均价13840元/吨, 环比上涨6.23%, 同比上涨17.76%; 丁苯橡胶均价13256元/吨, 环比上涨4.07%, 同比上涨14.94%; 螺纹钢均价3777元/吨, 环比下降6.18%, 同比下降13.24%; 炭黑均价9087元/吨, 环比上涨8.34%, 同比下降10.85%。
- **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

目录

原材料: 3月原材料综合成本均值有所上涨, 但月末价格已出现回落	4
生产: 开工率延续高位	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: 地缘局势影响减弱, 海运费出现回落	16
行业资讯	17
重点公司	19
风险因素	20

表目录

表 1: 轮胎上游原材料月度涨跌情况	4
表 2: 中国 2024 年 2 月向前十大贸易伙伴出口小客车胎情况 (万吨, %)	6
表 3: 中国 2024 年 2 月向前十大贸易伙伴出口卡客车胎情况 (万吨, %)	7

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: 美国从柬埔寨进口 TBR 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: 欧洲新能源汽车销量 (万辆)	15
图 41: 波罗的海全球集装箱运价指数 (FBX)	16
图 42: 中国出口集装箱运价指数 (CCFI)	16

原材料：3月原材料综合成本均值有所上涨，但月末价格已出现回落

上游原材料价格走势：2024年3月，天然橡胶均价13840元/吨，环比上涨6.23%，同比上涨17.76%；丁苯橡胶均价13256元/吨，环比上涨4.07%，同比上涨14.94%；螺纹钢均价3777元/吨，环比下降6.18%，同比下降13.24%；炭黑均价9087元/吨，环比上涨8.34%，同比下降10.85%。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。**3月轮胎原材料价格指数为170.13，环比上涨3.33%，同比上涨0.67%。**

天然橡胶产销量：2024年2月，我国天然橡胶消费量为45.20万吨，环比下降21.80%，同比下降19.39%；我国进口天然橡胶数量为47.50万吨，环比下降16.09%，同比下降15.01%；ANRPC成员国天然橡胶产量为78.22万吨，环比下降24.88%，同比下降6.85%。

天然橡胶价格走势：2024年3月天然橡胶市场价格快速冲高后回吐部分涨幅。（1）月上旬，国内产区仍处于停割阶段，供应端利好稳定、需求端刚需补货为主，市场基本面整体变化不大，价格区间内小幅波动。（2）中旬左右，市场关注收储消息，并担忧云南地区干旱、对供应紧缺存担忧情绪；叠加成本端，泰国产区原料价格不断上涨，消息面利好强劲，支撑橡胶价格快速上行。（3）后续云南产区逐渐试割胶，供应端担忧情绪减退，叠加下游制品厂对高价原料接受有限，拿货积极性较低，橡胶价格开始震荡回落。3月天然橡胶市场日均价整体表现在13200元/吨-14800元/吨区间震荡。（来自百川盈孚）

丁苯橡胶价格走势：2024年3月乳聚丁苯橡胶市场大涨大落。（1）月初期，原料面丁二烯市场价格下滑，对丁苯支撑走弱。加之丁苯需求端弱势难改，市场倒挂严重，价格不断下滑。（2）月中期，成本面丁二烯市场价格高位运行，丁苯厂家利润承压严重，部分厂家降负生产，同时上调供价，带动市场价格小幅跟涨。但需求端表现低迷，市场成交偏弱。（3）月后期，橡胶期货盘面先宽幅上涨后逐渐回落，带动丁苯市场价格跟调，需求端延续弱势，实际成交维持商谈。（来自百川盈孚）

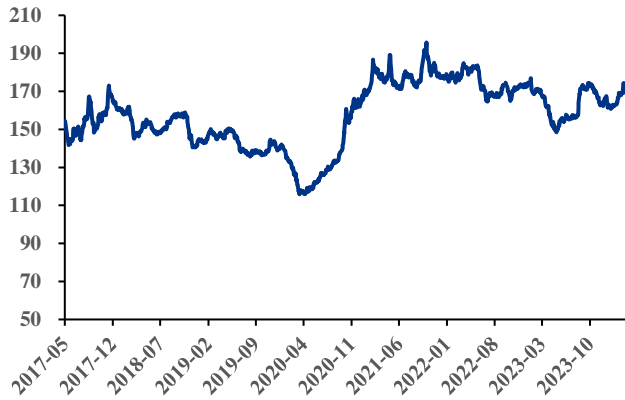
钢材价格走势：2024年3月，钢材市场价格大幅下跌。3月百川盈孚钢材综合均价103.9，较前一月均价下跌4.23%。（1）需求方面：3月虽然是传统钢材消费旺季，但房地产市场持续低迷，终端多数开工缓慢，终端需求较少，整体需求回升不及去年同期。（2）库存方面：目前市场库存较多，整体库存延续累库状态，库存拐点还没有出现。（来自百川盈孚）

炭黑价格走势：2024年3月，炭黑市场价格重心上行。（1）成本方面：3月煤焦油价格先涨后跌，其中两会期间焦化持续限产，煤焦油一度逼近5000高位，随后下游深加工抵制心态加重，煤焦油价格有所回落。（2）需求方面：3月下旬时炭黑出货不畅，厂家多处于累库阶段；下游市场多以刚需购买为主，囤库心态较低。（来自百川盈孚）

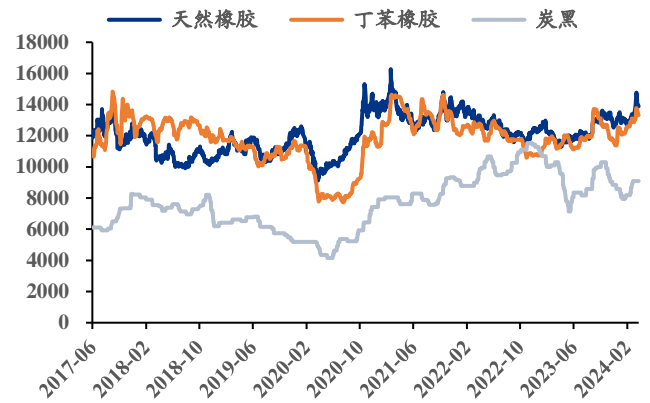
表1：轮胎上游原材料月度涨跌情况

指标	时间	数值	环比涨幅	同比涨幅	单位
天然橡胶价格	2024/3	13839.76	6.23%	17.76%	元/吨
丁苯橡胶价格	2024/3	13256.05	4.07%	14.94%	元/吨
螺纹钢价格	2024/3	3777.00	-6.18%	-13.24%	元/吨
炭黑价格	2024/3	9087.48	8.34%	-10.85%	元/吨
原材料价格指数	2024/3	170.13	3.33%	0.67%	2016年初=100

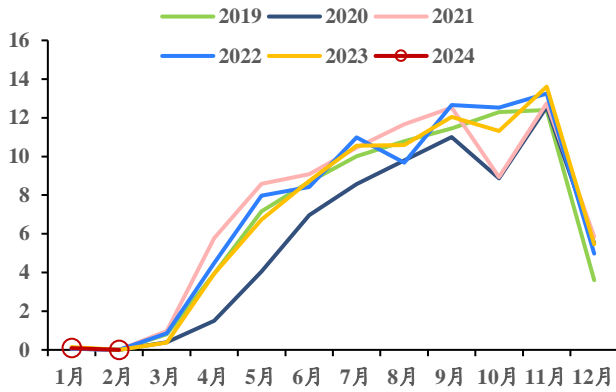
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 1: 轮胎原材料价格指数


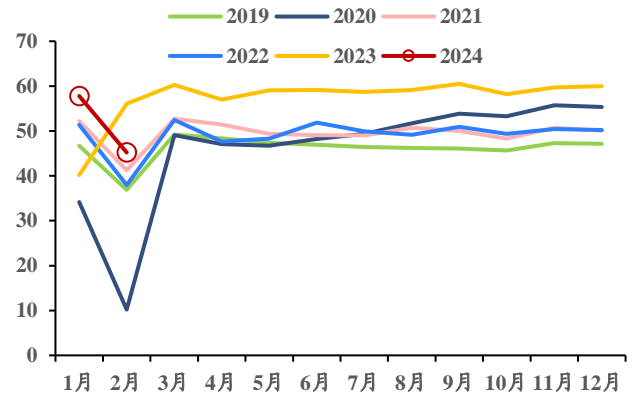
资料来源: Wind, 信达证券研发中心; 注: 2016 年初=100

图 2: 轮胎原材料价格 (元/吨)


