



Research and
Development Center

轮胎行业专题报告 (2024 年 10 月):

海外需求稳定国内有所回落, 原料价格及海运费回落

2024 年 11 月 7 日

证券研究报告

行业研究

行业专题报告

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 化工行业分析师
执业编号：S1500524090001
联系电话：+86010-83326712
邮箱：yinliu@cindasc.com

信达证券股份有限公司
CINDA SECURITIES CO., LTD
北京市西城区宣武门西大街甲127号金隅大厦B座
邮编：100031

轮胎行业专题报告（2024年10月）：

海外需求稳定国内有所回落，原料价格及海运费回落

2024年11月7日

本期内容提要：

- **美国市场：**汽车零部件及轮胎店销售额依然处于历史同期较高水平，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9月，美国汽车零部件及轮胎店零售额为114.58亿美元，环比下降7.30%，同比上涨1.21%。2024年10月，美国汽油消费量为906.78万桶/天，环比上涨3.69%，同比上涨3.38%；柴油消费量为406.38万桶/天，环比上涨8.25%，同比上涨2.64%；美国汽车销量为132.73万辆，环比上涨12.81%，同比上涨9.59%。
- **美国进口市场：**2024年9月，美国进口PCR数量为1855.03万条，环比上涨6.83%，同比上涨8.06%；美国进口TBR数量139.93万条，环比上涨6.43%，同比下降6.02%。我们认为，2024年以来美国月度进口半钢胎、全钢胎数量均处于历史同期较高水平，美国进口需求依然稳健。
- **中国市场：**生产方面，半钢胎开工率延续高位，全钢胎同环比有所降低。10月，中国全钢胎月度平均开工率51.94%，同比减少9.21pct，环比减少6.15pct；半钢胎月度平均开工率78.42%，同比增加6.54pct，环比减少0.17pct。出口方面，9月出口环比下降，同比保持增长。9月，中国出口新的充气橡胶轮胎5427万条，环比下降12.27%，同比上涨5.38%。
- **原材料价格走势方面：**10月内，轮胎原材料价格指数从月初的195.25回落至月末的183.81，呈现明显下降趋势，下降幅度为5.86%。10月均价方面：10月轮胎原材料价格指数为187.97，环比上涨4.93%，同比上涨8.60%。其中，天然橡胶均价17356元/吨，环比上涨8.09%，同比上涨30.57%；丁苯橡胶均价16610元/吨，环比上涨3.76%，同比上涨30.50%；炭黑均价8230元/吨，环比下降4.03%，同比下降19.80%。
- **10月海运费继续回落。**2024年10月，波罗的海全球集装箱运价指数（FBX）均值为3521.60点，环比下降27.19%，同比上涨227.20%；CCFI（美东航线）均值为1198.14点，环比下降18.37%，同比上涨45.05%；CCFI（美西航线）均值为1230.99点，环比下降7.94%，同比上涨71.91%。我们认为，海运费逐渐回落，对轮胎行业的影响有望消退。
- **赛轮轮胎发布2024三季报并规划柬埔寨贡布经济特区项目。**赛轮轮胎2024年第三季度实现营业总收入84.74亿元，同比增长14.82%，环比增长7.84%；扣非归母净利润10.74亿元，同比增长11.37%，环比增长3.59%。10月29日，公司发布公告规划建设柬埔寨贡布经济特区项目。公告显示，公司拟租赁约750公顷土地建设柬埔寨贡布经济特区，计划引进全球与橡胶行业相关的化工新材料、废旧橡胶回收处理

等头部企业入驻；计划 2025 年底完成土地租入，2026 年-2035 年全部出租（以租代售）完毕，共计 11 年；项目总投资估算为 11,190 万美元，主要为土地费用，资金来源为企业自筹；项目总投资收益率为 4.6%，全部投资税后财务内部收益率 7.0%，税后投资回收期 8.2 年。

（来自公司公告）

- **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：原材料价格指数 10 月均值同环比增长，但 10 月内呈现下跌趋势	5
生产与出口：半钢胎开工率仍在高位，出口同比保持增长、环比回落	7
消费：替换市场比配套市场更具韧性，美国需求相对稳定	9
海运：海运费继续回落	17
行业资讯	18
重点公司	20
风险因素	21

表目录

表 1：轮胎上游原材料月度涨跌情况	5
表 2：中国 2024 年 9 月向前十大贸易伙伴出口轮胎情况（万吨，%）	8
表 3：轮胎上市公司 2024Q3 业绩（亿元）	18

图目录

图 1：轮胎原材料价格指数	6
图 2：轮胎原材料价格（元/吨）	6
图 3：中国天然橡胶产量（万吨）	6
图 4：中国天然橡胶消费量（万吨）	6
图 5：中国天然橡胶进口量（万吨）	6
图 6：ANRPC 天然橡胶产量（万吨）	6
图 7：中国全钢胎开工率	7
图 8：中国半钢胎开工率	7
图 9：中国橡胶轮胎外胎产量（万条）	7
图 10：中国新的充气橡胶轮胎出口数量（万条）	7
图 11：中国非公路轮胎出口数量（万吨）	8
图 12：中国非公路轮胎出口单价（元/吨）	8
图 13：全球轮胎配套市场月度同比趋势	9
图 14：全球轮胎替换市场月度同比趋势	9
图 15：中国轮胎配套市场月度同比趋势	9
图 16：中国轮胎替换市场月度同比趋势	9
图 17：北美轮胎配套市场月度同比趋势	10
图 18：北美轮胎替换市场月度同比趋势	10
图 19：欧洲轮胎配套市场月度同比趋势	10
图 20：欧洲轮胎替换市场月度同比趋势	10
图 21：中国汽油消费量（万吨）	11
图 22：中国柴油消费量（万吨）	11
图 23：中国物流业景气指数（%）	11
图 24：中国重卡销量（万辆）	11
图 25：中国公路物流运价指数	12
图 26：分车型中国公路物流运价指数	12
图 27：美国车用成品汽油消费量（万桶/天）	13
图 28：美国柴油消费量（万桶/天）	13
图 29：美国汽车零部件及轮胎店零售额（亿美元）	13
图 30：美国汽车销量（万辆）	13
图 31：美国进口 PCR 数量（万条）	14
图 32：美国进口 TBR 数量（万条）	14
图 33：美国从泰国进口 PCR 数量（万条）	15
图 34：美国从泰国进口 TBR 数量（万条）	15
图 35：美国从越南进口 PCR 数量（万条）	15
图 36：美国从越南进口 TBR 数量（万条）	15
图 37：美国从柬埔寨进口 PCR 数量（万条）	15
图 38：美国从柬埔寨进口 TBR 数量（万条）	15
图 39：欧洲乘用车胎替换市场销量（万条）	16
图 40：欧洲卡车胎替换市场销量（万条）	16
图 41：欧洲乘用车注册量（万辆）	16
图 42：欧洲新能源汽车销量（万辆）	16
图 43：波罗的海全球集装箱运价指数（FBX）	17
图 44：中国出口集装箱运价指数（CCFI）	17

原材料：原材料价格指数 10 月均值同环比增长，但 10 月内呈现下跌趋势

上游原材料价格走势：2024 年 10 月，天然橡胶均价 17356 元/吨，环比上涨 8.09%，同比上涨 30.57%；丁苯橡胶均价 16610 元/吨，环比上涨 3.76%，同比上涨 30.50%；螺纹钢均价 3788 元/吨，环比上涨 11.19%，同比下降 1.08%；炭黑均价 8230 元/吨，环比下降 4.03%，同比下降 19.80%。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。10 月轮胎原材料价格指数为 187.97，环比上涨 4.93%，同比上涨 8.60%。10 月内，轮胎原材料价格指数从月初的 195.25 回落至月末的 183.81，呈现明显下降趋势，下降幅度为 5.86%。

天然橡胶供需数量：2024 年 9 月，我国天然橡胶消费量为 61.90 万吨，环比下降 0.55%，同比上涨 2.30%；我国月度产量为 9.80 万吨，环比下降 8.33%，同比下降 18.67%；我国进口天然橡胶数量为 47.89 万吨，环比下降 1.03%，同比下降 3.00%；ANRPC 成员国天然橡胶产量为 109.10 万吨，环比上涨 1.45%，同比下降 2.48%。

天然橡胶价格走势：2024 年 10 月天然橡胶市场震荡下跌。10 月，进入供应旺季，胶农割胶积极性提升，原料供应不断增加，胶水重心逐步走跌，成本及供应利空显现，加之下游轮胎需求相对低迷，市场基本面表现弱势，市场情绪不佳，因此 10 月价格震荡下行。（来自百川盈孚）

丁苯橡胶价格走势：2024 年 10 月乳聚丁苯橡胶市场大幅走高。10 月中石化供价两次调涨后再两次调落，累计下调 300 元/吨，中石油各销售公司以跟涨为主。10 月初原油大涨，带动市场氛围向好，合成胶期货盘面大幅上升，中石化供价连续上调。而后随着期货盘面回落，场内氛围逐渐转弱，下终端轮胎厂开工有所提升但对丁苯橡胶接货热情不高，且相关胶种期盘走势不佳，丁苯橡胶价格走跌。临近 10 月末，基本上无过多利好消息支撑，主流供方价格再度下调。（来自百川盈孚）

