



Research and
Development Center

轮胎行业专题报告 (2024 年 4 月):

需求稳健, 业绩向好

2024 年 5 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

轮胎行业专题报告（2024年4月）：需求稳健，业绩向好

2024年5月8日

本期内容提要：

- **美国市场：**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，汽柴油消费量、汽车销量相对稳定，总体来看轮胎下游需求比较稳定。2024年3月，美国汽车零部件及轮胎店零售额为118.70亿美元，同比上涨5.00%。2024年4月，美国汽油消费量为857.88万桶/天，同比下降3.57%；柴油消费量为347.03万桶/天，同比下降8.24%；美国汽车销量为133.57万辆，同比下降1.58%。
- **美国进口市场：**2024年3月，美国进口PCR数量为1763.67万条，环比上涨4.73%，同比上涨9.64%；美国进口TBR数量182.20万条，环比下降0.25%，同比上涨19.60%。我们认为，海运波动对美国2022-2023年的进口量造成了扰动（先累库、后去库），2023年下半年以来美国进口需求已恢复至正常节奏；**2024年以来美国月度进口量均处于历史同期较高水平，美国轮胎需求依然稳健。**
- **中国市场：**国内需求相对稳定，半钢胎开工仍在高位。2024年4月，中国重卡销量约为8.70万辆，环比下降24.87%，同比上涨4.69%；中国物流业景气指数为52.40%，环比增加0.90pct，同比减少1.40pct；全钢胎月度平均开工率66.91%，同比减少0.37pct，环比减少3.04pct；半钢胎月度平均开工率79.96%，同比增加7.36pct，环比增加0.62pct。
- **原材料：**轮胎原材料价格指数4月均值环比略涨，但4月内呈下跌趋势。2024年4月轮胎原材料价格指数为170.75，环比上涨0.37%，同比上涨6.27%。其中，天然橡胶均价13930元/吨，环比上涨0.65%，同比上涨20.88%；丁苯橡胶均价13409元/吨，环比上涨1.16%，同比上涨15.55%；炭黑均价9173元/吨，环比上涨0.95%，同比下降0.58%。
- **2023及2024Q1业绩出炉，轮胎公司收入、利润呈现向好态势。**2023年，赛轮轮胎收入（259.78亿元）以及扣非归母净利润（31.46亿元）均位列第一，森麒麟收入同比增速（24.63%）最高，通用股份扣非归母净利润同比增速（2733.55%）最高，实现扭亏为盈、利润明显改善，青岛双星实现减亏。2024Q1，轮胎上市公司收入、利润基本都同比增加。我们认为，这主要是国内需求稳健向好，2023年同期海外需求受到去库存扰动的原因。
- **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：轮胎原材料价格指数 4 月均值环比略涨，但 4 月内呈下跌趋势	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 3 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 3 月向前十大贸易伙伴出口卡客车胎情况（万吨，%）	7
表 4：轮胎上市公司业绩（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：轮胎原材料价格指数 4 月均值环比略涨，但 4 月内呈下跌趋势

上游原材料价格走势：2024 年 4 月，天然橡胶均价 13930 元/吨，环比上涨 0.65%，同比上涨 20.88%；丁苯橡胶均价 13409 元/吨，环比上涨 1.16%，同比上涨 15.55%；螺纹钢均价 3726 元/吨，环比下降 1.36%，同比下降 8.80%；炭黑均价 9173 元/吨，环比上涨 0.95%，同比下降 0.58%。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。**4 月轮胎原材料价格指数为 170.75，环比上涨 0.37%，同比上涨 6.27%。**

天然橡胶产销量：2024 年 3 月，我国天然橡胶消费量为 64.66 万吨，环比上涨 35.70%，同比上涨 2.57%；我国进口天然橡胶数量为 58.06 万吨，环比上涨 72.85%，同比上涨 0.96%；ANRPC 成员国天然橡胶产量为 54.40 万吨，环比下降 28.53%，同比上涨 0.78%。

天然橡胶价格走势：2024 年 4 月，天然橡胶市场价格震荡下跌。截至 4 月 28 日，天然橡胶市场均价为 13625 元/吨，较月初下跌 308 元/吨，幅度为 2.21%。4 月海南产区气候正常，割胶工作不断推进，市场对云南产区干旱问题关注度逐渐下降。国内库存数据连续降低，库存端压力走弱。（来自百川盈孚）

丁苯橡胶价格走势：2024 年 4 月，乳聚丁苯橡胶市场震荡运行。月初期，原料丁二烯价格坚挺，叠加 BR 橡胶期货盘面连续上涨，支撑丁苯行情，市场报盘普遍走高。月中期，合成橡胶期货盘面连跌，下游买盘心态谨慎，压价态度坚决，市场观望气氛浓郁。月后期，市场现货货源较少，对商家信心提振，报盘试探上涨，但下游跟进不佳。（来自百川盈孚）

钢材价格走势：2024 年 4 月，钢材市场价格小幅趋弱。4 月，（1）需求方面，下游需求跟进不及预期，终端采购情绪有所下降，采购积极性偏低，多以刚需为主；（2）库存方面，虽库存稍有减少，但仍处于高位，部分商家为缓解库存压力，有降价销售迹象出现。（来自百川盈孚）

炭黑价格走势：2024 年 4 月，炭黑市场价格前期上行，后期走跌。（1）成本方面：4 月煤焦油价格涨后回落，主要是煤焦油整体供应有所改善，对炭黑成本支撑减弱。（2）需求方面：下游市场走势疲软，整体延续刚需为主，且刚需减少。（3）供给方面：4 月整体开工承压下行。（来自百川盈孚）

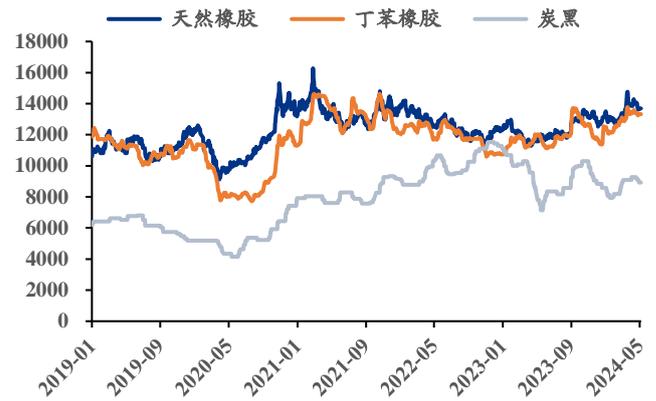
表 1：轮胎上游原材料月度涨跌情况

指标	时间	数值	环比涨幅	同比涨幅	单位
天然橡胶价格	2024/4	13929.59	0.65%	20.88%	元/吨
丁苯橡胶价格	2024/4	13409.32	1.16%	15.55%	元/吨
螺纹钢价格	2024/4	3725.82	-1.36%	-8.80%	元/吨
炭黑价格	2024/4	9173.36	0.95%	-0.58%	元/吨
原材料价格指数	2024/4	170.75	0.37%	6.27%	2016 年初=100

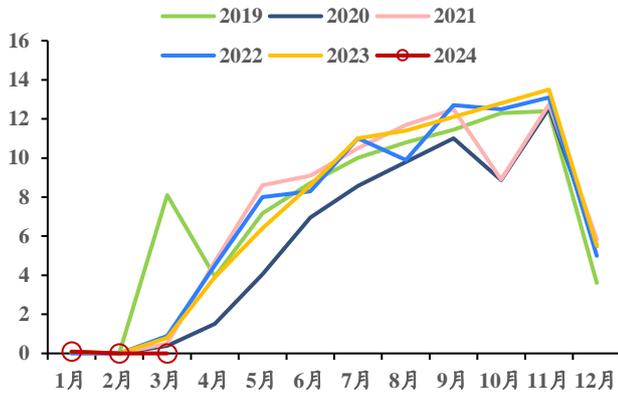
资料来源：百川盈孚，信达证券研发中心

图 1: 轮胎原材料价格指数

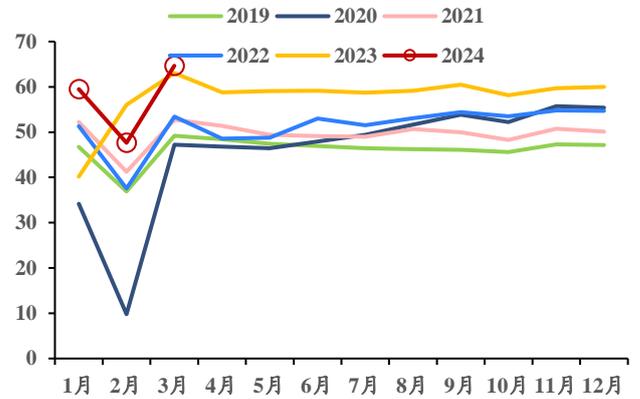

资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心; 注: 2016 年初=100

图 2: 轮胎原材料价格 (元/吨)