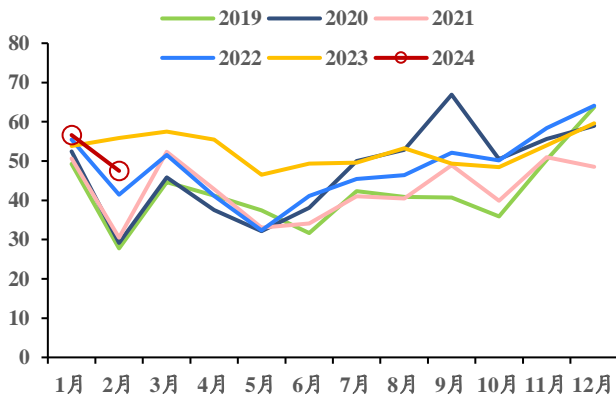
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 3: 中国天然橡胶产量 (万吨)


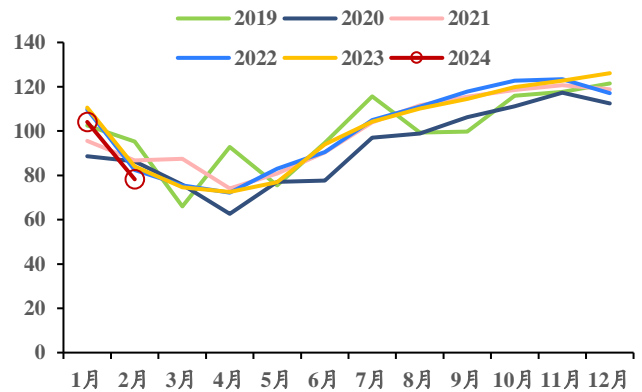
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

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

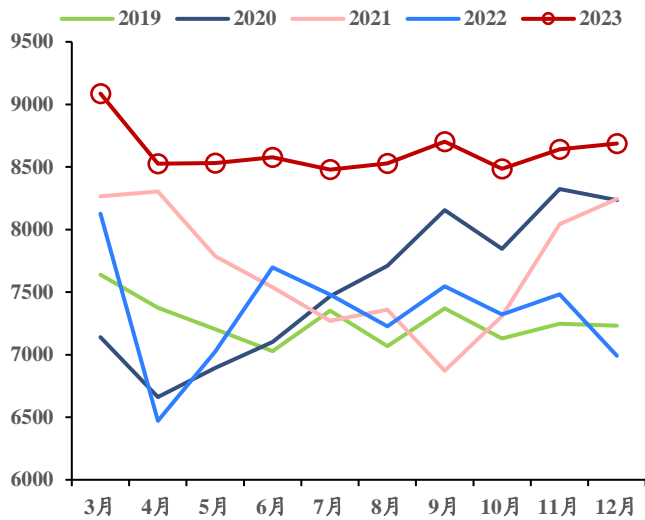
图 6: ANRPC 天然橡胶产量 (万吨)


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

生产：开工率延续高位

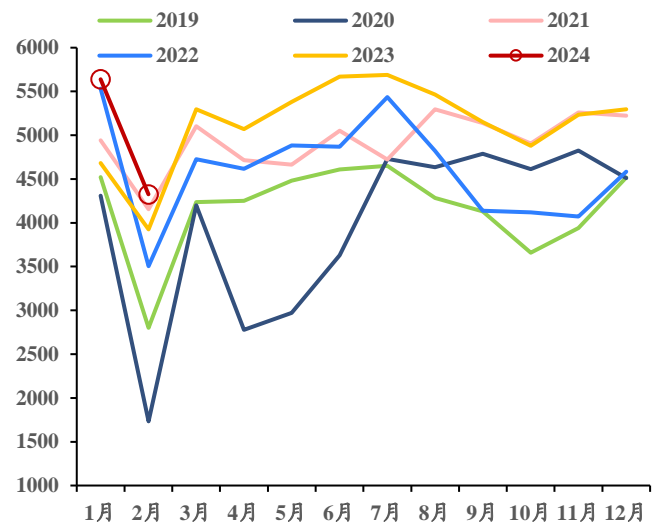
国内轮胎生产与出口情况：2023 年 12 月，中国橡胶轮胎外胎产量 8687 万条，环比上涨 0.52%，同比上升 24.26%。2024 年 2 月，中国出口新的充气橡胶轮胎 4326 万条，环比下降 23.28%，同比上涨 10.22%。

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：同花顺 iFinD，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。2024 年 2 月，中国小客车胎对外出口 20.38 万吨，环比减少 23.30%，同比增加 5.32%；中国卡客车胎对外出口 27.03 万吨，环比减少 27.13%，同比减少 9.80%。

表 2：中国 2024 年 2 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
英国	1.66	8.15%	35.74%	12.16%
巴西	1.56	7.66%	47.40%	-29.58%
俄罗斯联邦	1.35	6.64%	22.06%	-32.05%
德国	1.12	5.51%	41.40%	-14.11%
墨西哥	0.87	4.29%	6.60%	-29.61%
沙特阿拉伯	0.81	3.97%	-16.55%	-0.25%
阿联酋	0.69	3.38%	22.69%	-27.09%
法国	0.62	3.04%	7.90%	14.42%
荷兰	0.61	2.99%	-23.10%	-19.46%
澳大利亚	0.55	2.70%	-21.32%	-30.04%

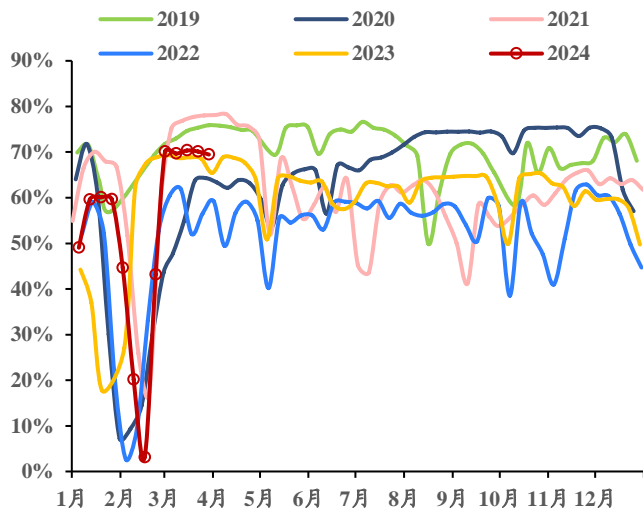
资料来源：中国海关，信达证券研发中心

表 3: 中国 2024 年 2 月向前十大贸易伙伴出口卡客车胎情况 (万吨, %)

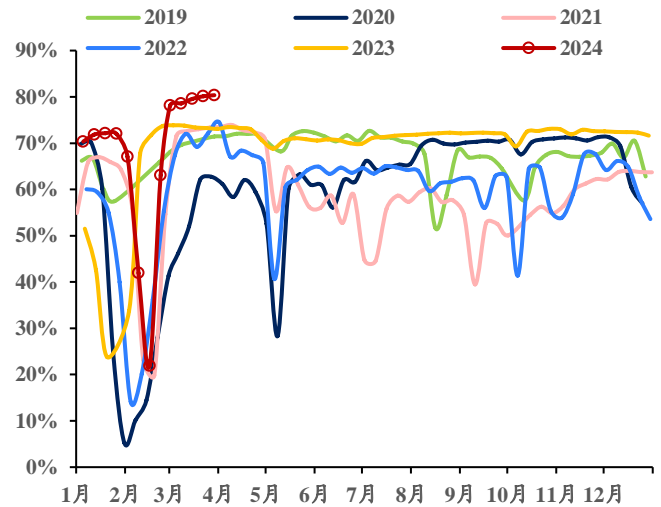
贸易伙伴名称	出口量	占比	同比增幅	环比增幅
阿联酋	1.83	6.78%	28.39%	-16.97%
墨西哥	1.81	6.68%	-16.09%	-22.27%
沙特阿拉伯	1.62	5.98%	-2.67%	2.08%
美国	1.05	3.88%	5.07%	-28.27%
伊拉克	1.04	3.86%	111.20%	9.61%
印度尼西亚	0.87	3.21%	9.41%	-18.42%
马来西亚	0.82	3.02%	-4.83%	-29.24%
澳大利亚	0.76	2.79%	-22.43%	-45.73%
俄罗斯联邦	0.74	2.75%	-37.45%	-44.13%
巴西	0.61	2.24%	41.85%	-18.83%

