

短期指标精研与长期趋势洞察 轮胎行业研究框架专题报告

证券分析师：吴骏燕 执业证书编号：S0630517120001

证券分析师：谢建斌 执业证书编号：S0630522020001

证券分析师：张晶磊 执业证书编号：S0630524090001

联系人：马小萱 联系方式：mxxuan@longone.com.cn

2024年11月4日

并购家 免费行业报告网

IPOIPO.CN 每日更新 不用注册会员 无广告 永久免费

目 录

- 一、轮胎行业发展总趋势
- 二、关键指标的总结及跟踪
- 三、国外优秀胎企历史复盘
- 四、相关标的及投资建议
- 五、风险提示

轮胎产业链主要关注指标及长期趋势判断

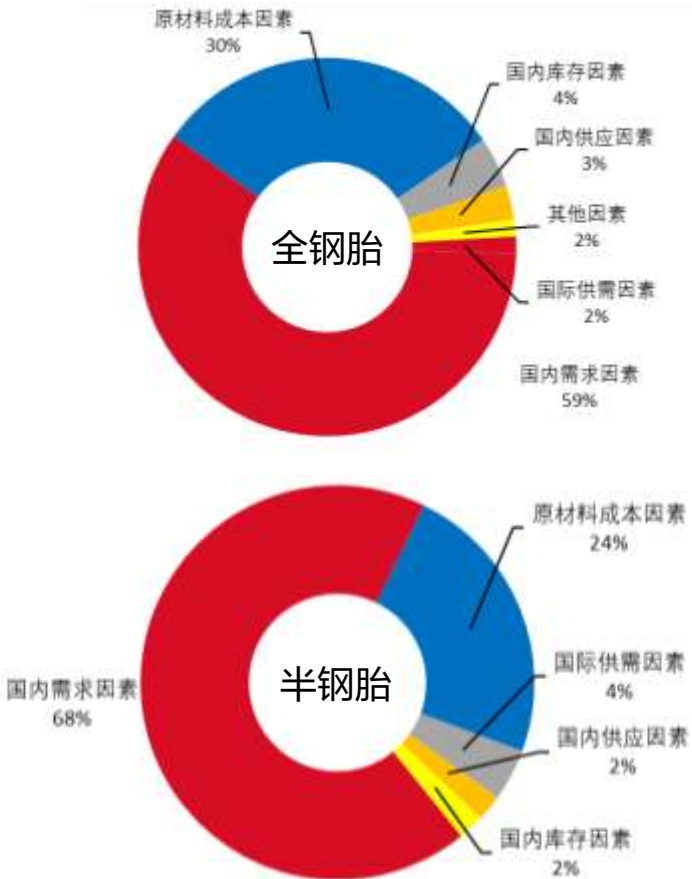
观测指标		相关性	长期趋势
政策影响	各级政府及产业机构颁布的环保、产业、贸易、技术政策	产业结构的最主要调控手段	持续推动技术创新、品牌建设、节能环保、新能源汽车发展
	主要消费国的轮胎贸易、投资政策	对轮胎出口的收益影响、海外建厂支持情况	双反影响下，海外建厂规避风险
成本端	原材料价格	价格上涨时多需要企业自身消化，因此与轮胎企盈利呈强负相关性	周期属性较强，由于供应端存在上限，预计将持续作为影响产业利润的重心
	海运费	直接影响轮胎企业的出口成本和竞争力	随着海外工厂选址扩张，将持续优化运输方式及供应链管理
供应	产量	短期内企业对市场需求的判断及行业繁荣度	国内企业全球份额提升的背后逻辑：产能扩张占领市场，研发投入提升产品质量巩固市场份额
	开工率		
需求	汽柴油消费量	汽柴油需求与轮胎需求同步，直接反应替换胎使用情况	产品结构升级，国内产品品牌力提升，逐渐走出品牌溢价效应
	物流景气度	直接反应轮胎的磨损和更换需求，从而判断轮胎市场的需求增长	
	海外需求	占总需求的70%以上	新能源汽车发展提供第二增长曲线
	新车产量	反映配套胎需求的最直接指标，根据往年产量及替换周期可预测替换需求	