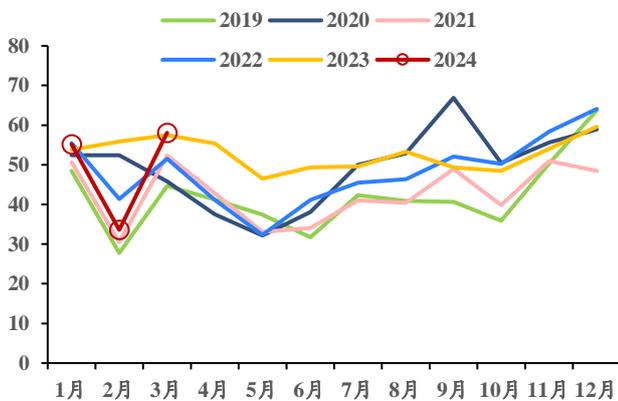
资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

图 3: 中国天然橡胶产量 (万吨)


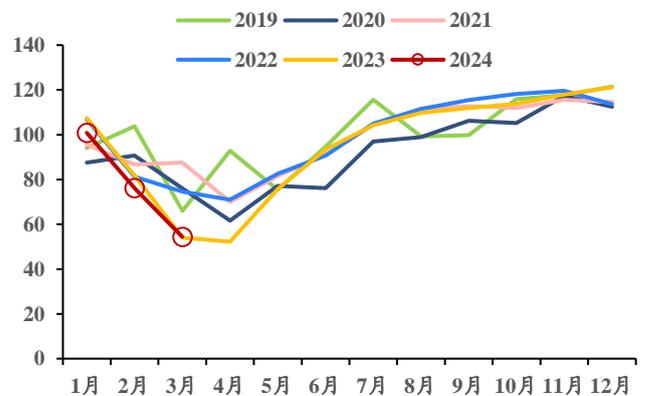
资料来源: 同花顺 iFinD, 信达证券研发中心

图 4: 中国天然橡胶消费量 (万吨)


资料来源: 同花顺 iFinD, 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: 同花顺 iFinD, 信达证券研发中心

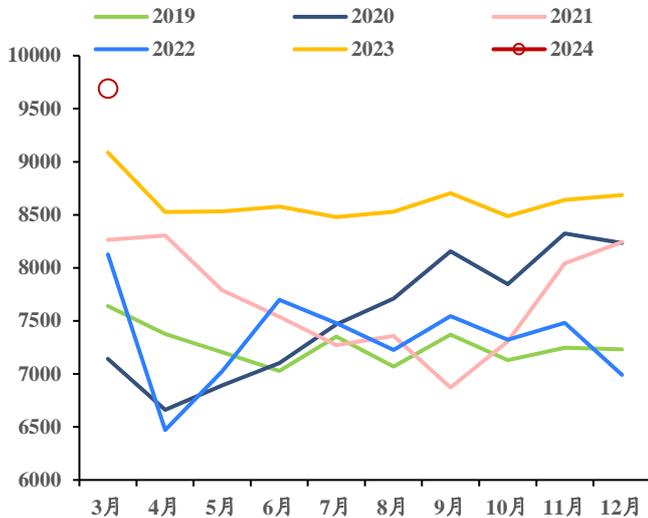
图 6: ANRPC 天然橡胶产量 (万吨)


资料来源: 同花顺 iFinD, 信达证券研发中心

生产：开工率延续高位

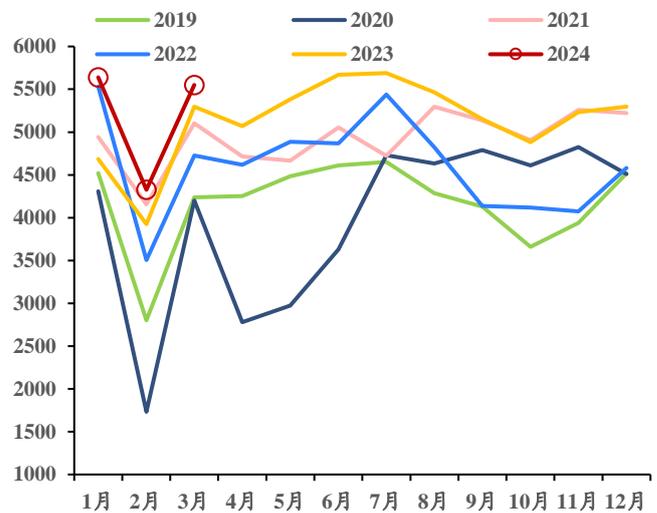
国内轮胎生产与出口情况：2024年3月，中国橡胶轮胎外胎产量9691万条，环比上涨11.56%，同比上升6.66%；中国出口新的充气橡胶轮胎5549万条，环比上涨28.27%，同比上升4.74%。

图7：中国橡胶轮胎外胎产量（万条）



资料来源：同花顺iFinD，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3月，中国小客车胎对外出口27.58万吨，环比增加35.32%，同比增加16.19%；中国卡客车胎对外出口38.57万吨，环比增加42.67%，同比减少3.35%。

表2：中国2024年3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
巴西	2.28	8.25%	83.75%	45.79%
英国	2.08	7.53%	25.36%	25.15%
俄罗斯联邦	1.40	5.07%	33.66%	3.17%
墨西哥	1.21	4.37%	3.36%	38.13%
德国	1.07	3.88%	24.62%	-4.61%
沙特阿拉伯	1.02	3.71%	17.72%	26.29%
阿联酋	1.02	3.71%	31.74%	48.60%
荷兰	0.99	3.58%	24.05%	62.47%
法国	0.91	3.30%	60.01%	46.58%
澳大利亚	0.89	3.23%	2.34%	61.71%

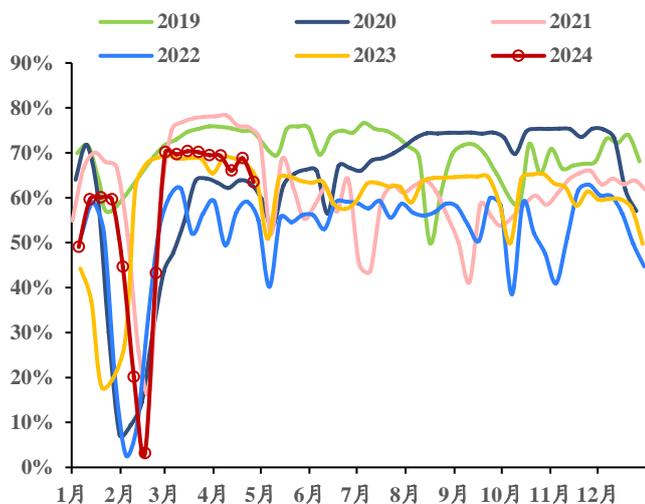
资料来源：中国海关，信达证券研发中心

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

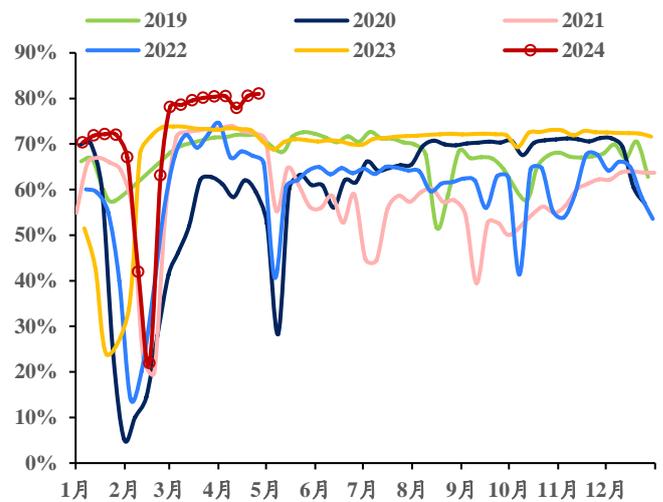
贸易伙伴名称	出口量	占比	同比增幅	环比增幅
阿联酋	2.25	5.85%	18.85%	23.09%
墨西哥	2.17	5.64%	-20.50%	20.30%
沙特阿拉伯	1.99	5.15%	-18.93%	22.86%
美国	1.69	4.39%	37.46%	61.26%
澳大利亚	1.34	3.47%	2.81%	77.25%
马来西亚	1.21	3.15%	-2.34%	48.61%
俄罗斯联邦	1.14	2.95%	-41.02%	53.18%
菲律宾	0.99	2.56%	14.41%	67.59%
巴拉圭	0.99	2.56%	-26.21%	186.86%
越南	0.95	2.47%	7.72%	91.94%