资料来源: 中国海关, 信达证券研发中心

中国轮胎开工情况: 3月轮胎开工率环比回升, 半钢胎开工率明显走高。2024年3月, 中国全钢胎月度平均开工率 69.94%, 同比增加 1.77pct, 环比增加 42.17pct; 半钢胎月度平均开工率 79.34%, 同比增加 5.87pct, 环比增加 30.84pct。

图 9: 中国全钢胎开工率


资料来源: 同花顺 iFinD, 信达证券研发中心

图 10: 中国半钢胎开工率


资料来源: 同花顺 iFinD, 信达证券研发中心

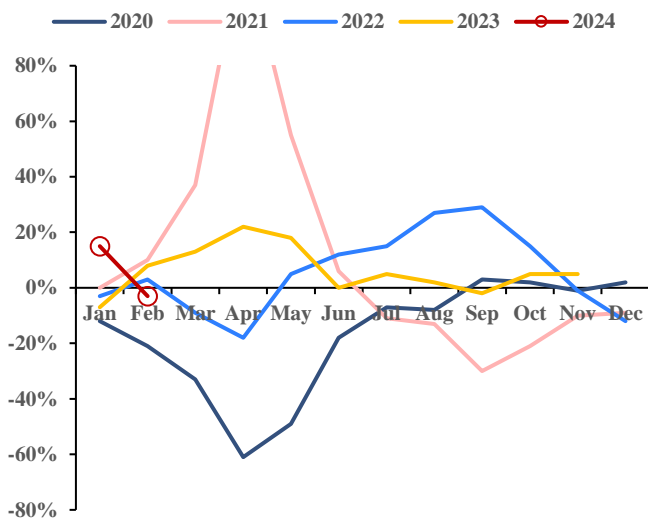
消费：国内需求有所复苏，美国需求相对稳定，欧洲配套较为亮眼

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。2024年2月，**替换市场方面**，全球市场月度同比增长1%，北美同比增长6%，欧洲同比增长5%，中国同比下降26%。**配套市场方面**，全球市场月度同比下降3%，北美同比增长9%，欧洲同比增长4%，中国同比下降15%。

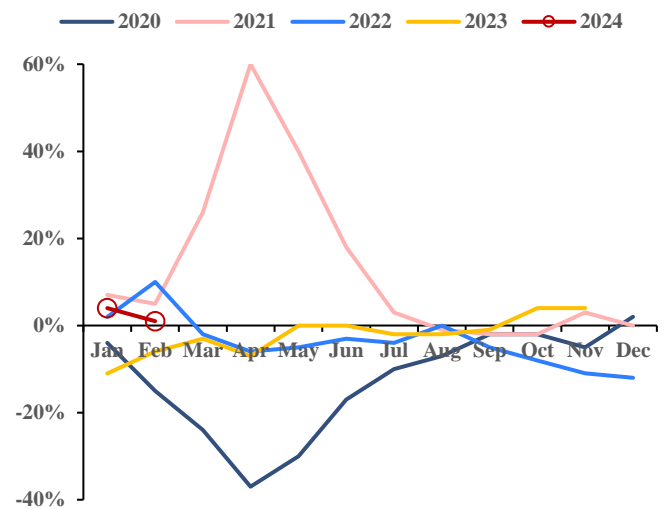
我们认为2024年2月北美、欧洲轮胎市场均呈现良好走势，此外，欧美大尺寸轮胎表现亮眼，2024年2月欧洲、北美大尺寸轮胎（18寸及以上）替换市场月度表现分别同比增长18%、7%。

图 11：全球轮胎配套市场月度同比趋势



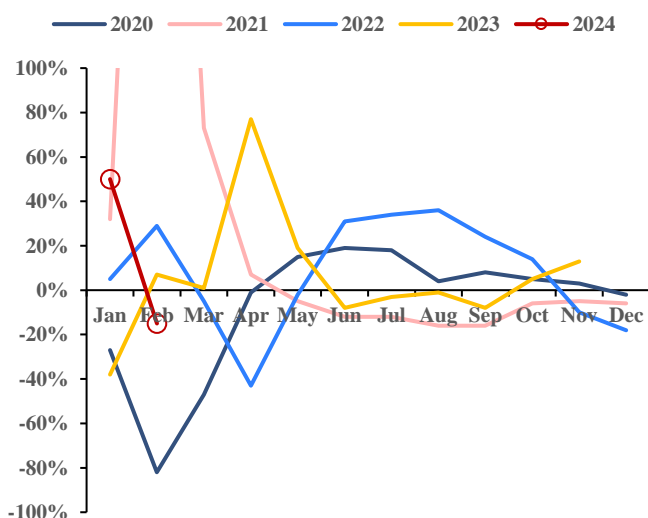
资料来源：倍耐力，信达证券研发中心；注：由于同比基数低，2021年部分数据偏高，所以未在图中完整显示