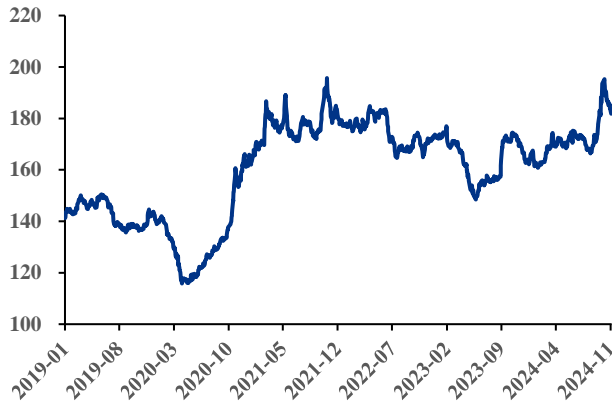
钢材价格走势：2024 年 10 月钢材市场价格小幅上调。10 月国庆节期间，宏观面继续传出利好消息，市场情绪较好，节后一揽子利好政策颁布，期货大幅拉涨，市场情绪火热，市场出货情况表现较好，市场交易活跃度也明显提升，整体成交情况较好，商家库存也降至低位，主要钢厂积极推涨出厂价格，市场整体心态向好，价格支撑性相对较强。10 月后期随着宏观面预期减弱，下游需求跟进不足，市场悲观心态明显增多。整体来看，宏观利好对市场影响较大，10 月钢材呈现小幅上调。（来自百川盈孚）

炭黑价格走势：2024 年 10 月炭黑市场价格走势向下。成本方面，10 月煤焦油市场价格跌后回涨，整体走势波动相对明显。总体上 10 月炭黑成本端对于产品存有小幅支撑。供应方面，行业开工维持相对高位，市场供应充足。需求方面，下游走势承压，基本上按照订单、刚需拿货为主，场内囤货意愿不强。（来自百川盈孚）

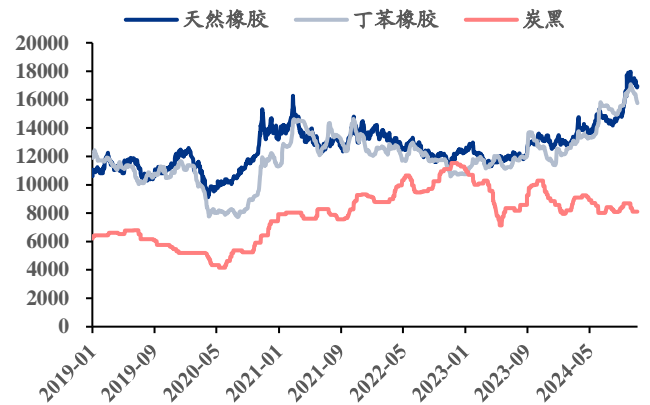
表 1：轮胎上游原材料月度涨跌情况

指标	时间	数值	环比涨幅	同比涨幅	单位
天然橡胶价格	2024/10	17356.42	8.09%	30.57%	元/吨
丁苯橡胶价格	2024/10	16610.11	3.76%	30.50%	元/吨
螺纹钢价格	2024/10	3788.32	11.19%	-1.08%	元/吨
炭黑价格	2024/10	8230.16	-4.03%	-19.80%	元/吨
原材料价格指数	2024/10	187.97	4.93%	8.60%	2016 年初=100

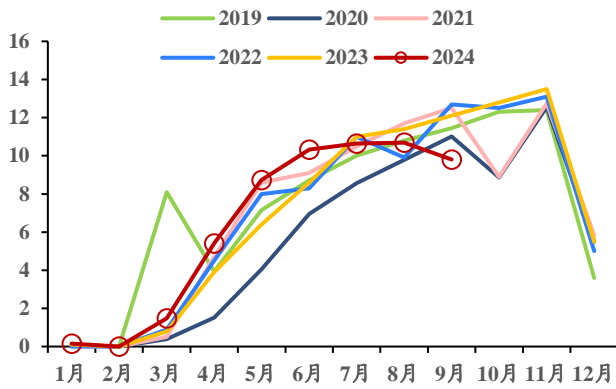
资料来源：百川盈孚，信达证券研发中心

图 1: 轮胎原材料价格指数


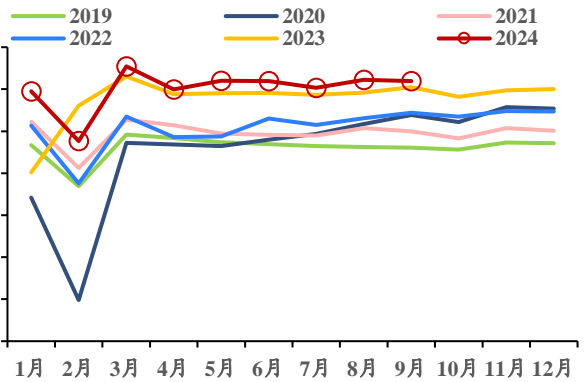
资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心; 注: 2016 年初=100

图 2: 轮胎原材料价格 (元/吨)


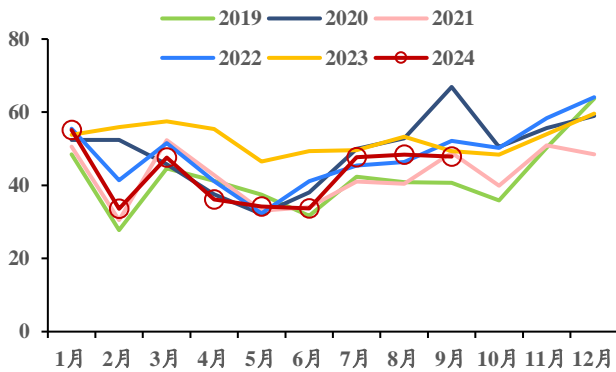
资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

图 3: 中国天然橡胶产量 (万吨)


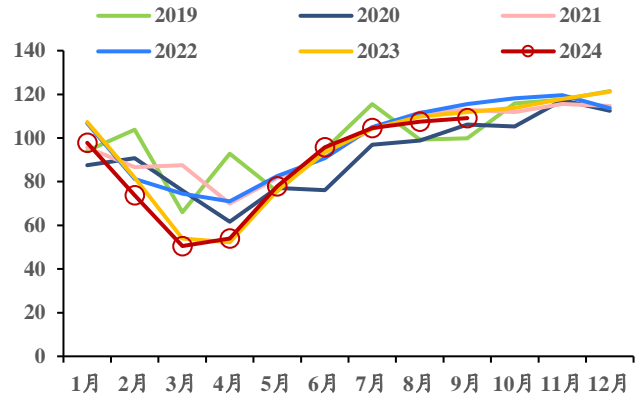
资料来源: 同花顺 iFinD, 信达证券研发中心

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

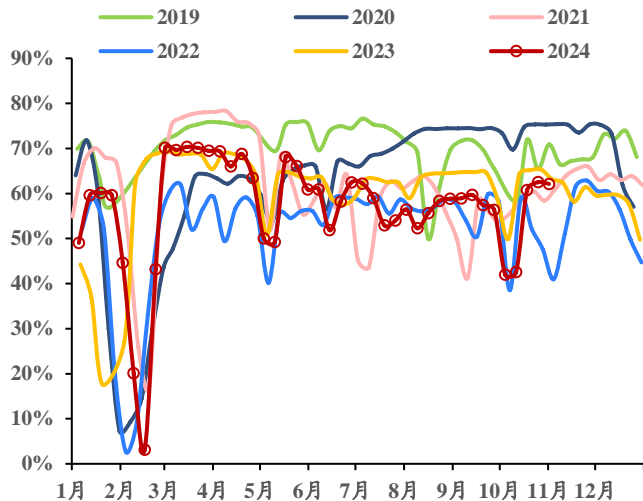
图 6: ANRPC 天然橡胶产量 (万吨)


资料来源: 同花顺 iFinD, 信达证券研发中心

生产与出口：半钢胎开工率仍在高位，出口同比保持增长、环比回落

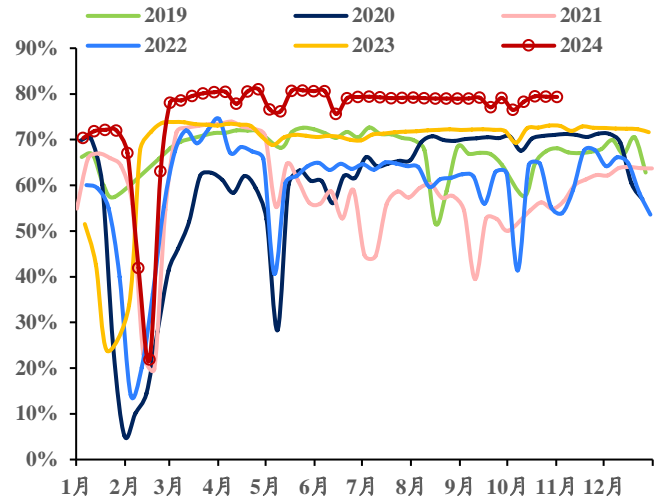
中国轮胎开工情况：2024年10月，中国全钢胎月度平均开工率51.94%，同比减少9.21pct，环比减少6.15pct；半钢胎月度平均开工率78.42%，同比增加6.54pct，环比减少0.17pct。