资料来源: 中国海关, 信达证券研发中心

中国轮胎开工情况: 4 月半钢胎开工率继续走高, 全钢胎开工率同环比下降。 2024 年 4 月, 中国全钢胎月度平均开工率 66.91%, 同比减少 0.37pct, 环比减少 3.04pct; 半钢胎月度平均开工率 79.96%, 同比增加 7.36pct, 环比增加 0.62pct。

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

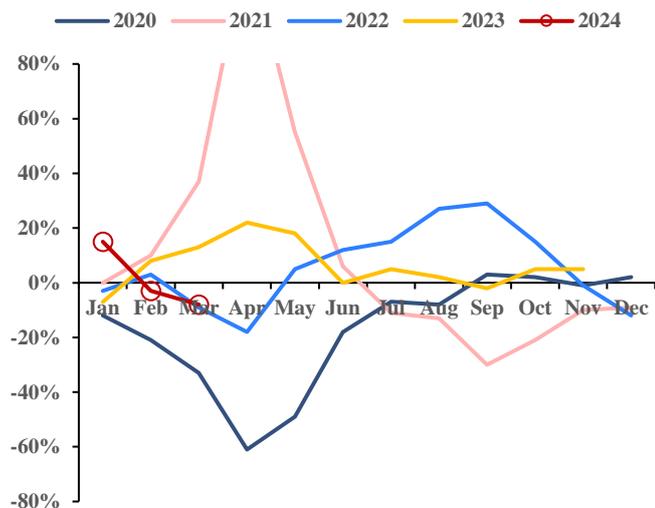
消费：国内需求有所复苏，美国需求相对稳定，欧洲配套较为亮眼

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3月，**替换市场方面**，全球市场月度同比增长2%，北美同比增长3%，欧洲同比下降4%，中国同比增长4%。**配套市场方面**，全球市场月度同比下降8%，北美同比下降11%，欧洲同比下降13%，中国同比增长4%。

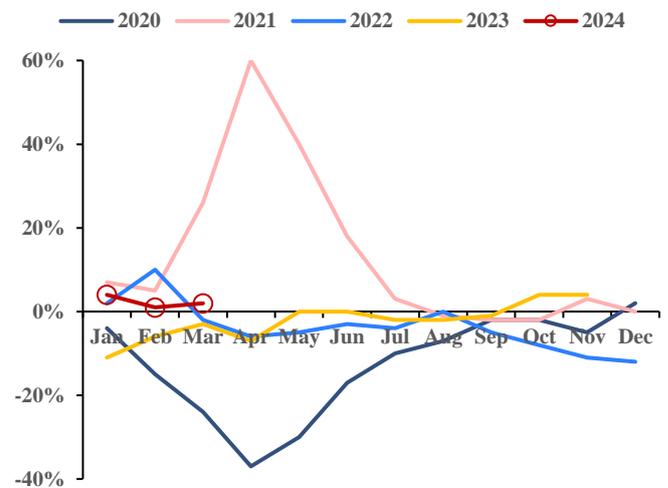
我们认为2024年3月轮胎替换市场表现良好，北美、中国等地区依然稳健。此外，欧美大尺寸轮胎表现亮眼，2024年3月欧洲、北美大尺寸轮胎（18寸及以上）替换市场月度表现分别同比增长8%、7%。

图 11：全球轮胎配套市场月度同比趋势



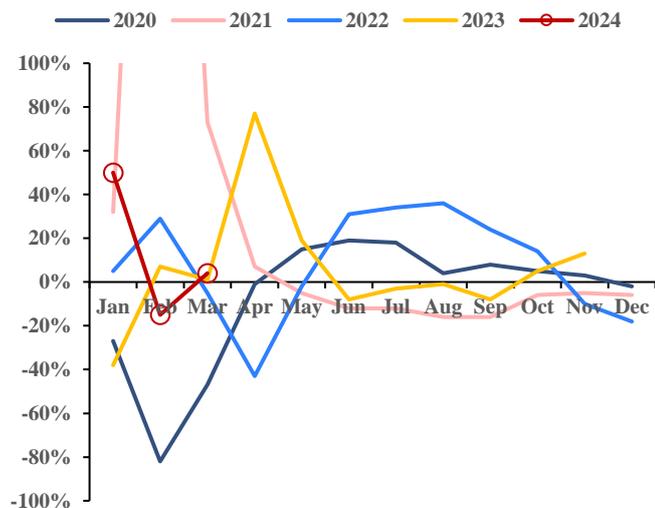
资料来源：倍耐力，信达证券研发中心；注：由于同比基数低，2021年部分数据偏高，所以在图中完整显示