图 12：全球轮胎替换市场月度同比趋势



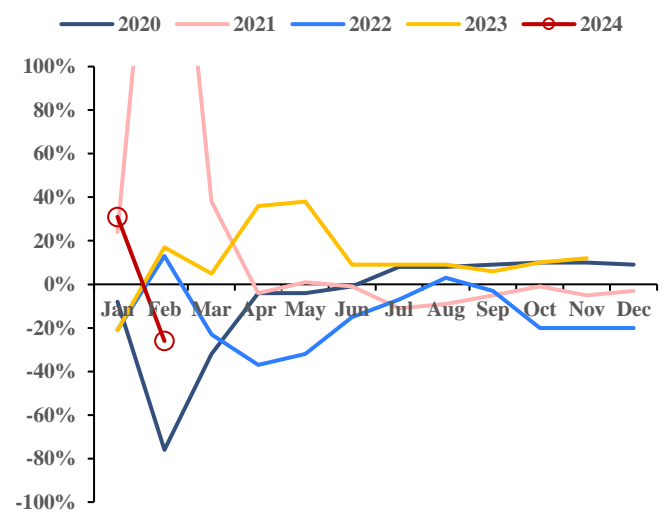
资料来源：倍耐力，信达证券研发中心

图 13：中国轮胎配套市场月度同比趋势

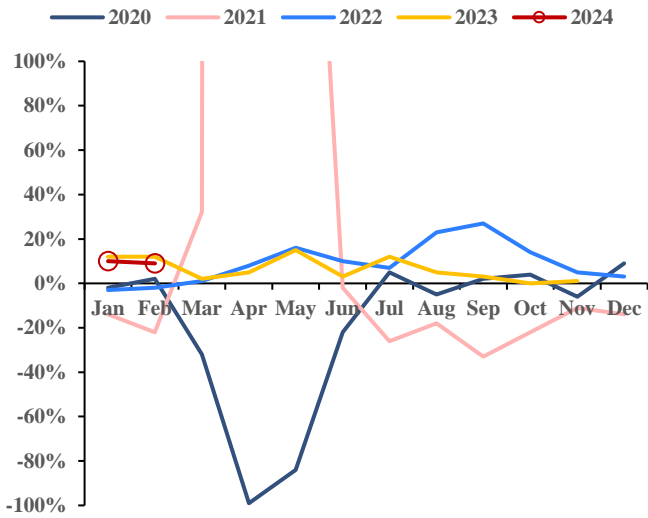


资料来源：倍耐力，信达证券研发中心；注：由于同比基数低，2021年部分数据偏高，所以未在图中完整显示

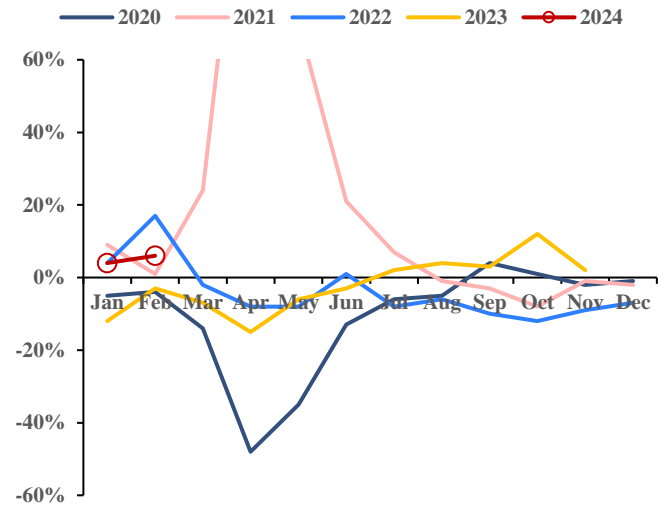
图 14：中国轮胎替换市场月度同比趋势



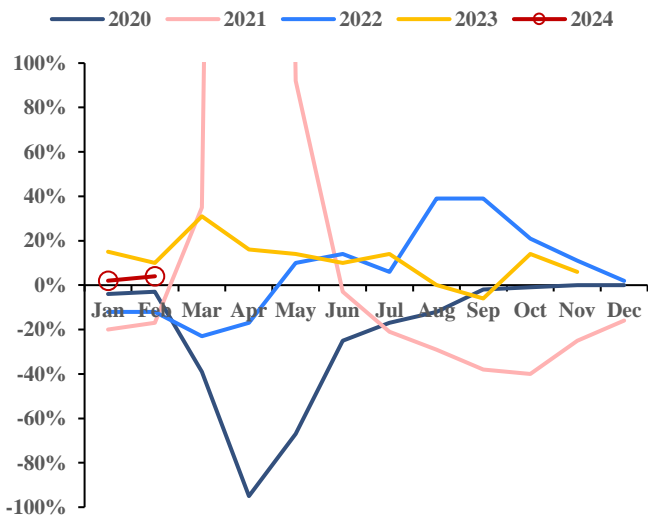
资料来源：倍耐力，信达证券研发中心；注：由于同比基数低，2021年部分数据偏高，所以未在图中完整显示

图 15: 北美轮胎配套市场月度同比趋势


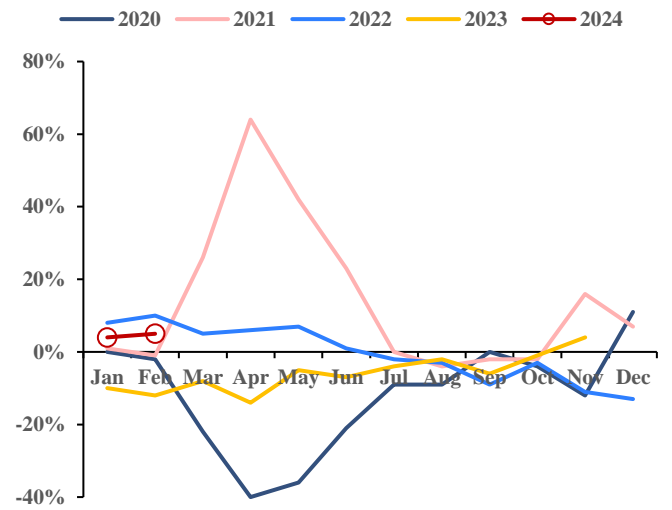
资料来源: 倍耐力, 信达证券研发中心; 注: 由于同比基数低, 2021年部分数据偏高, 所以未在图中完整显示

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

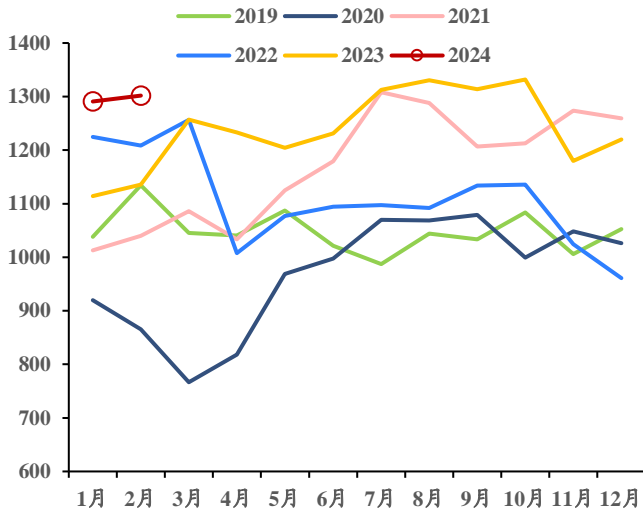
图 18: 欧洲轮胎替换市场月度同比趋势


资料来源: 倍耐力, 信达证券研发中心

2、中国

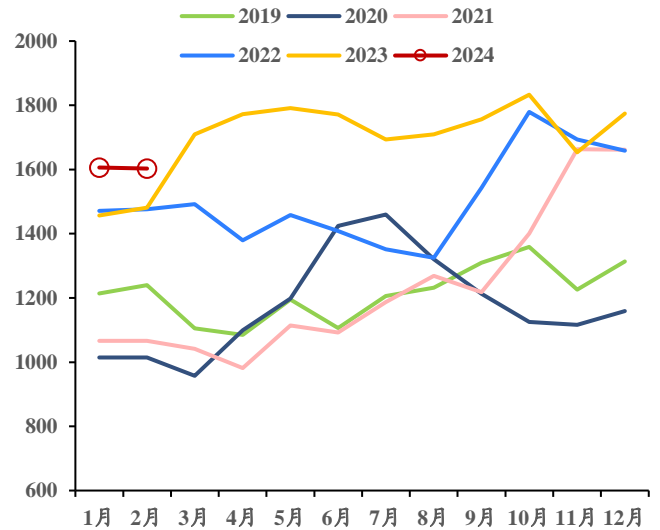
重卡销量、物流业景气指数等下游需求指标环比回升。2024年3月，中国重卡销量约为10.60万辆，环比上涨77.26%，同比下降8.15%；中国物流业景气指数为51.50%，环比增加4.40pct，同比减少4.00pct。2024年2月，中国汽油消费量为1302万吨，环比上涨0.85%，同比上涨14.63%；中国柴油消费量为1603万吨，环比下降0.20%，同比上涨8.22%。

图 19: 中国汽油消费量(万吨)



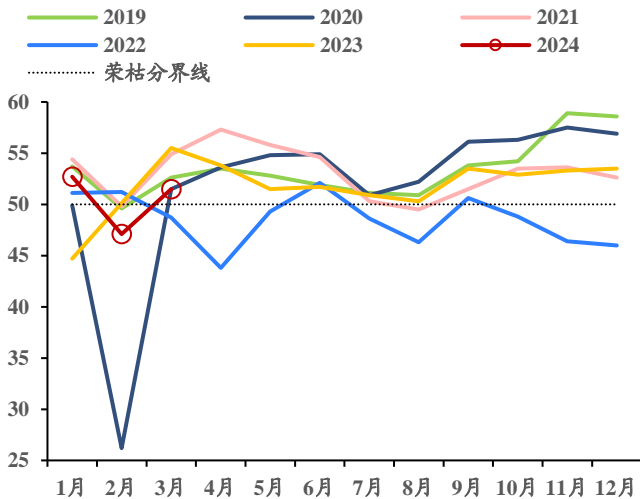
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 20: 中国柴油消费量(万吨)



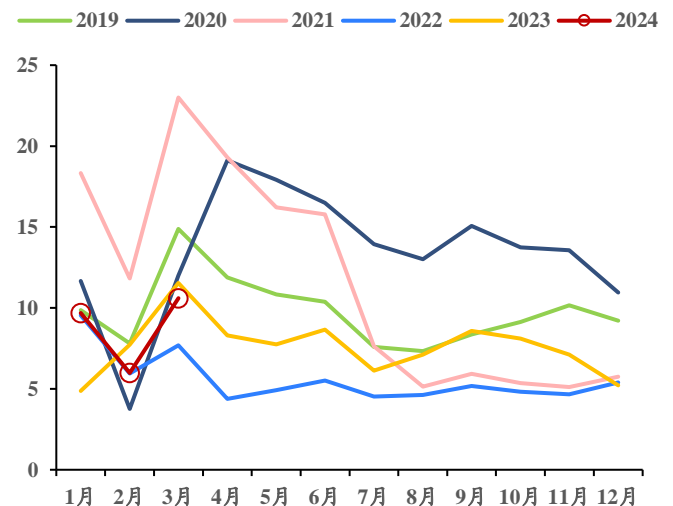
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 21: 中国物流业景气指数(%)