图7：中国全钢胎开工率



资料来源：同花顺 iFinD，信达证券研发中心

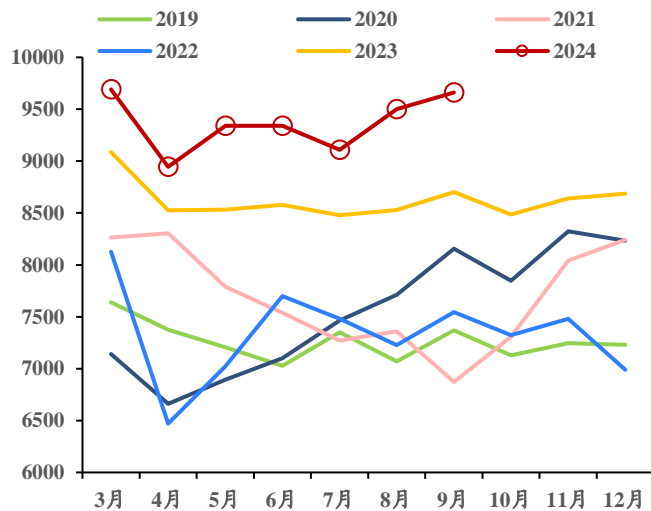
图8：中国半钢胎开工率



资料来源：同花顺 iFinD，信达证券研发中心

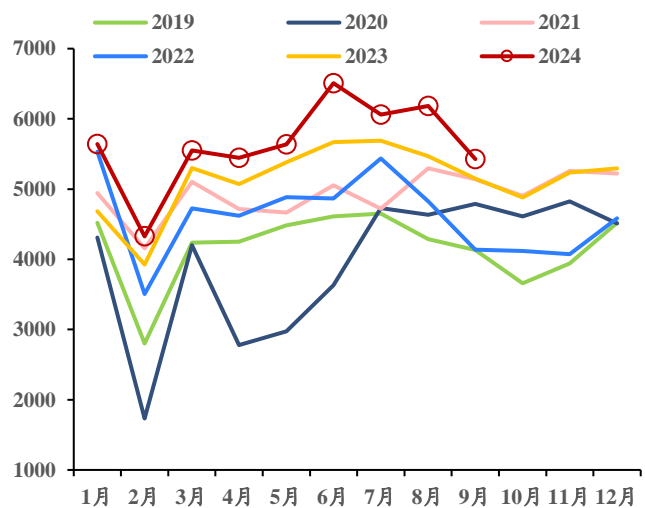
国内轮胎生产与出口情况：2024年9月，中国橡胶轮胎外胎产量9660万条，环比上涨1.68%，同比上升11.00%；2024年9月，中国出口新的充气橡胶轮胎5427万条，环比下降12.27%，同比上涨5.38%。

图9：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10：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、卡客车胎向不同贸易伙伴出口情况：中国轮胎对外出口的贸易伙伴有 200+，集中度不高。2024 年 9 月，中国小客车胎对外出口 26.80 万吨，环比减少 13.28%，同比增加 10.03%；中国卡客车胎对外出口 36.78 万吨，环比减少 11.30%，同比减少 7.33%。

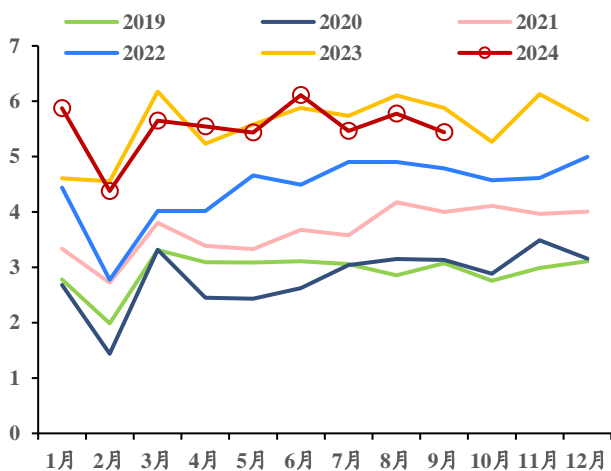
表 2：中国 2024 年 9 月向前十大贸易伙伴出口轮胎情况（万吨，%）

小客车胎					卡客车胎				
贸易伙伴	出口量	占比	同比增幅	环比增幅	贸易伙伴	出口量	占比	同比增幅	环比增幅
巴西	1.66	6.21%	-9.97%	-7.00%	沙特阿拉伯	2.43	6.60%	35.30%	5.60%
英国	1.62	6.03%	-7.44%	-17.30%	印度尼西亚	2.15	5.84%	34.32%	10.90%
俄罗斯联邦	1.32	4.92%	5.18%	-18.16%	墨西哥	1.79	4.88%	-42.72%	-20.58%
沙特阿拉伯	1.18	4.42%	6.01%	-16.96%	俄罗斯联邦	1.68	4.56%	-27.66%	18.49%
荷兰	1.16	4.32%	18.01%	3.91%	阿联酋	1.64	4.47%	-12.16%	-29.93%
德国	1.04	3.88%	20.79%	-31.62%	尼日利亚	1.19	3.24%	111.17%	-10.75%
法国	1.03	3.83%	56.07%	3.32%	伊拉克	1.08	2.94%	-5.43%	-33.89%
日本	0.91	3.41%	14.17%	18.03%	美国	1.07	2.90%	-30.80%	6.89%
西班牙	0.91	3.41%	19.71%	9.77%	澳大利亚	1.00	2.73%	-1.43%	-15.76%
澳大利亚	0.81	3.04%	7.55%	-8.53%	加拿大	0.95	2.57%	2.51%	-6.59%

资料来源：中国海关，信达证券研发中心

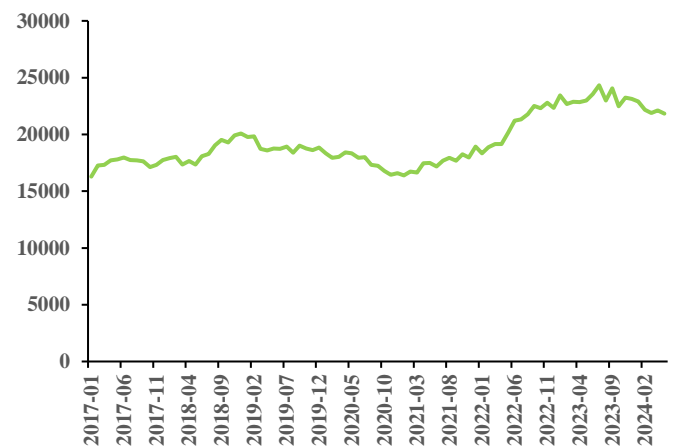
中国非公路轮胎出口情况：2024 年 9 月，中国出口非公路轮胎 5.44 万吨，同比下降 7.50%，环比下降 5.75%。

图 11：中国非公路轮胎出口数量（万吨）



资料来源：中国海关，信达证券研发中心

图 12：中国非公路轮胎出口单价（元/吨）



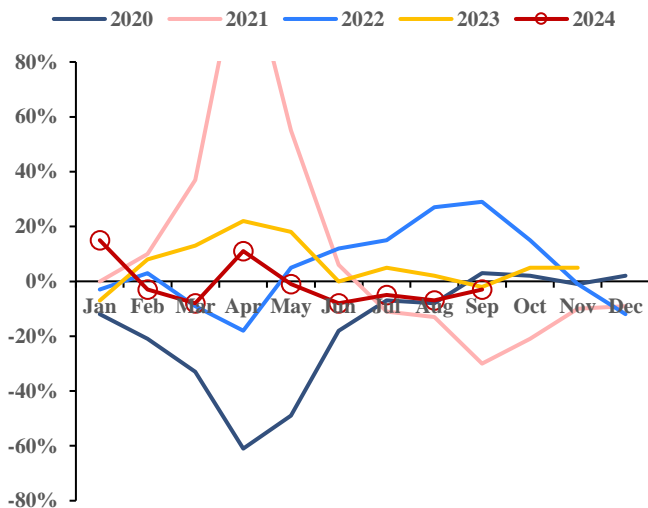
资料来源：中国海关，信达证券研发中心

消费：替换市场比配套市场更具韧性，美国需求相对稳定

1、全球

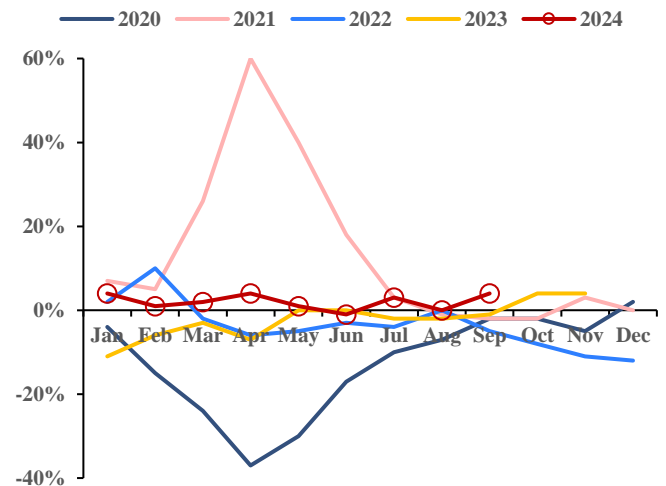
倍耐力基于区域轮胎生产商协会和第三方数据对全球整体及局部轮胎市场的趋势做出了判断。2024年9月，**替换市场月度同比增速**：全球+4%，北美+1%，欧洲+10%，中国-3%，南美+5%；**配套市场月度同比增速**：全球-3%，北美-2%，欧洲-5%，中国0%，南美+3%。我们认为2024年9月轮胎替换市场总体相对稳健，欧洲、北美大尺寸轮胎（18寸及以上）表现强劲（分别同比+17%、4%），各地区配套市场受到经济环境、购车政策等影响而表现不一。