图 12：全球轮胎替换市场月度同比趋势



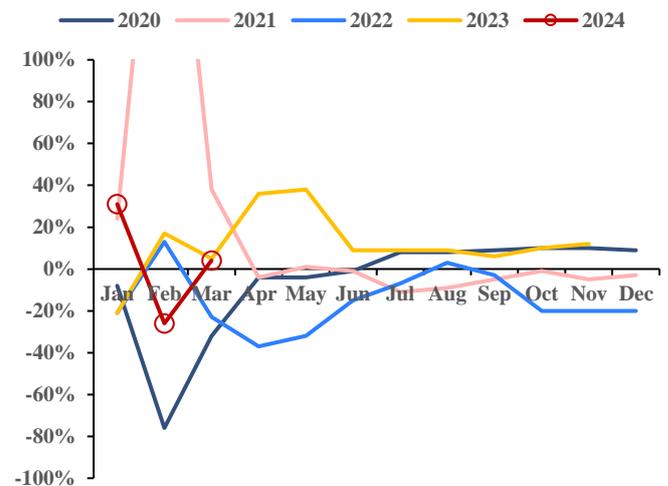
资料来源：倍耐力，信达证券研发中心

图 13：中国轮胎配套市场月度同比趋势

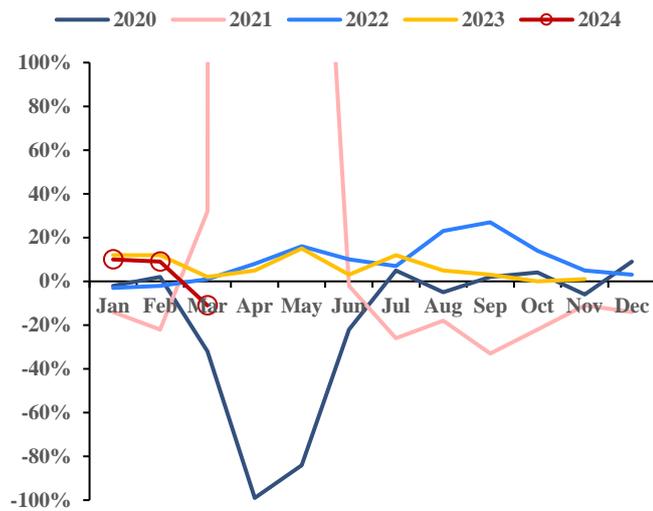


资料来源：倍耐力，信达证券研发中心；注：由于同比基数低，2021年部分数据偏高，所以在图中完整显示

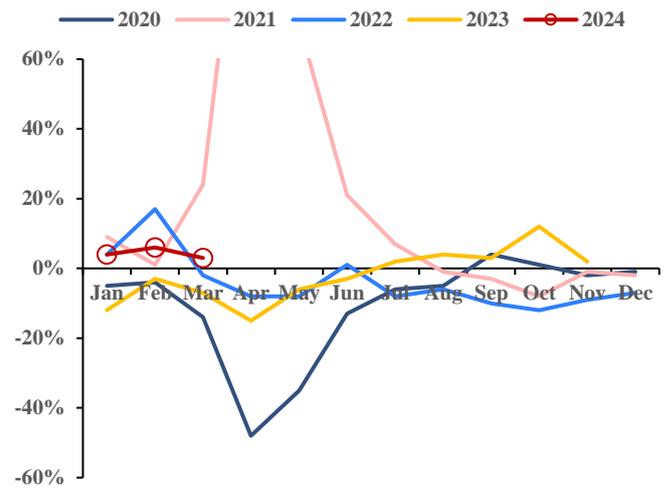
图 14：中国轮胎替换市场月度同比趋势



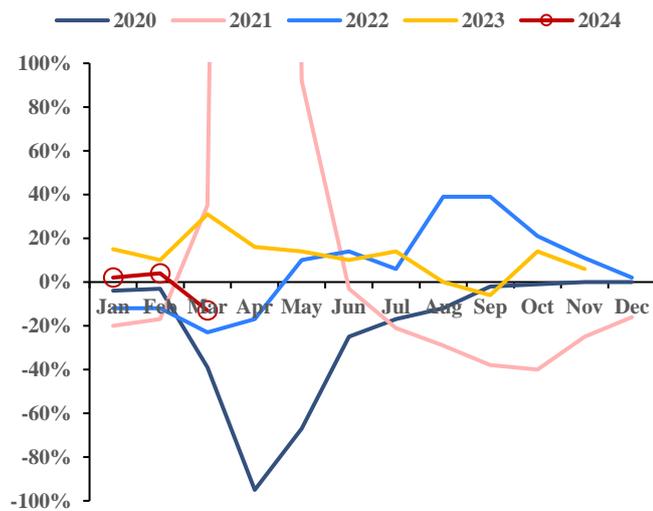
资料来源：倍耐力，信达证券研发中心；注：由于同比基数低，2021年部分数据偏高，所以在图中完整显示

图 15: 北美轮胎配套市场月度同比趋势


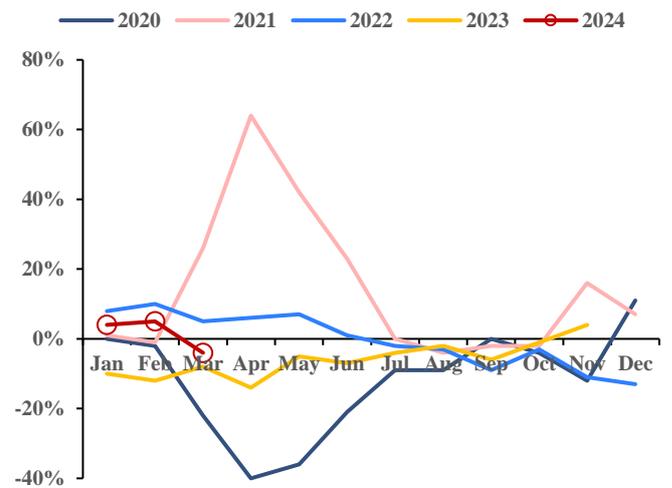
资料来源: 倍耐力, 信达证券研发中心; 注: 由于同比基数低, 2021年部分数据偏高, 所以未在图中完整显示

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

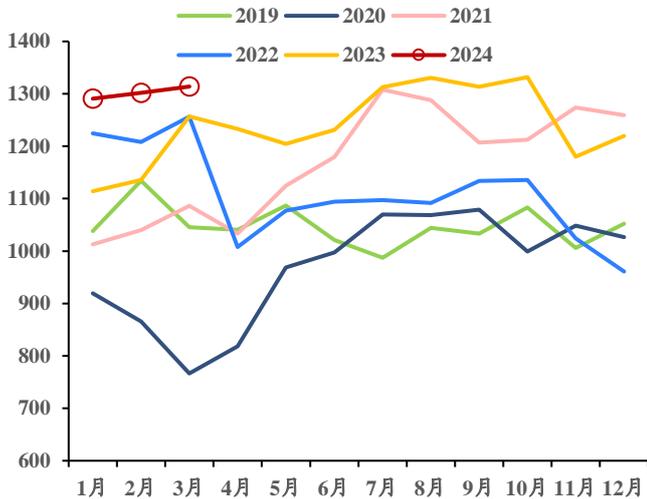
图 18: 欧洲轮胎替换市场月度同比趋势


资料来源: 倍耐力, 信达证券研发中心

2、中国

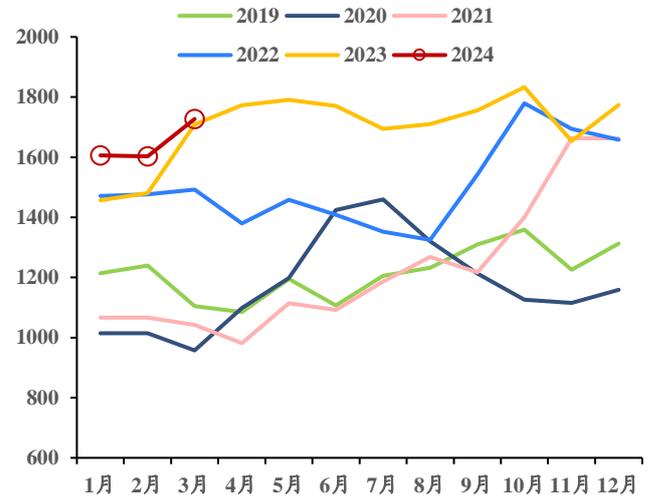
国内下游需求相对稳定。2024年4月，中国重卡销量约为8.70万辆，环比下降24.87%，同比上涨4.69%。2024年4月，中国物流业景气指数为52.40%，环比增加0.90pct，同比减少1.40pct。2024年3月，中国汽油消费量为1314万吨，环比上涨0.93%，同比上涨4.54%；中国柴油消费量为1727万吨，环比上涨7.76%，同比上涨1.04%。

图 19: 中国汽油消费量 (万吨)



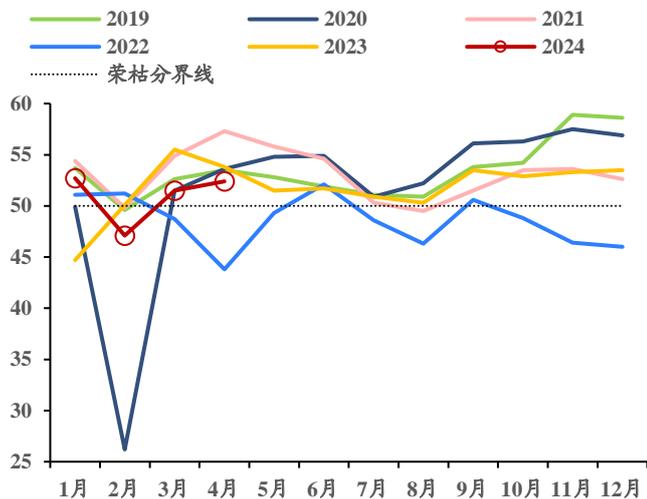
资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

图 20: 中国柴油消费量 (万吨)



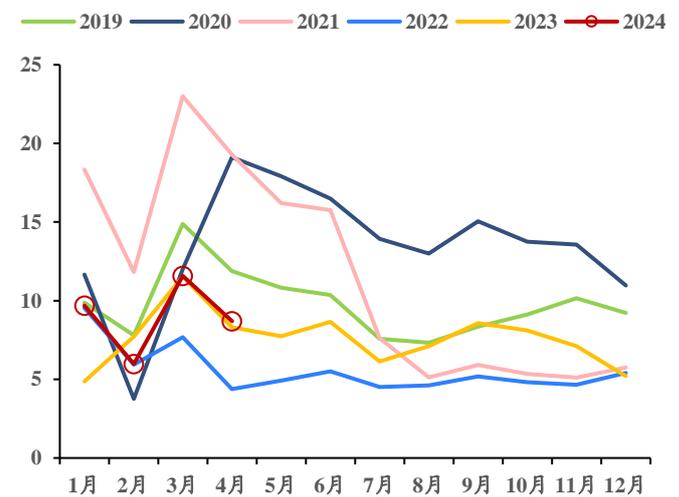
资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