资料来源: 同花顺 iFinD, 信达证券研发中心

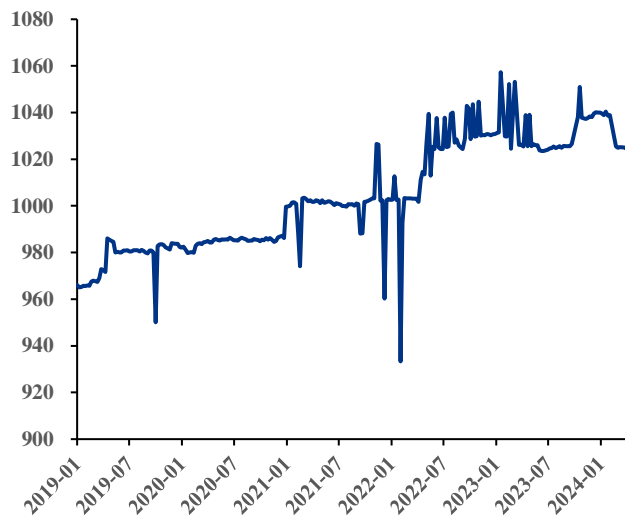
图 22: 中国重卡销量(万辆)



资料来源: Wind, 第一商用车网, 信达证券研发中心

2024年3月中国公路物流运价指数有所下降，主要因为高基数影响。2024年3月，中国公路物流运价指数为1024.95，环比下降0.71%，同比下降0.99%。其中，整车指数为1026.28，环比下降0.71%，同比下降1.00%；零担重货指数为1025.02，环比下降0.73%，同比下降0.66%；零担轻货指数为1020.71，环比下降0.67%，同比下降1.27%。据中国物流与采购联合会分析，3月份经济回升态势良好，内生动力不断增强，企业生产扩张加快恢复，带动公路运输市场需求呈现稳中向好态势。随着节假日效应消退和天气回暖，各地复工复产意愿加强，运力供给总体小幅回升，市场供需相较前期同步增长。3月运价指数环比略微回落，主要受去年四季度和同期高基数影响，当前公路运输回归市场化常态运行，市场供大于求，运价指数虽环比回落但幅度进一步缩小，逐步回归较为稳定态势。分区域看，除西北、西南区域运价指数环比略有回升之外，其余区域运价指数环比均有所回落。

图 23: 中国公路物流运价指数



资料来源: 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: 中国物流与采购网, 信达证券研发中心

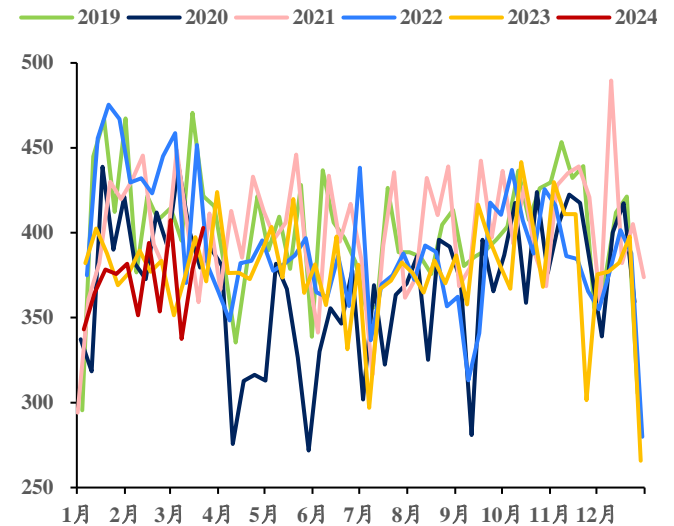
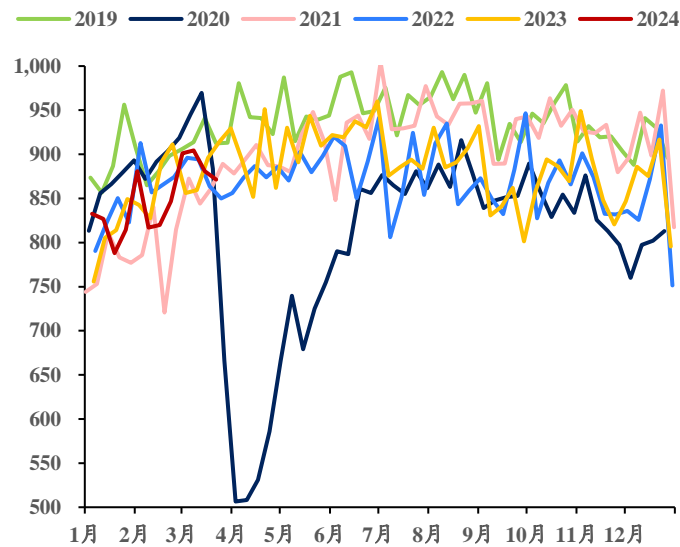
3、美国

2024年2月，美国汽车零部件及轮胎店零售额为104.81亿美元，环比下降2.10%，同比上涨7.73%。2024年3月，美国汽油消费量为889.53万桶/天，环比上涨5.76%，同比下降0.18%；柴油消费量为381.58万桶/天，环比上涨3.08%，同比下降0.51%；美国汽车销量为145.50万辆，环比上涨15.50%，同比上涨5.08%。

我们认为，美国汽车零部件及轮胎店销售额依然维持同比高增长趋势，3月汽柴油消费量相对稳定，汽车销量呈现同环比增长走势，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)

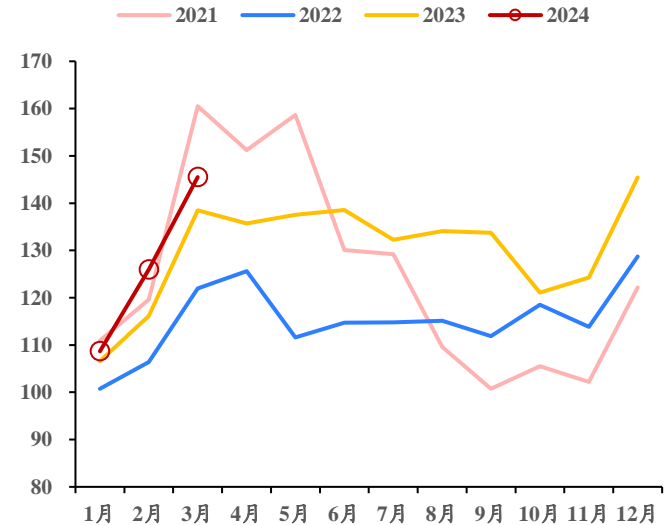
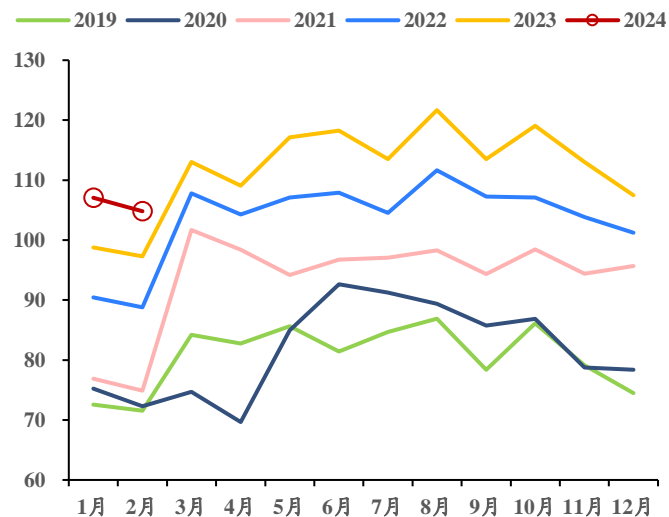