图 13：全球轮胎配套市场月度同比趋势



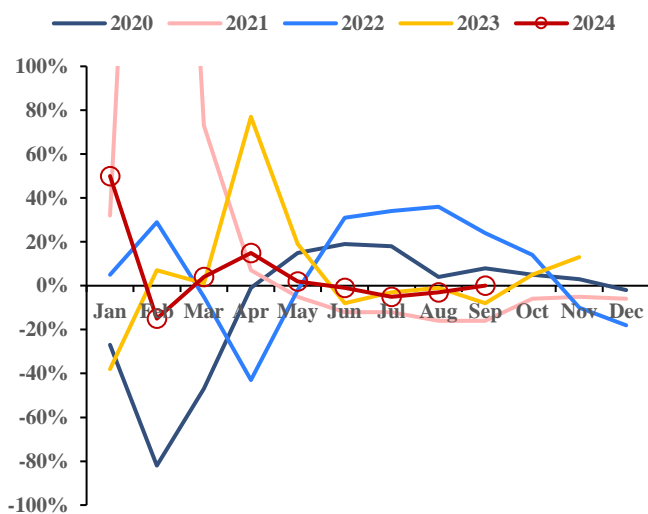
资料来源：倍耐力，信达证券研发中心；注：由于同比基数低，2021年部分数据偏高，所以未在图中完整显示

图 14：全球轮胎替换市场月度同比趋势



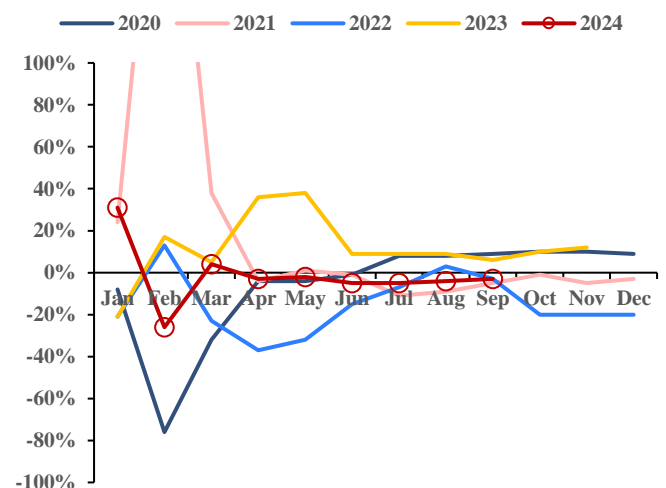
资料来源：倍耐力，信达证券研发中心

图 15：中国轮胎配套市场月度同比趋势

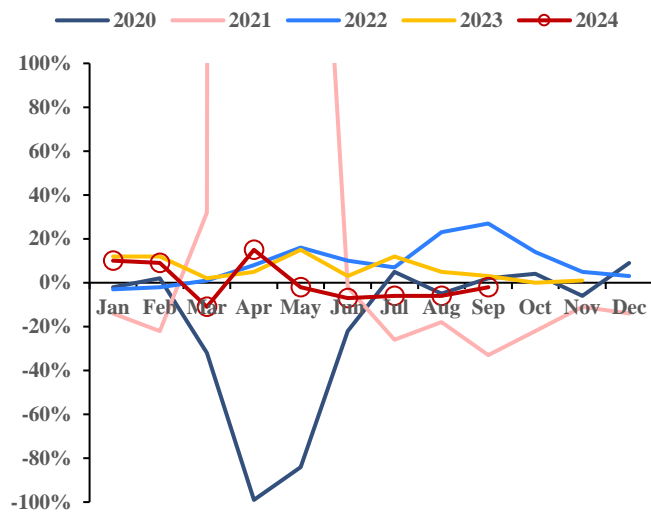


资料来源：倍耐力，信达证券研发中心；注：由于同比基数低，2021年部分数据偏高，所以未在图中完整显示

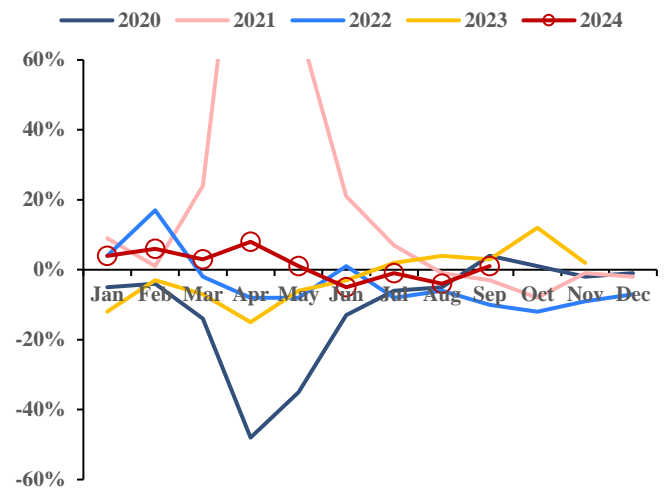
图 16：中国轮胎替换市场月度同比趋势



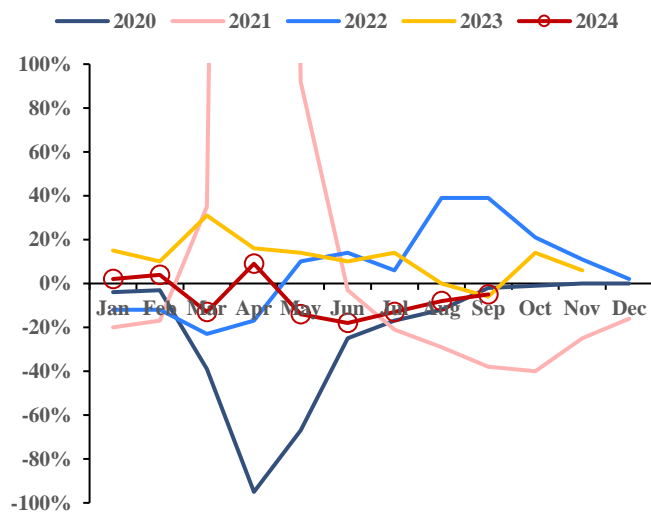
资料来源：倍耐力，信达证券研发中心；注：由于同比基数低，2021年部分数据偏高，所以未在图中完整显示

图 17: 北美轮胎配套市场月度同比趋势


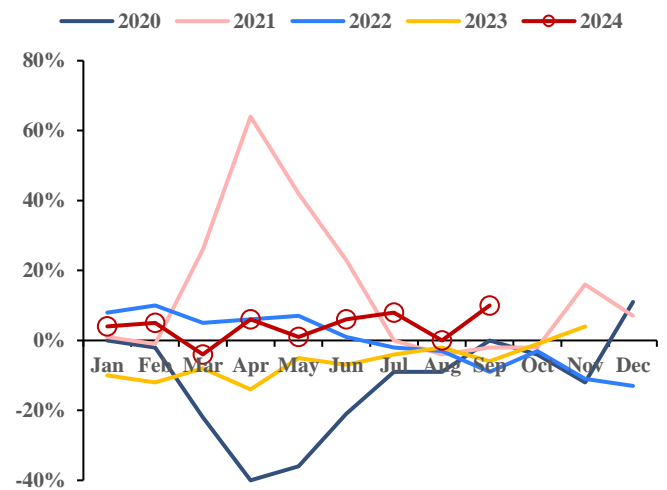
资料来源: 倍耐力, 信达证券研发中心; 注: 由于同比基数低, 2021年部分数据偏高, 所以未在图中完整显示

图 18: 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 19: 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

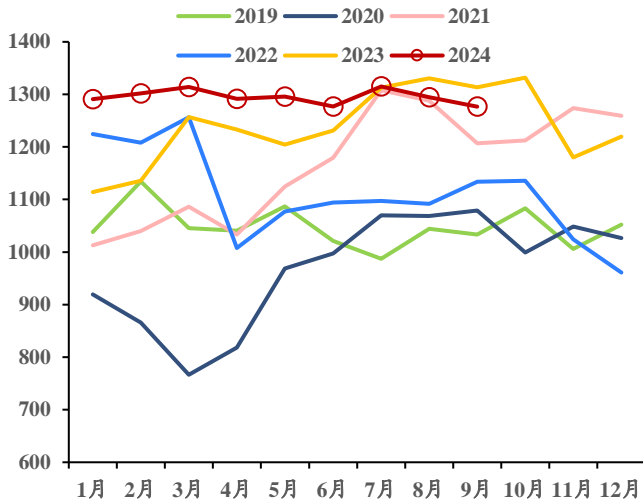
图 20: 欧洲轮胎替换市场月度同比趋势


资料来源: 倍耐力, 信达证券研发中心

2、中国

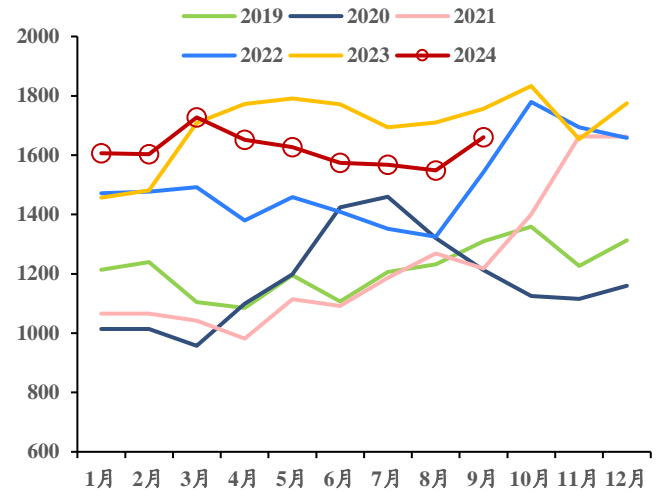
国内下游需求: 2024年10月,中国重卡销量约为6.30万辆,环比上涨8.62%,同比下降22.32%。2024年10月,中国物流业景气指数为52.60%,环比增加0.20pct,同比减少0.30pct。2024年9月,中国汽油消费量为1277万吨,环比下降1.37%,同比下降2.82%;中国柴油消费量为1660万吨,环比上涨7.19%,同比下降5.48%。