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

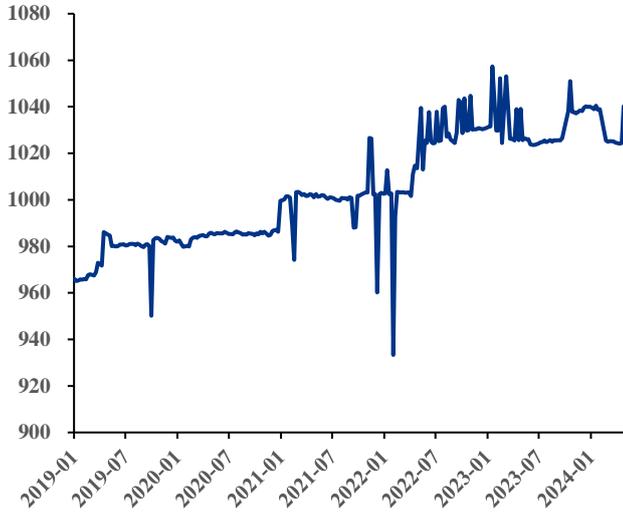
图 22: 中国重卡销量 (万辆)



资料来源: Wind, 第一商用车网, 信达证券研发中心

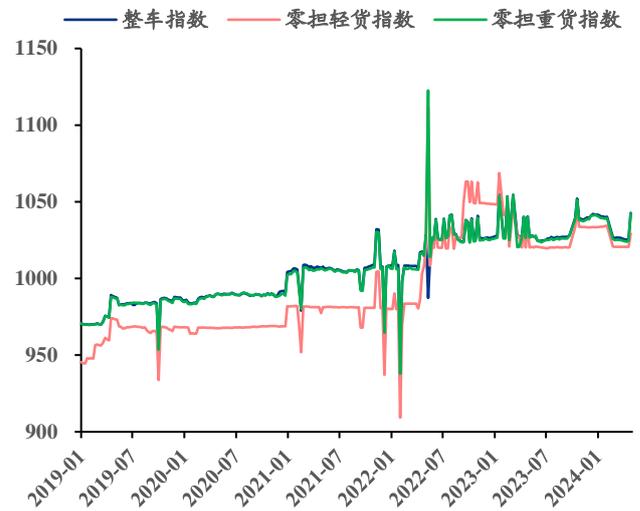
2024年4月中国公路物流运价指数环比小幅回升。2024年4月，中国公路物流运价指数为1029.55，环比上涨0.45%，同比下降0.26%。其中，整车指数为1031.19，环比上涨0.48%，同比下降0.23%；零担重货指数为1030.26，环比上涨0.51%，同比下降0.29%；零担轻货指数为1023.55，环比上涨0.28%，同比下降0.33%。据中国物流与采购联合会分析，4月末公路物流需求稳中有升，运力供给总体平稳，运价指数小幅回升。

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



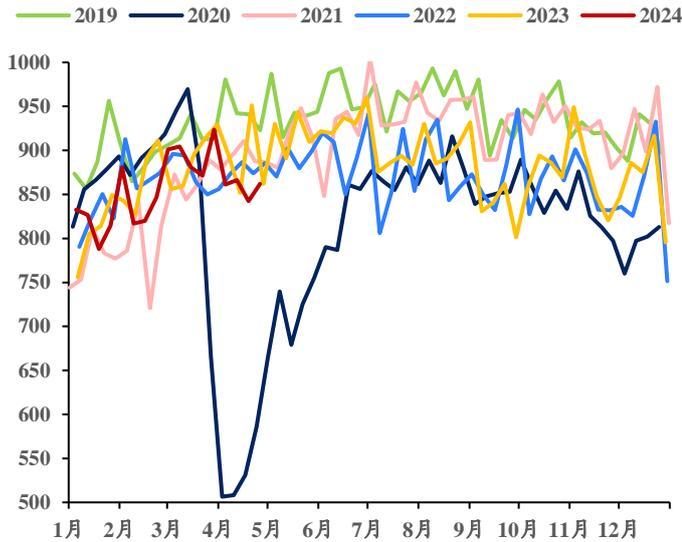
资料来源: 中国物流与采购网, 信达证券研发中心

3、美国

2024年3月，美国汽车零部件及轮胎店零售额为118.70亿美元，环比上涨14.23%，同比上涨5.00%。2024年4月，美国汽油消费量为857.88万桶/天，环比下降4.29%，同比下降3.57%；柴油消费量为347.03万桶/天，环比下降7.50%，同比下降8.24%；美国汽车销量为133.57万辆，环比下降8.20%，同比下降1.58%。

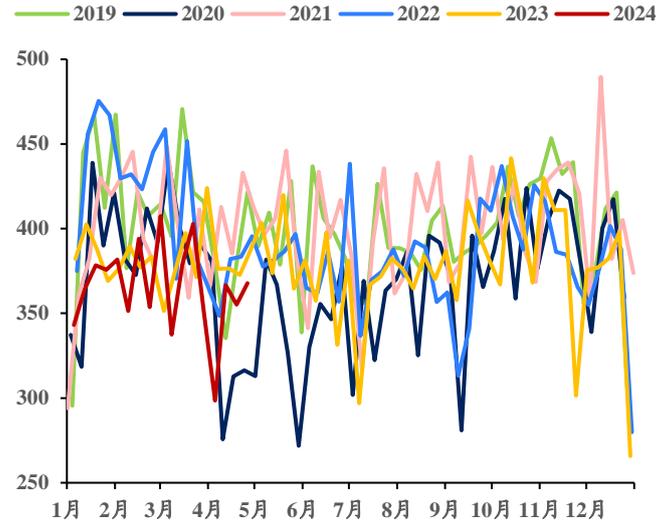
我们认为，美国汽车零部件及轮胎店销售额依然维持同比高增长趋势，汽柴油消费量、汽车销量相对稳定，总体来看轮胎下游需求比较稳定。

图 25: 美国车用成品汽油消费量 (万桶/天)



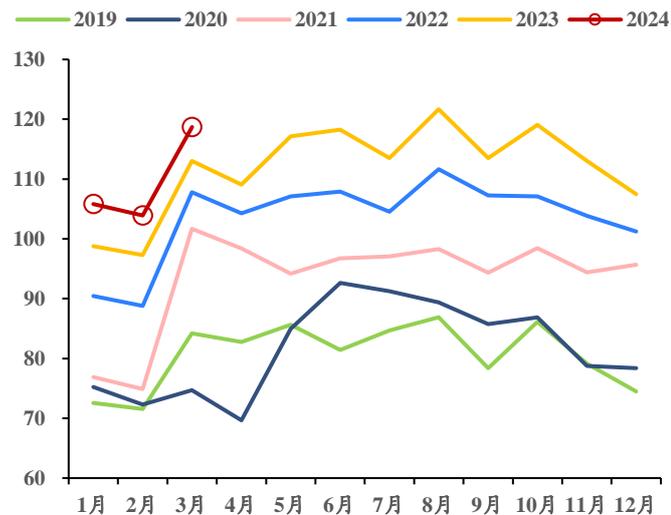
资料来源: EIA, 信达证券研发中心

图 26: 美国柴油消费量 (万桶/天)



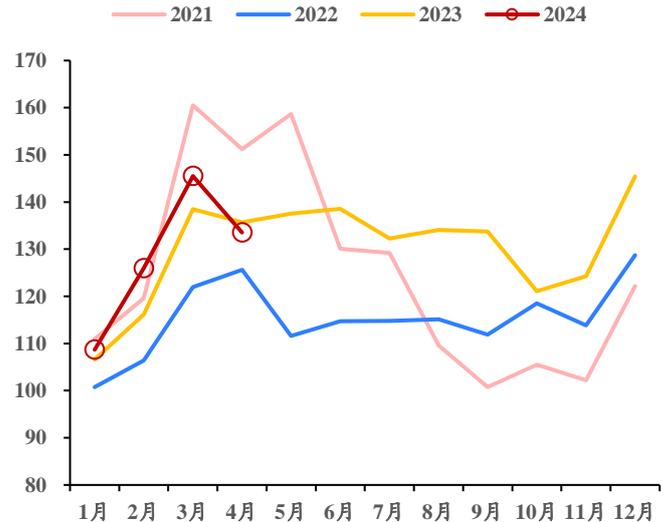
资料来源: EIA, 信达证券研发中心

图 27: 美国汽车零部件及轮胎店零售额 (亿美元)