资料来源: EIA, 信达证券研发中心

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: 同花顺 iFinD, 信达证券研发中心

资料来源: MarkLines, 信达证券研发中心

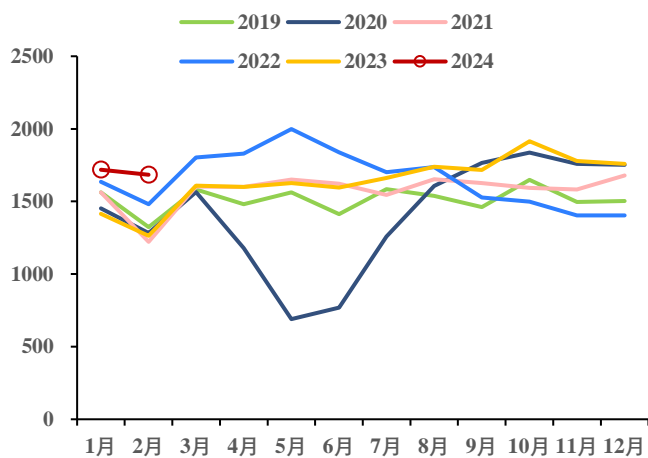
美国进口轮胎情况分析: 2024年2月,美国进口PCR数量为1684.04万条,环比下降2.01%,同比上涨33.30%;美国进口TBR数量182.65万条,环比上涨2.47%,同比上涨44.07%。我们认为,2024年2月美国进口量的同比大增主要是2023年同期美国进口数量受到了去库存的扰动;从历史同期对比情况来看,2024年2月美国进口量处于历史同期较高水平,且美国进口TBR数量从2023年8月开始基本呈现连续环比增长态势,美国轮胎需求依然稳健。

美国从泰国进口轮胎表现: 2024年2月,美国从泰国进口PCR数量为410.37万条,环比下降3.03%,同比上涨86.30%;美国从泰国进口TBR数量为88.69万条,环比上涨6.24%,同比上涨94.19%。我们认为,2024年2月美国从泰国进口量的同比大增主要是2023年同期数量受到了去库存的扰动;从历史同期对比情况来看,2024年2月美国从泰国进口量处于历史同期较高水平。

美国从越南进口轮胎表现: 2024年2月,美国从越南进口PCR数量为175.10万条,环比下降8.44%,同比上涨95.53%;美国从越南进口TBR数量为24.38万条,环比下降8.47%,同比上涨95.75%。我们认为,2024年2月美国从越南进口量的同比大增主要是2023年同期数量受到了去库存的扰动;从历史同期对比情况来看,2024年2月美国从越南进口量处于历史较高水平,主要是由于低税率优势以及越南地区轮胎产能的扩张。

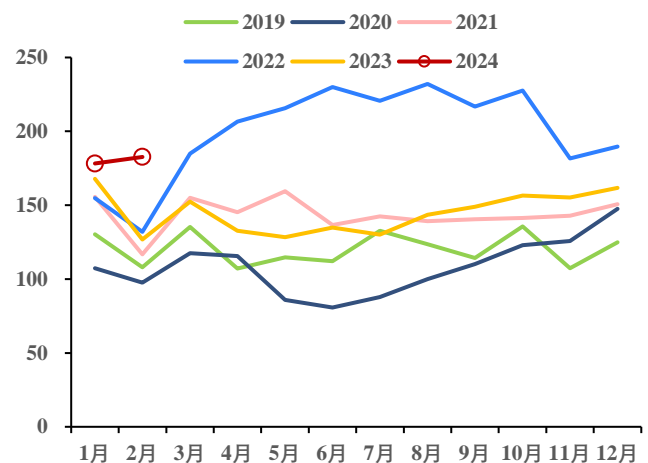
美国从柬埔寨进口轮胎表现: 2024年2月,美国从柬埔寨进口PCR数量为96.12万条,环比上涨16.68%;美国从柬埔寨进口TBR数量为5.17万条,环比上涨17.76%。我们认为,这主要来自赛轮轮胎柬埔寨产能的爬坡。

图 29: 美国进口 PCR 数量 (万条)

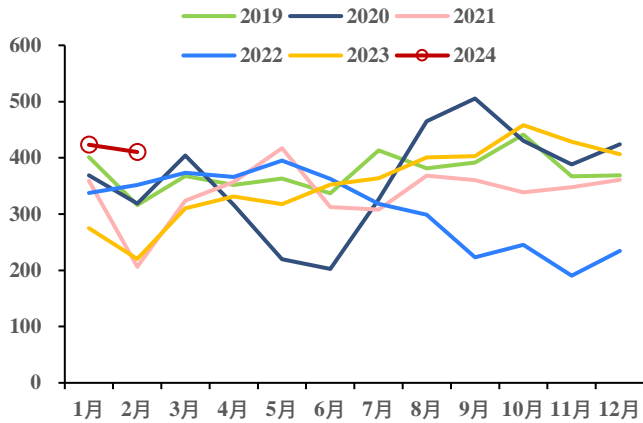


资料来源: 美国海关, 信达证券研发中心

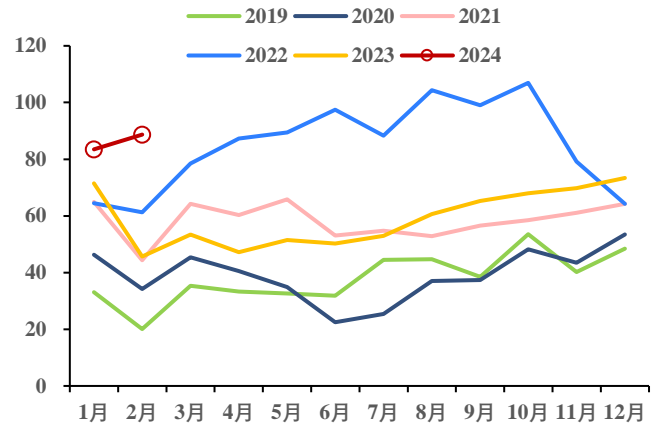
图 30: 美国进口 TBR 数量 (万条)



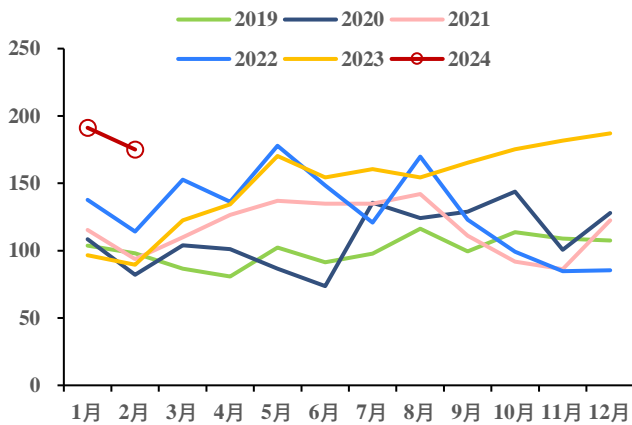
资料来源: 美国海关, 信达证券研发中心

图 31: 美国从泰国进口 PCR 数量 (万条)


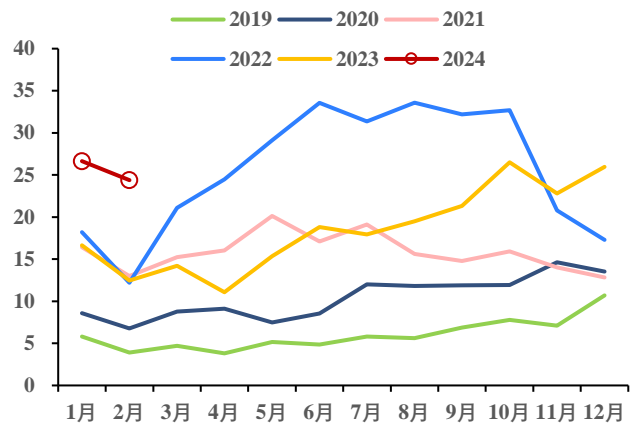
资料来源: 美国海关, 信达证券研发中心

图 32: 美国从泰国进口 TBR 数量 (万条)


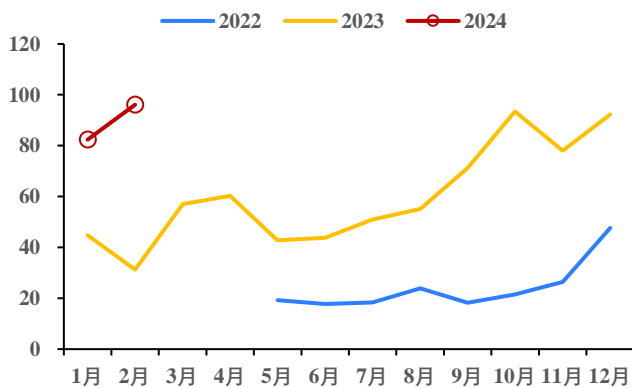
资料来源: 美国海关, 信达证券研发中心

图 33: 美国从越南进口 PCR 数量 (万条)