图 21: 中国汽油消费量(万吨)



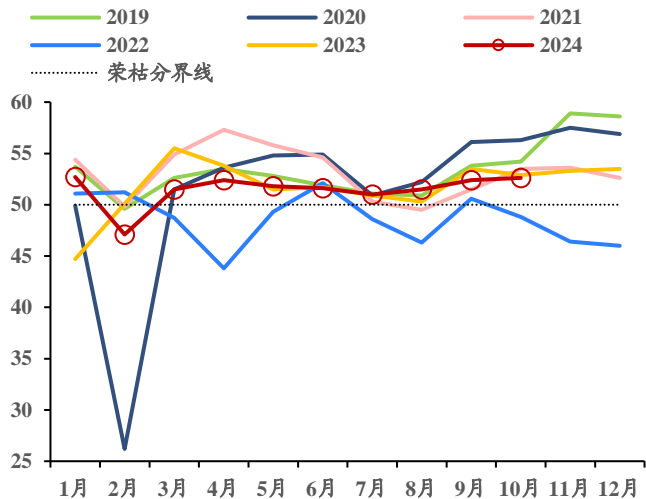
资料来源:百川盈孚,信达证券研发中心

图 22: 中国柴油消费量(万吨)



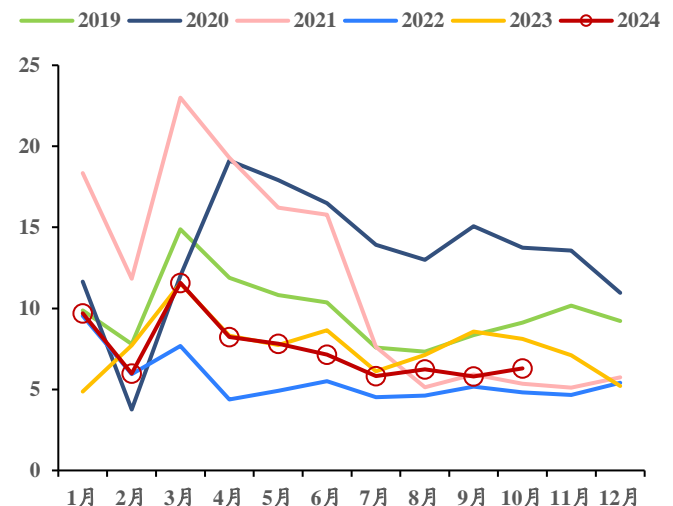
资料来源:百川盈孚,信达证券研发中心

图 23: 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

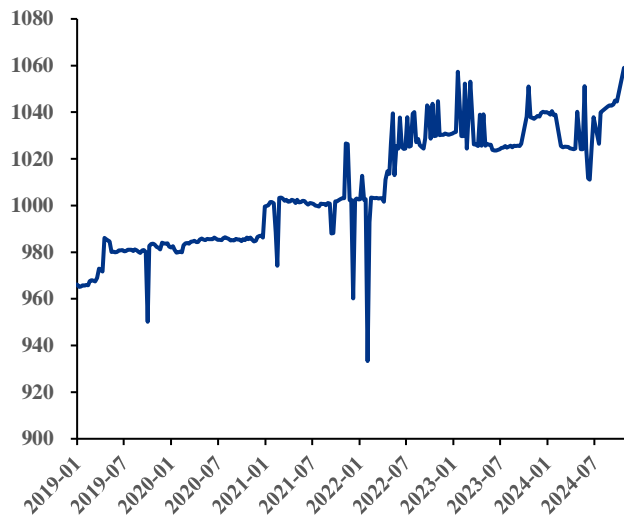
图 24: 中国重卡销量(万辆)



资料来源:Wind,第一商用车网,信达证券研发中心

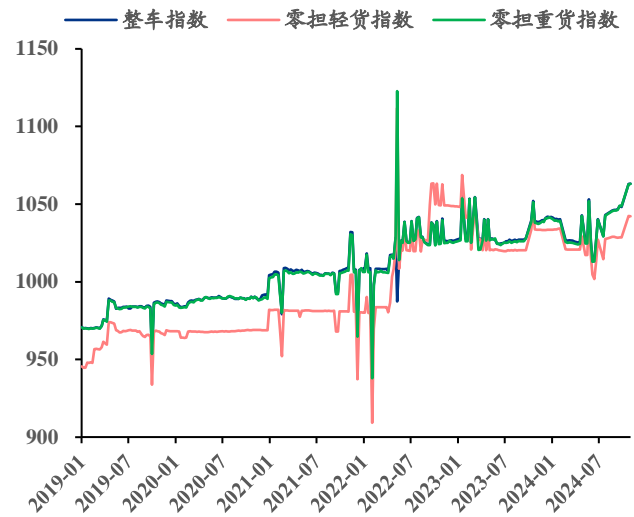
中国公路物流运价指数：2024年10月，中国公路物流运价指数均值为1058.95，环比上涨1.44%，同比上涨1.60%。其中，整车指数为1062.89，环比上涨1.47%，同比上涨1.85%；零担重货指数为1062.67，环比上涨1.45%，同比上涨1.93%；零担轻货指数为1042.42，环比上涨1.35%，同比上涨0.42%。据中国物流与采购联合会分析，10月经济运行持续向好，多项存量和增量政策联动发力，市场需求呈现较明显改善态势，叠加“金九银十”传统生产旺季，市场供需同步改善，内生动力进一步增强。在国内市场积极信号积累基础下，运价指数实现小幅回升，公路市场活跃度有所提升。分区域看，仅山东半岛区域运价指数有所回落，其余区域运价指数有所回升。

图 25：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 26：分车型中国公路物流运价指数

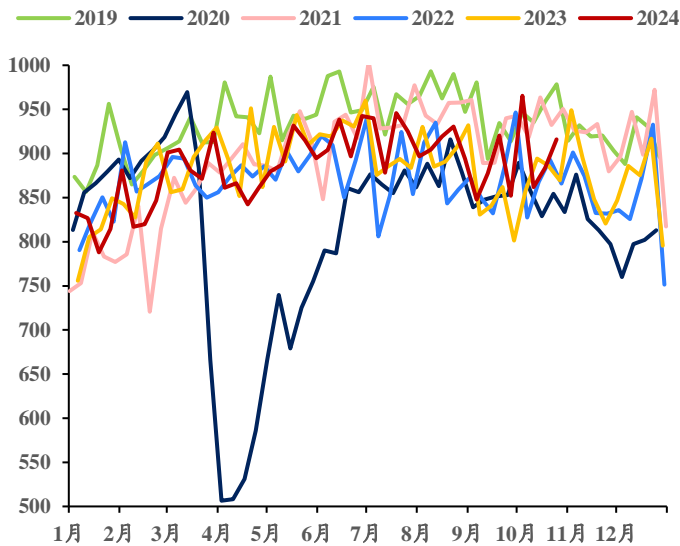


资料来源：中国物流与采购网，信达证券研发中心

3、美国

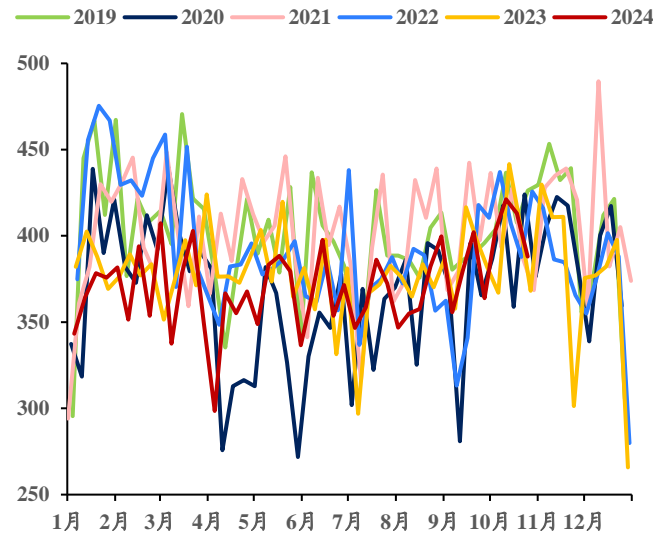
2024年9月，美国汽车零部件及轮胎店零售额为114.58亿美元，环比下降7.30%，同比上涨1.21%。2024年10月，美国汽油消费量为906.78万桶/天，环比上涨3.69%，同比上涨3.38%；柴油消费量为406.38万桶/天，环比上涨8.25%，同比上涨2.64%；美国汽车销量为132.73万辆，环比上涨12.81%，同比上涨9.59%。我们认为，美国汽车零部件及轮胎店销售额依然处于历史同期较高水平，汽柴油消费量、汽车销量相对稳定，总体来看轮胎下游需求比较稳定。