资料来源: 同花顺 iFinD, 信达证券研发中心

图 28: 美国汽车销量 (万辆)



资料来源: MarkLines, 信达证券研发中心

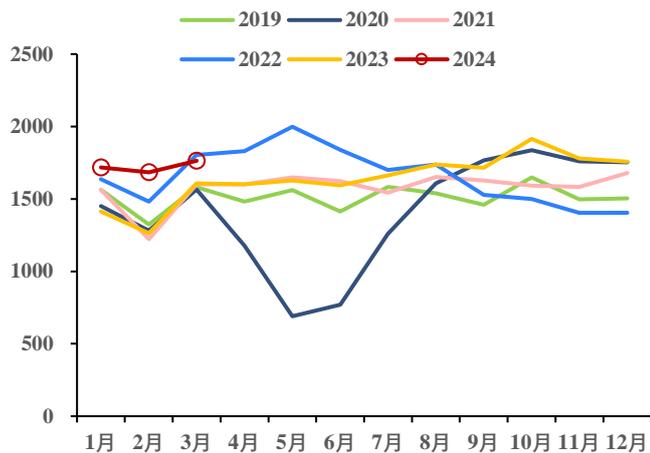
美国进口轮胎情况分析：2024年3月，美国进口PCR数量为1763.67万条，环比上涨4.73%，同比上涨9.64%；美国进口TBR数量182.20万条，环比下降0.25%，同比上涨19.60%。我们认为，海运波动对美国2022-2023年的进口量造成了扰动（先累库、后去库），2023年下半年以来美国进口需求已恢复至正常节奏；2024年以来美国月度进口量均处于历史同期较高水平，美国轮胎需求依然稳健。

美国从泰国进口轮胎表现：2024年3月，美国从泰国进口PCR数量为415.08万条，环比上涨1.15%，同比上涨33.72%；美国从泰国进口TBR数量为77.29万条，环比下降12.85%，同比上涨44.67%。我们认为，2023年下半年以来美国从泰国进口需求也已经恢复至正常节奏；2024年以来，美国从泰国进口PCR月度数量连续创下历史同期新高，而TBR数量3月环比下滑，主要是美国对泰国半钢胎双反税率降低，对全钢胎正展开双反调查、可能施加双反关税。

美国从越南进口轮胎表现：2024年3月，美国从越南进口PCR数量为188.41万条，环比上涨7.60%，同比上涨53.74%；美国从越南进口TBR数量为25.46万条，环比上涨4.42%，同比上涨79.29%。我们认为，2023年下半年以来美国从越南进口需求也已经恢复至正常节奏；2024年以来，美国从越南进口PCR月度数量连续创下历史同期新高，主要是越南轮胎产能的释放、低税率优势的展现。

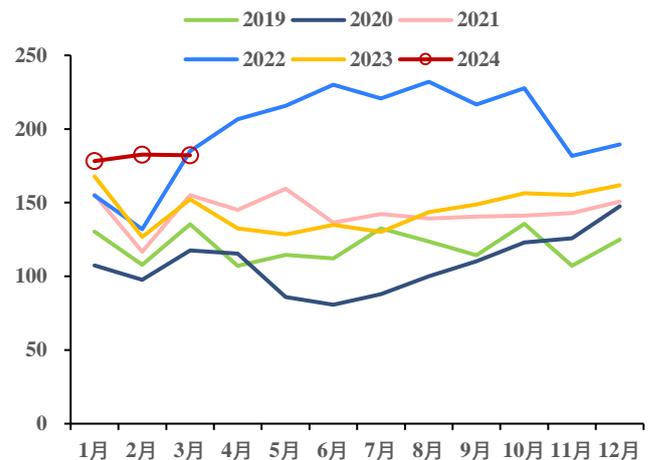
美国从柬埔寨进口轮胎表现：2024年3月，美国从柬埔寨进口PCR数量为92.97万条，环比下降3.27%，同比上涨62.93%；美国从柬埔寨进口TBR数量为7.50万条，环比上涨44.88%，创下新高。我们认为，这主要来自赛轮轮胎柬埔寨产能的爬坡。

图 29: 美国进口 PCR 数量 (万条)

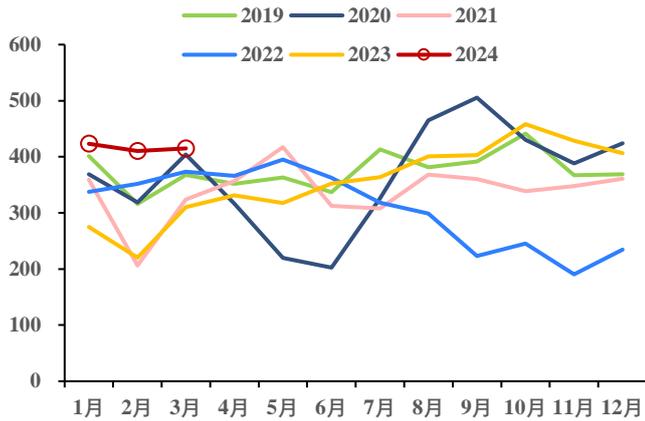


资料来源：美国海关，信达证券研发中心

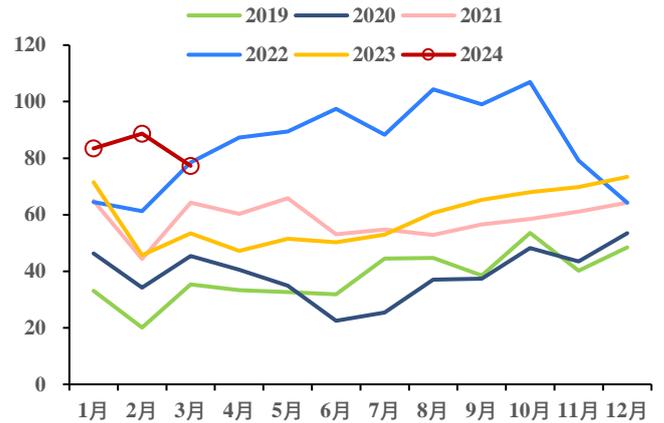
图 30: 美国进口 TBR 数量 (万条)



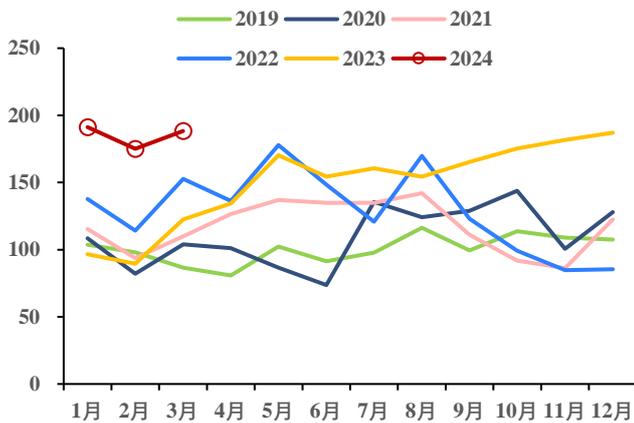
资料来源：美国海关，信达证券研发中心

图 31: 美国从泰国进口 PCR 数量 (万条)


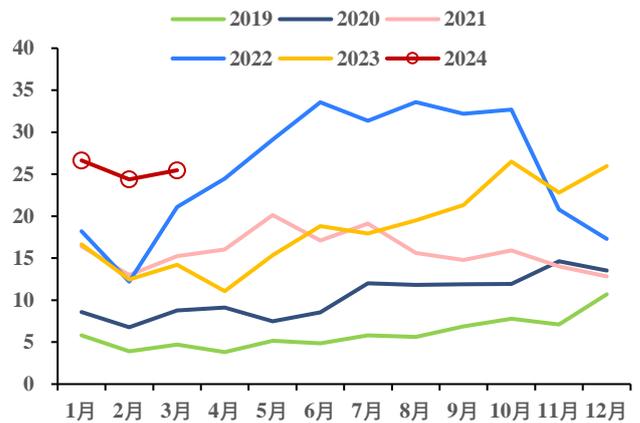
资料来源: 美国海关, 信达证券研发中心

图 32: 美国从泰国进口 TBR 数量 (万条)