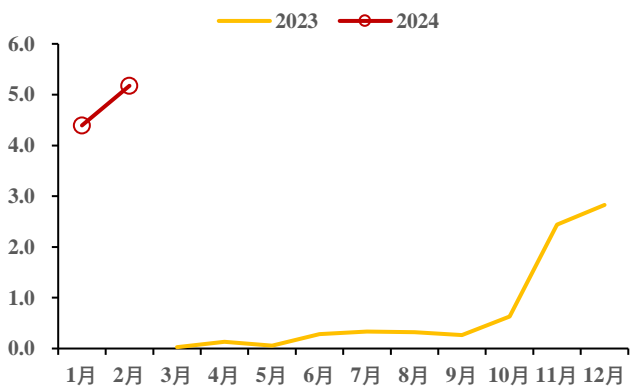
资料来源: 美国海关, 信达证券研发中心

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: 美国从柬埔寨进口 TBR 数量 (万条)


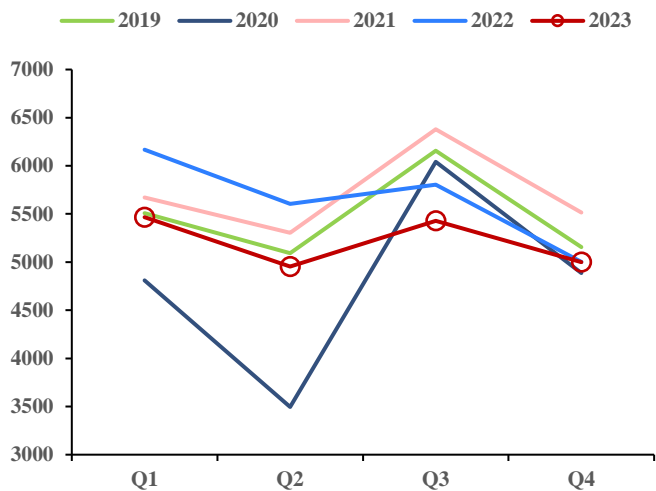
资料来源: 美国海关, 信达证券研发中心

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%。2024 年 2 月，欧洲乘用车注册量为 99.51 万辆，环比下降 2.00%，同比上涨 10.22%；欧洲新能源汽车销量为 20.25 万辆，环比上涨 1.78%，同比上涨 11.08%。

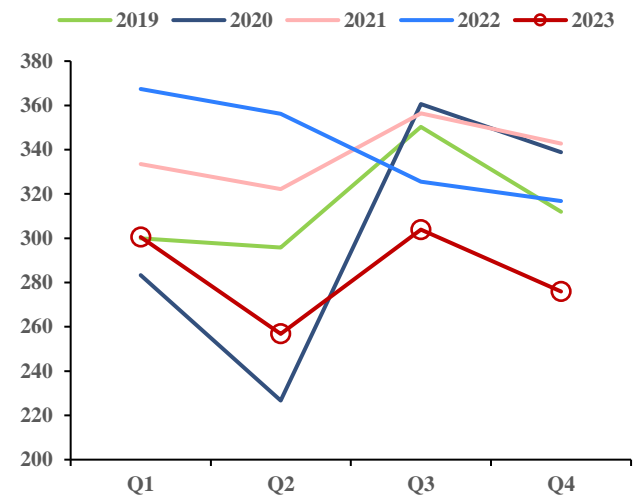
欧洲延续替换市场弱、配套市场强的走势。在替换市场，欧洲轮胎替换市场需求受到高通胀影响，且上游原材料、能源以及劳动力供应方面的压力仍在，综合作用下，2023Q4 欧洲替换市场轮胎销量处于近年较低水平。**在配套市场**，2 月欧洲乘用车注册量同比增长，同时新能源汽车销量同比增长明显。

图 37：欧洲乘用车胎替换市场销量（万条）



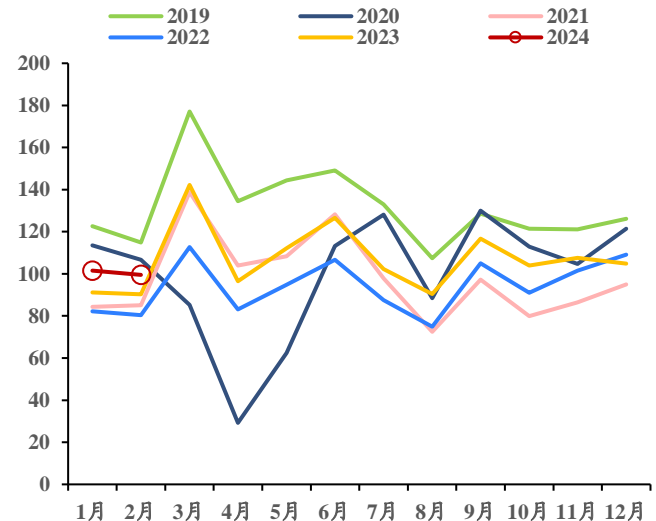
资料来源：ETRMA，信达证券研发中心

图 38：欧洲卡车胎替换市场销量（万条）



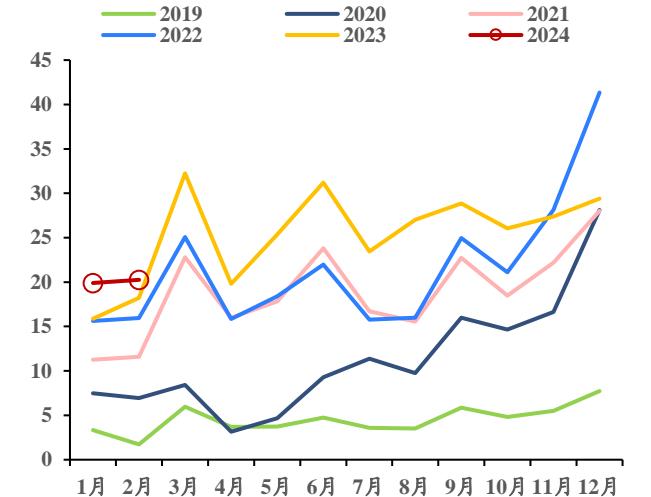
资料来源：ETRMA，信达证券研发中心

图 39：欧洲乘用车注册量（万辆）



资料来源：同花顺 iFinD，信达证券研发中心

图 40：欧洲新能源汽车销量（万辆）

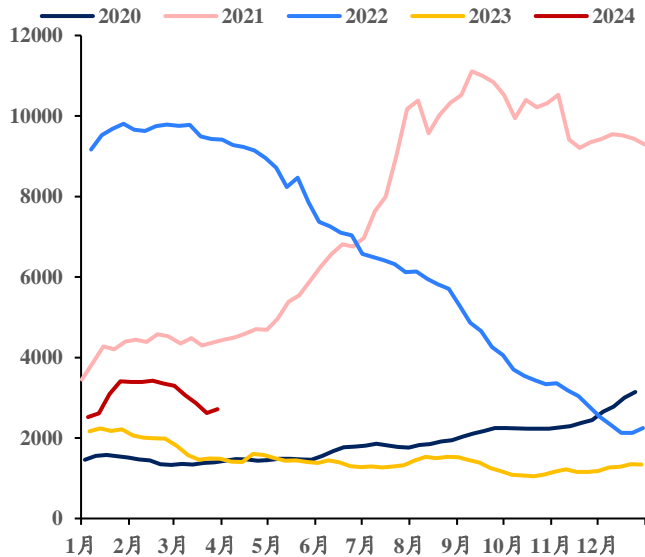


资料来源：同花顺 iFinD，信达证券研发中心

海运：地缘局势影响减弱，海运费出现回落

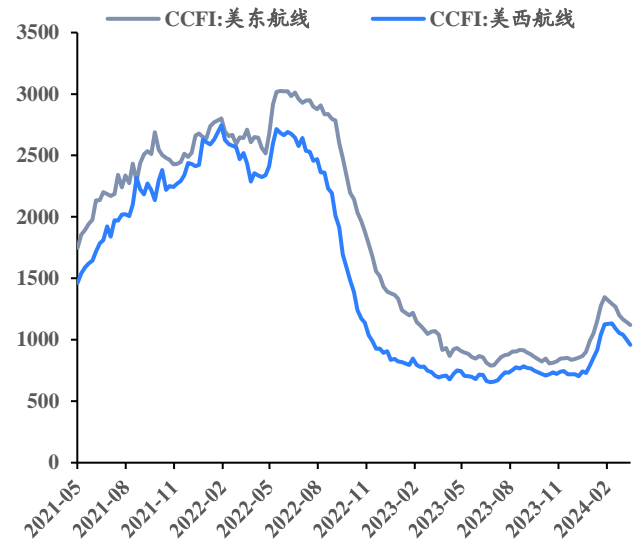
3月海运费月均值环比明显回落。2024年3月，波罗的海全球集装箱运价指数(FBX)均值为2915.60点，环比下降14.00%，同比上涨87.05%；CCFI(美东航线)均值为1179.74点，环比下降9.62%，同比上涨11.07%；CCFI(美西航线)均值为1029.58点，环比下降6.41%，同比上涨40.29%。