图 27：美国车用成品汽油消费量（万桶/天）



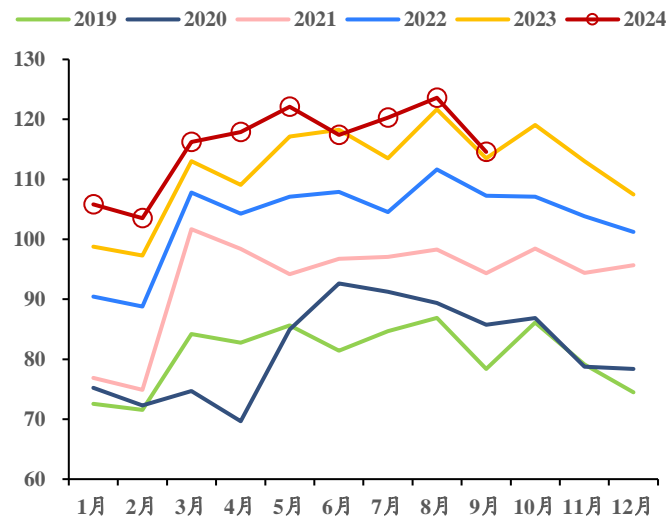
资料来源：EIA，信达证券研发中心

图 28：美国柴油消费量（万桶/天）



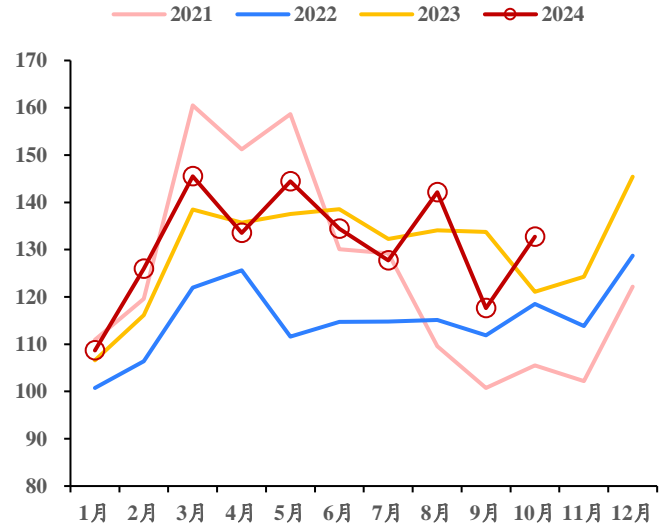
资料来源：EIA，信达证券研发中心

图 29：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 30：美国汽车销量（万辆）



资料来源：MarkLines，信达证券研发中心

美国进口轮胎总体表现: 2024年9月, 美国进口PCR数量为1855.03万条, 环比上涨6.83%, 同比上涨8.06%; 美国进口TBR数量139.93万条, 环比上涨6.43%, 同比下降6.02%。

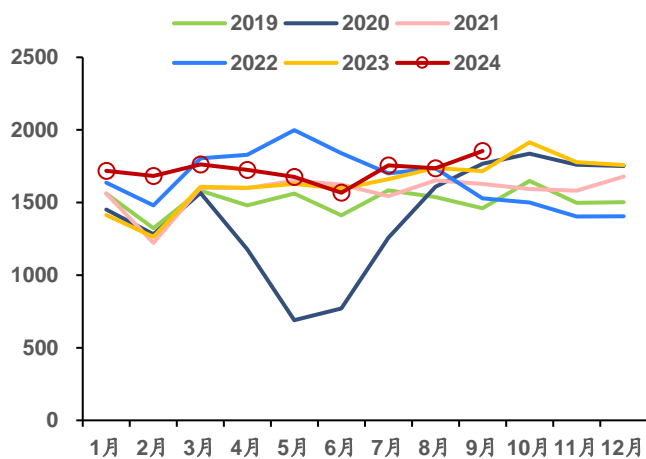
美国从泰国进口轮胎表现: 2024年9月, 美国从泰国进口PCR数量为473.67万条, 环比上涨24.44%, 同比上涨17.56%; 美国从泰国进口TBR数量为49.94万条, 环比上涨10.50%, 同比下降23.46%。

美国从越南进口轮胎表现: 2024年9月, 美国从越南进口PCR数量为213.04万条, 环比上涨27.91%, 同比上涨28.98%; 美国从越南进口TBR数量为25.22万条, 环比上涨20.46%, 同比上涨18.33%。

美国从柬埔寨进口轮胎表现: 2024年9月, 美国从柬埔寨进口PCR数量为124.83万条, 环比上涨24.56%, 同比上涨75.36%; 美国从柬埔寨进口TBR数量为10.36万条, 环比下降10.40%, 同比上涨3765.37%。

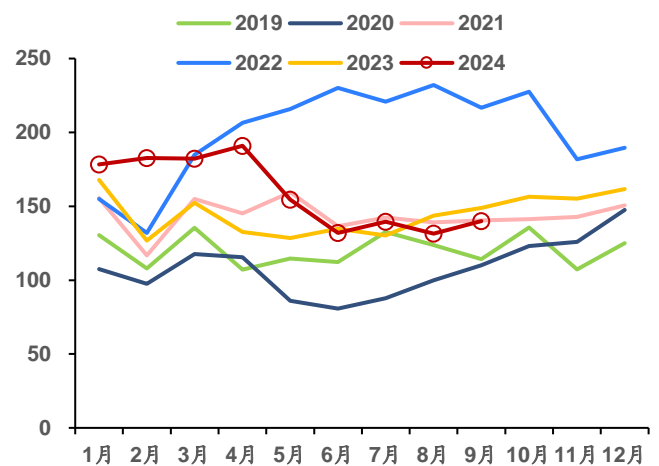
美国进口轮胎数据分析: 我们认为, 海运波动对美国2022-2023年的进口量造成了扰动(先累库、后去库), 2023年美国进口需求已恢复至正常节奏。2024年以来美国月度进口半钢胎、全钢胎数量处于历史同期较高水平, 美国进口需求依然稳健。

图 31: 美国进口 PCR 数量 (万条)

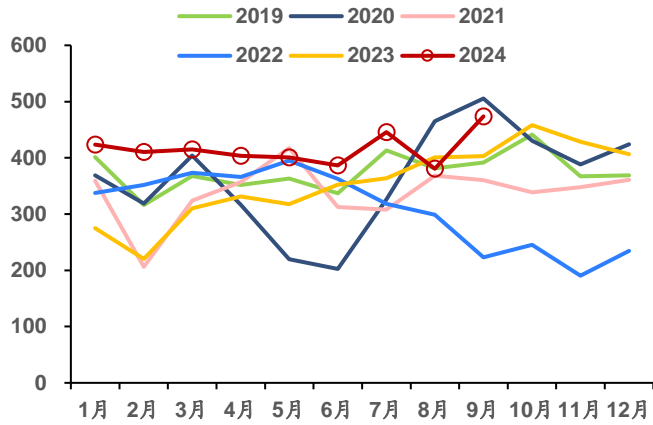


资料来源: 美国海关, 信达证券研发中心

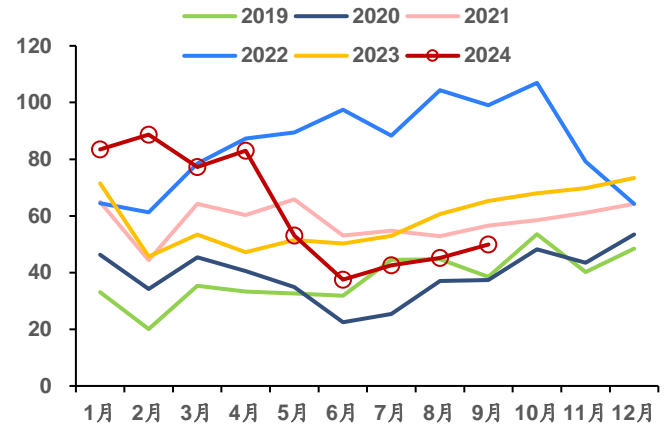
图 32: 美国进口 TBR 数量 (万条)



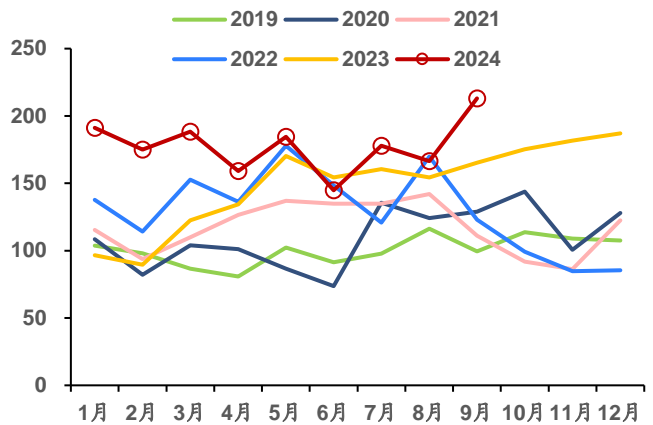
资料来源: 美国海关, 信达证券研发中心

图 33: 美国从泰国进口 PCR 数量 (万条)


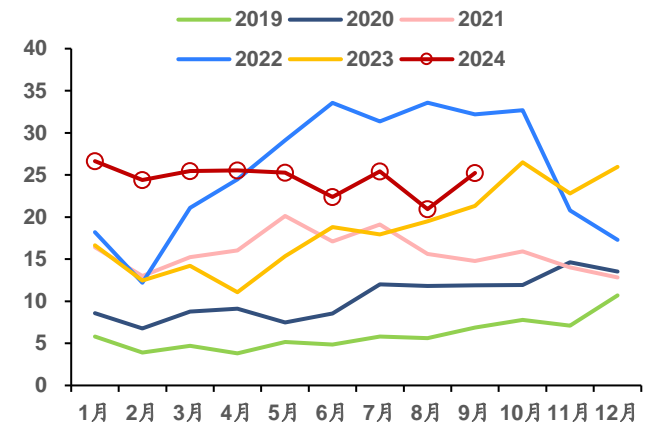
资料来源: 美国海关, 信达证券研发中心

图 34: 美国从泰国进口 TBR 数量 (万条)