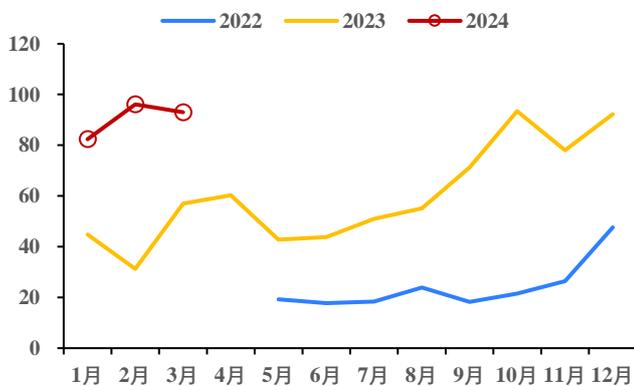
资料来源: 美国海关, 信达证券研发中心

图 33: 美国从越南进口 PCR 数量 (万条)


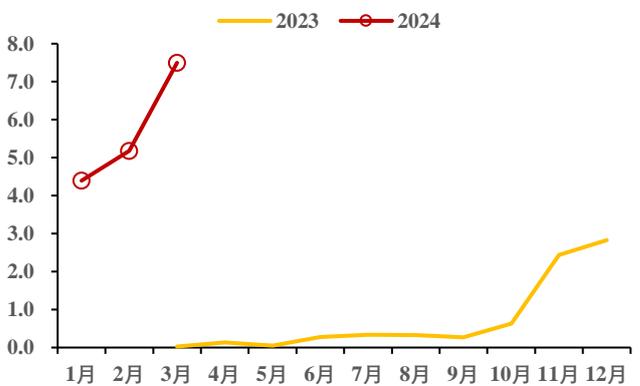
资料来源: 美国海关, 信达证券研发中心

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)


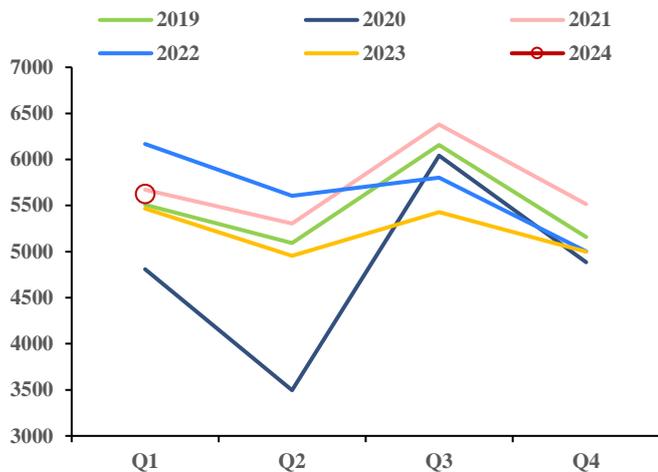
资料来源: 美国海关, 信达证券研发中心

4、欧洲

2024Q1，欧洲 PCR 替换市场销量为 5624.40 万条，季度环比上涨 12.51%，同比上涨 2.88%；欧洲 TBR 替换市场销量为 276.30 万条，季度环比上涨 0.14%，同比下降 8.05%。2024 年 3 月，欧洲乘用车注册量为 138.34 万辆，环比上涨 39.03%，同比下降 2.72%；2024 年 2 月，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%。

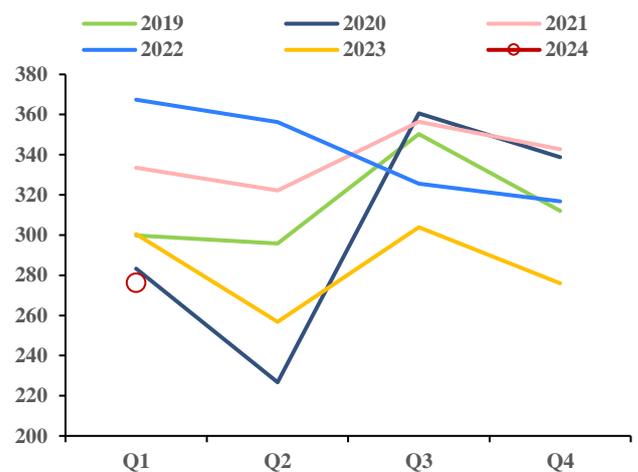
欧洲延续替换市场弱、配套市场强的走势。在替换市场，欧洲轮胎替换市场需求受到高通胀影响，且上游原材料、能源以及劳动力供应方面的压力仍在，综合作用下，2024Q1 欧洲乘用车胎替换市场销量处于近年同期中游水平，卡车胎替换市场销量处于近年同期较低水平。**在配套市场**，欧洲乘用车注册量处于历史同期相对高的水平，同时新能源汽车销量同比增长明显。

图 37：欧洲乘用车胎替换市场销量（万条）



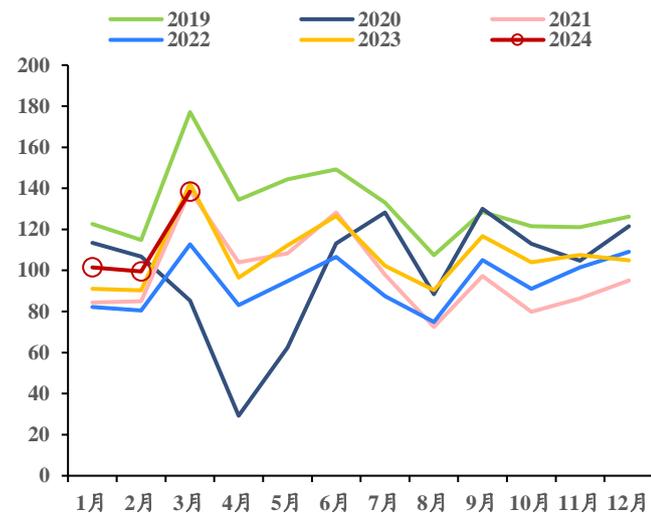
资料来源：ETRMA，信达证券研发中心

图 38：欧洲卡车胎替换市场销量（万条）



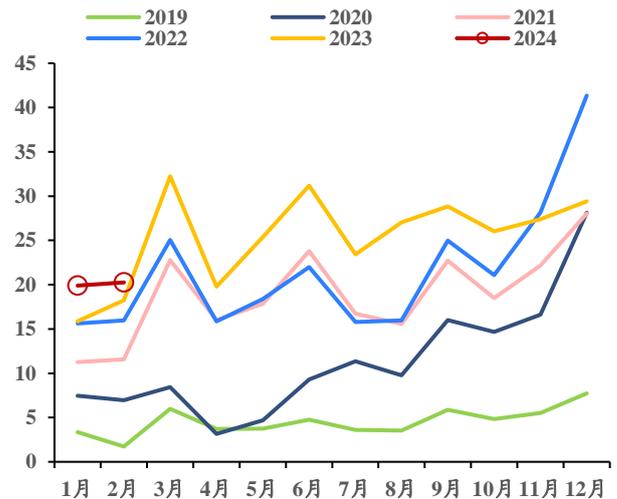
资料来源：ETRMA，信达证券研发中心

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）

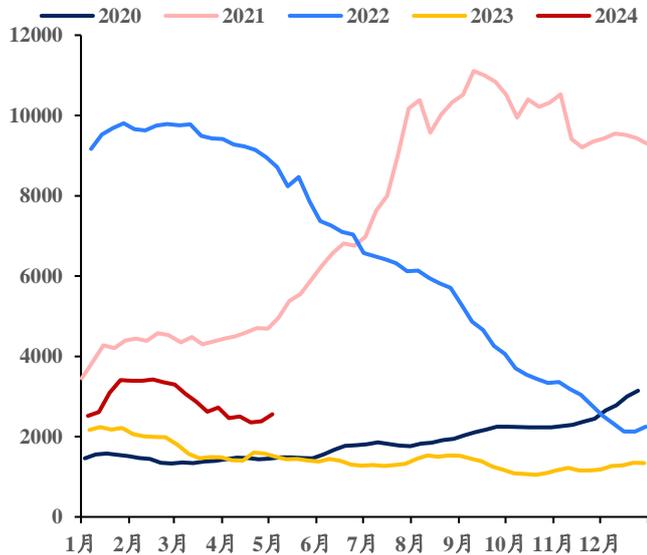


资料来源：同花顺 iFinD，信达证券研发中心

海运：地缘局势影响减弱，海运费出现回落

4月海运费月均值环比回落。2024年4月，波罗的海全球集装箱运价指数(FBX)均值为2424.39点，环比下降16.90%，同比上涨62.03%；CCFI(美东航线)均值为1051.33点，环比下降10.89%，同比上涨15.52%；CCFI(美西航线)均值为927.47点，环比下降9.92%，同比上涨31.88%。