图 41: 波罗的海全球集装箱运价指数(FBX)



资料来源：同花顺 iFinD，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：同花顺 iFinD，信达证券研发中心

行业资讯

赛轮轮胎规划建设印尼工厂。3月12日，赛轮轮胎发布关于投资建设“印尼年产360万条子午线轮胎与3.7万吨非公路轮胎项目”暨对相关子公司增资的公告。项目投资总额25,144万美元，项目实施地点为印尼中爪哇省德马克市佳腾工业园，项目建设期为21个月。本项目预计实现年平均营业收入27,021万美元，实现年平均净利润6,689万美元。根据财务分析评价结果，项目净利润率为24.76%，项目投资回收期为4.88年。项目市场定位：印尼本地市场销售为主，兼顾周边国家和地区。（来自赛轮轮胎公告）

赛轮集团发布两款高比例可持续材料、低滚阻轮胎。3月27日，在中国橡胶年会主题论坛中，赛轮集团分享了轮胎可持续材料应用现状及规划，并发布了两款高比例可持续材料轮胎：可持续材料占比达到75%的轿车轮胎和可持续材料占比达到80%的卡车轮胎。两者的滚阻系数分别为6.0和3.8，均达到欧盟标签法规定最高级。这两款轮胎通过材料、配方、结构设计上的创新突破，实现了全生命周期的绿色可持续。（来自轮胎商业网）

风神轮胎拟投资14亿新增2万套举行OTR产能。4月3日，河南省焦作市生态环境局公示了“风神轮胎高性能巨型工程子午胎扩能增效项目”环境影响报告——风神轮胎即将增加2万套巨型OTR轮胎，总投资约在14.94亿人民币。这也是近几年国内为数不多针对于OTR轮胎的产能升级计划之一。据悉，此次扩能增效并不涉及新增用地，而是在厂区生产厂房及布局的基础上，对其原有炼胶车间置换部分设备，同时新建成型硫化车间，新增配套硫化机、成型机及裁断设备。在完成设备新增和升级后，实现2万条巨型工程子午胎的新增产能。（来自轮胎商业网）

青岛双星筹划重大资产重组。3月26日，青岛双星公告称，公司正在筹划发行股份及支付现金购买青岛星股权投资基金中心（有限合伙）全部财产份额、青岛星微国际投资有限公司0.0285%股权并募集配套资金事项，最终实现公司持有锦湖轮胎株式会社（KUMHO TIRE CO., INC.）45%的股份，解决同业竞争。公司股票自2024年3月26日开市时起停牌，预计停牌时间不超过10个交易日。（来自轮胎商业网）

玲珑轮胎举行欧洲区经销商会议，共同见证塞尔维亚最大的玲珑品牌店开业。近日，玲珑欧洲区经销商伙伴会议在玲珑国际（欧洲）有限公司举办，来自欧洲市场的近百名经销商伙伴相聚在塞尔维亚，参观欧洲玲珑工厂，共同探讨品牌在当地市场的战略部署和发展规划，并见证塞尔维亚目前最大的玲珑品牌店盛大开业。此次欧洲区经销商会议的召开，标志着欧洲玲珑正式迈入了产能释放新阶段，将为当地及周边市场持续供应高品质产品，进一步助力玲珑欧洲市场的开拓。（来自轮胎商业网）

森麒麟取得摩洛哥二期境外投资项目备案。3月12日，青岛森麒麟轮胎股份有限公司发布关于在摩洛哥投资建设高性能轿车、轻卡子午线轮胎项目（二期）取得相关境外投资项目备案的公告。为了充分发挥摩洛哥在国际贸易中的区位优势，及时抓住历史机遇，增强公司竞争实力，森麒麟拟自筹资金19,306.47万美元在摩洛哥投资建设年产600万条高性能轿车、轻卡子午线轮胎项目（二期）。（来自轮胎商业网）

玲珑轮胎发布2023年度业绩快报。3月12日，山东玲珑轮胎股份有限公司发布2023年度业绩快报公告。业绩快报显示，2023年玲珑轮胎实现营业收入约201.65亿元，同比增长约18.58%；归属于上市公司股东的净利润约13.86亿元，同比增加约374.66%。（来自轮胎商业网）

普利司通在欧洲投资扩产。近日，普利司通欧洲宣布，向位于西班牙布尔戈斯（Burgos）的乘用车轮胎工厂投资2.07亿欧元，约合16.25亿人民币。该项目是普利司通集团有史以来在欧洲最大的投资之一，旨在将西班牙布尔戈斯的制造组合“从传统的小轮辋直径轮胎发展到高价值的大轮胎”。（来自轮胎商业网）

双星集团获评全国质量标杆。近日，国家标准《企业竞争力评价规范》宣贯会暨新时代企业竞争力发展论坛，在北京举行。双星集团凭借在智能制造和质量管理方面的优势，被评为“全国企业（质量）竞争力5A级·标杆单位”。（来自轮胎世界网）

固特异在卢森堡开设新中心。3月26日，固特异轮胎公司宣布，在卢森堡开设了一个新的模拟中心，旨在

改善轮胎设计和开发。固特异表示，该中心采用六级开发的 DiM250 动态驾驶模拟器，旨在加强与原始设备制造商的合作，还将帮助固特异“通过个性化产品开发支持精英轮胎性能”。作为其虚拟轮胎开发过程的一部分，轮胎制造商将使用模拟器测试和验证尚未存在的汽车轮胎模型。这允许快速生产，并确保在开发过程中进行轮胎改装，以满足车辆的需求。（来自世界橡胶展）

普利司通在西班牙开设智能物流中心。3月20日，普利司通 EMEA 公司宣布，在西班牙布尔戈斯开设了一个新的物流中心，支持其在西班牙生产能力的增长和发展。普利司通在公告称，对新物流中心的投资超过 4000 万欧元，是普利司通“欧洲最重要的物流中心”之一。（来自世界橡胶展）

普利司通在欧洲新增投资 2 亿欧元。3月1日，普利司通 EMEA 公司宣布，将向其位于西班牙的 Burgos 乘用车轮胎工厂投资 2.07 亿欧元。该项目是该集团有史以来在欧洲最大的投资之一，目标是将 Burgos 的制造组合发展为更高价值的轮胎。这项投资将使这家拥有 1320 名员工的工厂成为普利司通在欧洲最大的轮胎生产商之一。（来自世界橡胶展）

锦湖轮胎投资 1 万亿韩元建设欧洲新工厂。锦湖轮胎公司正在计划到 2027 年投资超过 1 万亿韩元（54 亿人民币）在欧洲建造其第一家工厂，以满足红海航运危机期间梅赛德斯-奔驰和宝马等主要汽车制造商的配套轮胎需求。其预计将在 2024 年底完成选址工作，而在此前则需要进一步考量联邦和地方政府的补贴和税收优惠政策。这也意味着，除了运输便捷性和配套优势外，营商环境正在成为轮胎企业选址的硬指标之一。（来自世界橡胶展）

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，应对贸易壁垒能力持续增强。2013年赛轮越南工厂半钢胎投产，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1200万条半钢胎项目、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。全球化的布局和新产能的放量有望助力公司应对贸易壁垒能力进一步增强，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，海外越南、柬埔寨双基地均开始贡献业绩，规划墨西哥基地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持续提升全球市占率。

(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。

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 15% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~15%；	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。