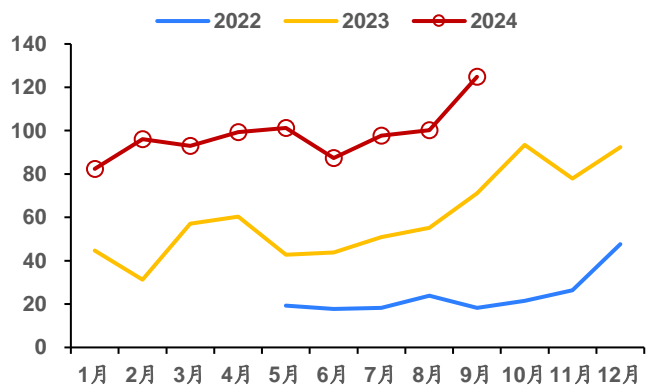
资料来源: 美国海关, 信达证券研发中心

图 35: 美国从越南进口 PCR 数量 (万条)


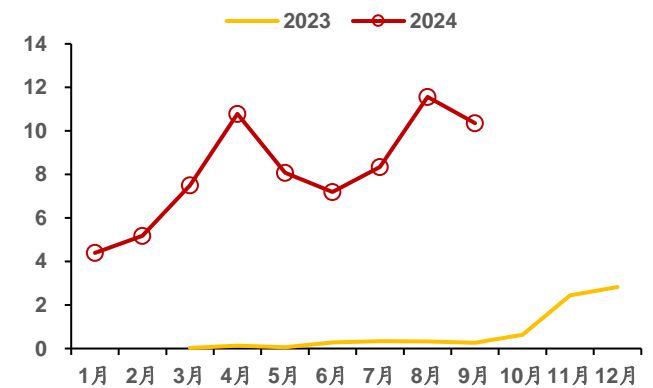
资料来源: 美国海关, 信达证券研发中心

图 36: 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 37: 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 38: 美国从柬埔寨进口 TBR 数量 (万条)


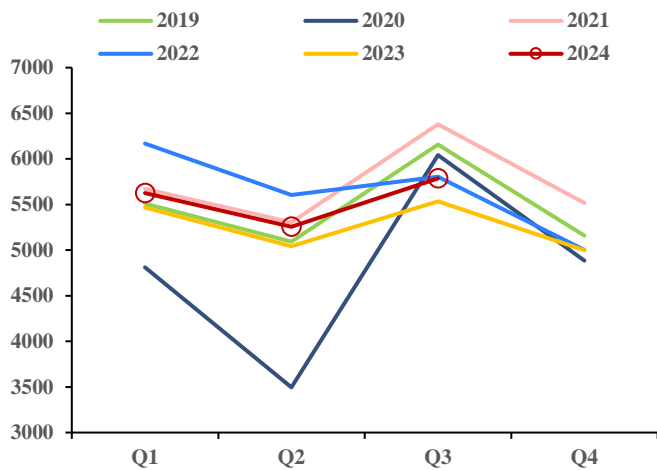
资料来源: 美国海关, 信达证券研发中心

4、欧洲

2024Q3，欧洲 PCR 替换市场销量为 5785.40 万条，季度环比上涨 10.08%，同比上涨 4.53%；欧洲 TBR 替换市场销量为 311.20 万条，季度环比上涨 22.66%，同比上涨 2.27%。2024 年 9 月，欧洲乘用车注册量为 111.81 万辆，环比上涨 47.95%，同比下降 4.17%；2024 年 9 月，欧洲新能源汽车销量为 29.57 万辆，环比上涨 60.02%，同比上涨 2.52%。

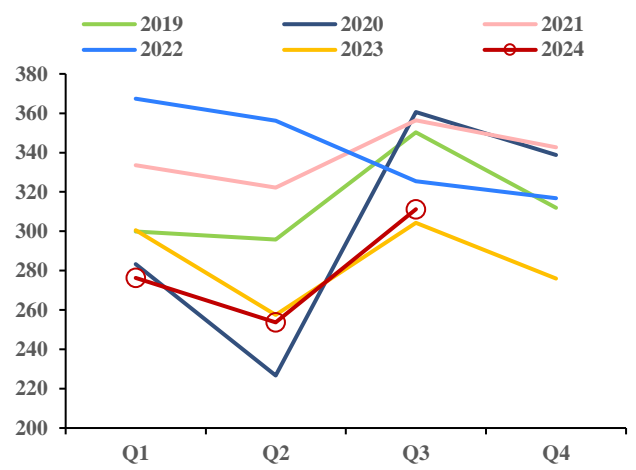
欧洲替换市场：2024Q3 欧洲乘用车胎替换市场销量处于近年同期中游水平，卡车胎替换市场销量处于近年同期较低水平，乘用车胎更具有韧性。**欧洲配套市场：**2024 年总体来看，欧洲乘用车注册量处于历史同期中位的水平。

图 39：欧洲乘用车胎替换市场销量（万条）



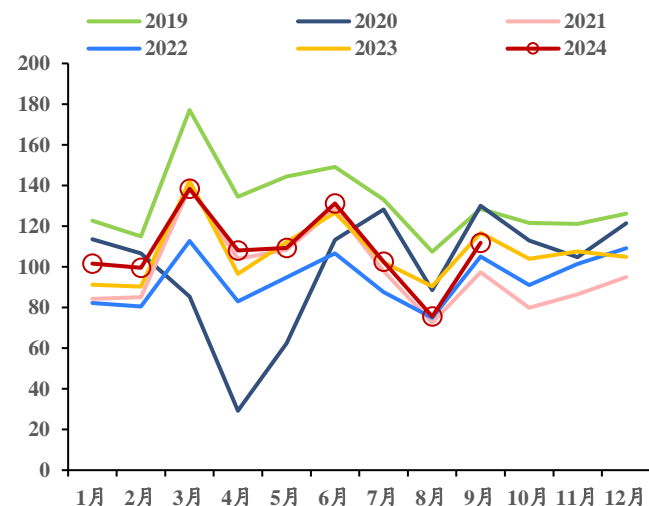
资料来源：ETRMA，信达证券研发中心

图 40：欧洲卡车胎替换市场销量（万条）



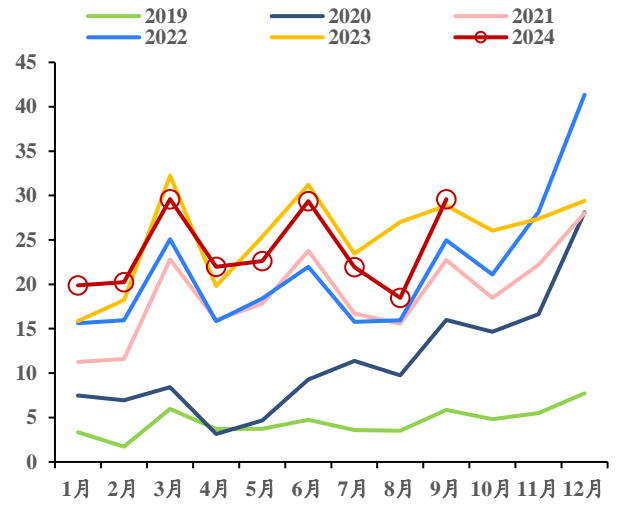
资料来源：ETRMA，信达证券研发中心

图 41：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 42：欧洲新能源汽车销量（万辆）



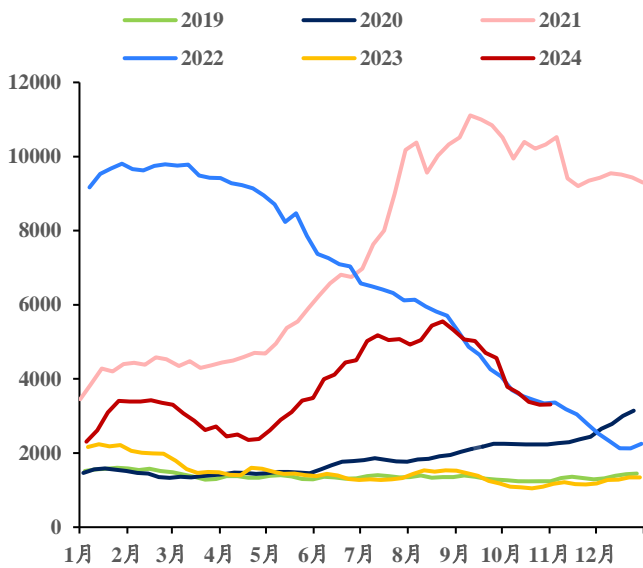
资料来源：同花顺 iFinD，信达证券研发中心

海运：海运费继续回落

海运费在 2021 年下半年-2022 年上半年经历大幅涨跌，2023 年基本恢复至往年正常水平。2021 年，由于全球需求回暖，且欧美进口需求明显回升，而港口拥堵、海运运力不足，供需错配之下，海运费有明显上涨，波罗的海全球集装箱运价指数（FBX）在 2021 年 9 月 10 日达到历史最高点 11108.56 点，是疫情前 2019 年均值的 8 倍。随着 2022 年海外港口拥堵问题得到治理和解决，海运费震荡回落，2023 年基本在往年正常范围内震荡。