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

2023 及 2024Q1 业绩出炉，轮胎公司收入、利润呈现向好态势。2023 年，赛轮轮胎收入（259.78 亿元）以及扣非归母净利润（31.46 亿元）均位列第一，森麒麟收入同比增速（24.63%）最高，通用股份扣非归母净利润同比增速（2733.55%）最高，实现扭亏为盈、利润明显改善，青岛双星实现减亏。2024Q1，轮胎上市公司收入、利润基本都同比增加。我们认为，这主要是国内需求稳健向好，2023 年同期海外需求受到去库存扰动的原因。

表 4：轮胎上市公司业绩（亿元）

	2023 收入		2023 扣非归母净利润		2024Q1 收入			2024Q1 扣非归母净利润		
	数值	同比	数值	同比	数值	同比	环比	数值	同比	环比
赛轮轮胎	259.78	18.61%	31.46	135.70%	72.96	35.84%	4.72%	10.15	176.54%	-3.13%
玲珑轮胎	201.65	18.58%	12.95	622.52%	50.45	15.04%	-10.48%	4.28	137.34%	5.83%
三角轮胎	104.22	13.03%	11.78	117.37%	23.85	-2.93%	-6.53%	2.42	34.47%	-15.65%
贵州轮胎	96.01	13.76%	8.23	103.56%	24.40	22.11%	-4.85%	2.03	121.90%	0.75%
森麒麟	78.42	24.63%	13.05	46.88%	21.15	27.59%	0.73%	4.97	106.70%	42.96%
风神股份	57.39	15.05%	3.30	548.60%	14.69	15.57%	-1.23%	0.69	49.13%	25.65%
通用股份	50.64	22.91%	1.96	2733.55%	14.43	37.58%	4.23%	1.49	14373.67%	162.50%
青岛双星	46.56	19.05%	-2.80	56.98%	11.81	9.87%	-0.28%	-0.30	71.63%	-152.03%
S 佳通	41.64	18.74%	1.82	472.58%	10.74	12.22%	-2.16%	0.46	78.56%	-12.34%

资料来源：同花顺 iFind，信达证券研发中心；注：以 2023 年收入降序排列

赛轮轮胎发布 2023 年可持续发展报告。4 月 26 日，赛轮轮胎发布《2023 年可持续发展报告》。与往年相比，可持续发展理念在报告中的地位进一步提升，已成为赛轮集团构建长期企业价值的重要基础。报告中，赛轮集团为自身可持续发展设置了具体目标：到 2030 年轮胎单位产品能耗较 2022 年降低 30%；到 2030 年轮胎单位产品碳排放较 2022 年降低 30%；轮胎产品中的可持续材料含量 2030 年提高到 40%，2050 年提高到 100%。（来自轮胎商业网）

赛轮轮胎东营首家液体黄金轮胎旗舰店盛大开幕。4 月 14 日，赛轮集团在山东东营市的首家液体黄金轮胎旗舰店盛大开幕。东营液体黄金轮胎旗舰店的开业，是赛轮集团与华祥养车进一步深化合作，以创新的服务模式提升终端用户消费体验的一次有益探索。未来，双方将凭借赛轮强大的产品力和华祥卓越的服务能力，共同为消费者带来更高端、更优质的服务体验。（来自轮胎商业网）

赛轮轮胎荣获可持续发展重要大奖。4 月 23 日，在“上海气候周”气候灯塔点亮仪式暨主题论坛上，赛轮集团“基于工业互联网平台的绿色低碳工厂转型”案例，凭借其领先的创新性与实践性斩获 2024 “气候灯塔”年度领航奖。赛轮基于全球首个橡胶工业互联网平台“橡链云”，搭建起完善的绿色制造体系，并集成物联网、大数据、云计算、AI 等技术，探索轮胎生产制造的绿色低碳转型。（来自轮胎商业网）

玲珑轮胎与京东养车达成战略合作。4 月 28 日，玲珑轮胎与京东养车签约仪式在玲珑总部举行，双方将正式建立长期、稳定、全面的战略合作关系，围绕产品销售、全渠道服务网络以及全域营销等多个维度展开深度合作。双方将以新玲珑大师系列上线京东为契机，共同提升大师系列在中高端市场的竞争力，为车主带来更好的驾乘体验。（来自轮胎商业网）

风神投资 14 亿扩产能。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。（来自轮胎商业网）

三元轮胎智慧轮胎工厂首胎下线。4月15日，江苏三元轮胎TBR智慧工厂高端品牌——“极实”，首胎下线仪式举行。“极实”品牌，是江苏三元2024年推出的全新高端品牌。其采用行业先进的技术路线，由MES系统贯穿生产控制全过程，设备联网率达100%。（来自轮胎商业网）

普利司通上海车之翼臻选店开业。近日，普利司通（中国）投资有限公司宣布第四家车之翼臻选店在上海正式开业。作为全球知名的可持续出行和先进解决方案提供商，普利司通时刻关注中国消费市场的趋势和变化，持续满足高端车主不断升级的多元化需求。上海车之翼臻选店开业标志着普利司通在中国市场持续加大投资，也是集团持续看好并深耕中国高端乘用车市场的又一重要举措。（来自轮胎商业网）

普利司通对华投资再加码。近日，普利司通（中国）投资有限公司宣布，将继续加大在华投资力度，预计在未来3年内投入共计约5.62亿元人民币。此次投资将重点加强生产基地建设，提升高性能乘用车轮胎生产占比，旨在更好地满足中国消费市场的多样化需求，提供更高端多元的产品和服务。（来自轮胎商业网）

普利司通第六次获供应商参与评级最高分。4月22日，普利司通再次被全球环境非营利组织（CDP）评为著名的供应商参与领导者名单。这已经是普利司通第六次以“A”评级跻身供应商参与领导者名单，这是CDP供应商参与评级中的最高分。（来自世界橡胶展、普利司通官网）

优科豪马墨西哥工厂动工。4月15日，优科豪马墨西哥工厂正式破土动工——在墨西哥萨尔蒂略附近建造的轮胎工厂的奠基仪式。据悉，优科豪马对该工厂的投资金额高达3.8亿美元（约28亿人民币），主要用于生产乘用车和轻型卡车轮胎，额定年产能为每年500万套轮胎。（来自轮胎商业网）

米其林重组中国及波兰轮胎业务。4月24日，米其林集团在第一季度财报中宣布，将继续调整其卡车轮胎和相关半成品的制造基地。该公司表示，措施包括将波兰奥尔什丁和中国沈阳工厂转换为乘用车轮胎生产，并关闭中国上海工厂的金属骨架材料业务。（来自世界橡胶展）

锦湖轮胎中国工厂新上生产线。4月2日，锦湖轮胎有限公司宣布，在其位于中国南京的轮胎生产基地启动了一个技术改造的项目，以满足中国市场对新能源轮胎日益增长的需求。（来自世界橡胶展）

双钱美国公司推出机场地面设备用轮胎。近日，双钱轮胎美国公司CMA宣布，其推出了两款用于机场地面支持设备（GSE）应用的新轮胎——REM-26和REM-4。两款轮胎在保持了双钱工业轮胎一贯的坚固耐用的优势外，全新的工业胎花纹设计也赋予了这两款轮胎更强的路面适应能力，全面保障世界各地机场的地面支持业务安全高效运转。（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、印尼项目、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。