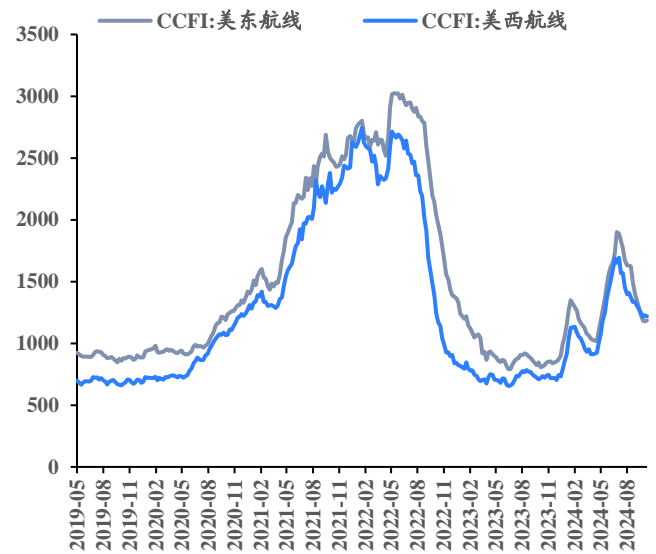
2024 年以来海运费受到红海危机等影响有所上涨，但总体对轮胎行业影响较小，10 月海运费继续回落。2024 年 10 月，波罗的海全球集装箱运价指数（FBX）均值为 3521.60 点，环比下降 27.19%，同比上涨 227.20%；CCFI（美东航线）均值为 1198.14 点，环比下降 18.37%，同比上涨 45.05%；CCFI（美西航线）均值为 1230.99 点，环比下降 7.94%，同比上涨 71.91%。我们认为，海运费逐渐回落，对轮胎行业的影响有望消退。

图 43：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 44：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

1、轮胎企业动态

轮胎上市公司 2024 三季报出炉。赛轮轮胎 2024 年第三季度实现营业总收入 84.74 亿元，同比增长 14.82%，环比增长 7.84%；扣非归母净利润 10.74 亿元，同比增长 11.37%，环比增长 3.59%。

表 3：轮胎上市公司 2024Q3 业绩（亿元）

	收入	同比	环比	扣非归母净利润	同比	环比
赛轮轮胎	84.74	14.82%	7.84%	10.74	11.37%	3.59%
玲珑轮胎	55.69	5.22%	4.39%	4.69	19.57%	-6.40%
贵州轮胎	26.68	2.80%	-2.43%	1.19	-58.07%	-45.33%
三角轮胎	26.08	-2.49%	-0.36%	2.16	-44.64%	-10.65%
森麒麟	22.30	1.13%	11.82%	6.59	76.12%	17.22%
通用股份	19.20	33.45%	18.17%	0.89	-5.66%	-29.98%
风神股份	17.31	17.07%	3.03%	0.37	-65.84%	-74.34%
S 佳通	12.42	9.09%	11.94%	0.66	4.68%	51.85%
青岛双星	10.43	-15.34%	-4.97%	-1.40	-25.62%	-267.84%

资料来源：同花顺 iFinD，信达证券研发中心

赛轮轮胎：规划柬埔寨贡布经济特区项目。10 月 29 日，公司发布公告，规划建设柬埔寨贡布经济特区项目。公告显示，公司拟租赁约 750 公顷土地建设柬埔寨贡布经济特区，计划引进全球与橡胶行业相关的化工新材料、废旧橡胶回收处理等头部企业入驻；计划 2025 年底完成土地租入，2026 年-2035 年全部出租（以租代售）完毕，共计 11 年；项目总投资估算为 11,190 万美元，主要为土地费用，资金来源为企业自筹；项目总投资收益率为 4.6%，全部投资税后财务内部收益率 7.0%，税后投资回收期 8.2 年。（来自公司公告）

通用股份与相关产学研单位签署关于非公路轮胎的合作协议。10 月 30 日，通用股份与大冢材料科技（上海）有限公司、山东大展纳米材料有限公司、青岛大学正式签署产学研合作协议，旨在共同推进非公路轮胎领域的绿色环保、高效安全产品的研发及产业化。此次四方合作将聚焦非公路轮胎共性技术难题，通过技术创新和科研成果转化，构建“产学研用”深度融合的新模式。协议约定，各方将本着共同参与、科学发展、平等互利、长期合作的原则，整合各自优势资源，协同攻关。（来自聚胶微信公众号）

风神股份募资 3 亿元扩建工程胎项目。近日，风神股份发布 2024 年度以简易程序向特定对象发行股票预案，本次发行对象为不超过 35 名特定投资者，计划募集资金总额不超过 3 亿元，将主要用于“高性能巨型工程子午胎扩能增效项目”，该项目总投资额为 14.6 亿元。据公告，该项目建成并全面达产后，将实现年新增约 2 万条巨型工程子午胎的产能，预计投产后第 4 年达到 100% 满负荷生产。项目达产并进入稳定运营期后，预计年营收约为 15.63 亿元，项目内部收益率(税后)有望超过 22%。（来自聚胶微信公众号）

米其林公司 2024 三季度业绩并下调全年预期。近日，米其林发布了 2024 年第三季度及 9 个月销售额，前三季度米其林营业收入同比下降 4.6% 至 201.71 亿欧元（约 1555.54 亿人民币），销量下降 5.3%，其中第三季度销量下降 7.1%。基于市场环境，米其林集团下调了全年预期，预计 2024 年全年销量将同比 2023 年下降 6% 至 4%。按固定汇率计算，全年营业利润预期从之前的 35 亿欧元下调至 34 亿欧元。（来自聚胶微信公众号）

中策橡胶印尼子公司 MTI 首条全钢子午线轮胎下线。10 月 23 日，中策橡胶印尼子公司 MTI 首条全钢子午线轮胎下线仪式在印尼三宝壟肯德尔工业园区内隆重举行。中策橡胶印尼子公司 MTI 仅用了 233 天时间，

就完成了从开工建设到首条全钢子午线轮胎下线的跨越式发展。(来自聚胶微信公众号)

韩泰轮胎以大约 63 亿元收购全球第二大汽车热管理供应商 Hanon Systems 部分股份。11 月 1 日,韩泰轮胎技术公司与一家私募股权公司签署了一项销售购买协议,以 1.23 万亿韩元(约 63 亿元人民币)收购全球第二大汽车热管理供应商 Hanon Systems 23% 的股份。根据协议,韩泰轮胎将以每股 10000 韩元的价格收购 122,774,000 股,将其总持股量提升至 54.77%。(来自聚胶微信公众号)

2、轮胎行业动态

美国对泰国轮胎反倾销终裁税率为 12%-48%。10 月 10 日,美国商务部宣布对进口自泰国的卡车和公交车轮胎(Truck and Bus Tires)作出反倾销终裁:裁定泰国生产商/出口商的倾销率为 12.33%—48.39%。美国国际贸易委员会(ITC)预计将于 2024 年 11 月 25 日对泰国的涉案产品作出反倾销产业损害终裁。(来自聚胶微信公众号)

大业股份拟计划投资约 14.85 亿元在摩洛哥建设胎圈钢丝、钢帘线生产基地。10 月 29 日晚,大业股份发布重要公告表示,拟计划投资约 14.85 亿元在摩洛哥建设胎圈钢丝、钢帘线生产基地。大业股份表示,此次在摩洛哥建设生产基地,是为了规避国际贸易摩擦风险,降低欧美客户对供应链的安全和稳定的担忧,同时也是加快推进与完善公司海外制造基地战略布局。根据公司披露的项目建设计划,摩洛哥生产基地将建设 10 万吨/年胎圈钢丝生产项目和 10 万吨/年钢帘线生产项目,项目分二期建设,其中本次拟投资 8.5 亿元建设一期 4 万吨/年胎圈钢丝生产项目和 4 万吨/年钢帘线生产项目,后期再投 6.35 亿元建设二期 6 万吨/年胎圈钢丝生产项目和 6 万吨/年钢帘线生产项目。根据公告,摩洛哥基地一期 4 万吨/年胎圈钢丝生产项目建设期计划为 2 年,计划 2025 年 1 月开工建设,预计 2026 年 12 月建成运行;一期 4 万吨/年钢帘线生产项目建设期计划为 2 年,计划 2025 年 1 月开工建设,预计 2026 年 12 月竣工。(来自聚胶微信公众号)

山东省政府六部门联合发布《山东省推动轮胎行业发展新质生产力行动计划(2024-2027 年)》。10 月 22 日,山东省工信厅、发改委、科技厅、生态环境厅等 6 部门联合发布《山东省推动轮胎行业发展新质生产力行动计划(2024-2027 年)》。其中,总体要求为:到 2027 年,全省轮胎行业总营业收入达到 1800 亿元,规模以上企业研发经费投入强度平均达到 3%左右,数字化转型覆盖率达到 98%以上,行业全要素生产力明显提升,创新能力显著增强,碳排放强度持续下降,高科技、高效能、高质量成为行业新质生产力的重要特征。(来自聚胶微信公众号)

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。2022年泰国工厂进入全面投产阶段，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。2024年6月28日，公司泰国二期项目（规划产能1000万条半钢胎）成功投产；2024年8月28日，公司柬埔寨二期项目（规划产能350万条半钢胎+75万条全钢胎）成功首胎下线。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 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。