轮胎盈利影响因素复盘

轮胎盈利影响因素复盘



核心影响因素发生频次统计



注：原材料价格指数以主要原材料价格按照成本比例加权获得，2019年1月1日为其基数100

资料来源：隆众石化，wind，东海证券研究所

轮胎产业链及代表性企业

上游：原材料

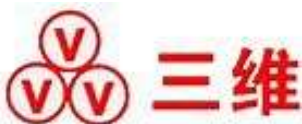
中游：轮胎产品

下游：汽车及工程用车

天然橡胶



合成橡胶



炭黑



钢丝帘线



帘子布



DOUBLE ARROW



SANLUX

...

半钢胎



全钢胎



斜交胎



工程胎



特种轮胎



...

轿车



BYD



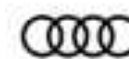
卡车



红旗



摩托车



工程车辆



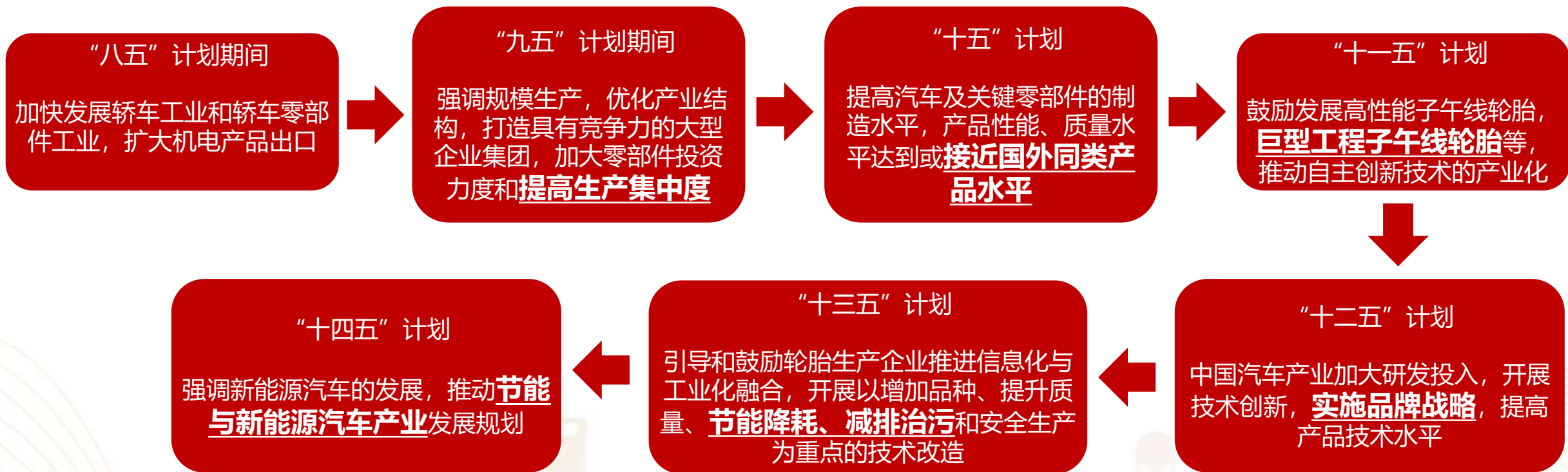
航空轮胎



...

我国轮胎及汽车产业政策演变趋势

- 从“八五”计划（1991-1995年）至“十四五”计划（2021-2025年）期间，轮胎行业伴随着我国汽车工业高速发展，由注重产能扩张和产业配套，转向技术创新、品牌建设、节能环保、新能源汽车发展，以及国际化布局和循环经济，持续推动产业升级和绿色转型。



东南亚国家对我国胎企建厂的优惠政策

● 东南亚国家建厂同时具备政策支持、成本低廉等多方面优势：

1) 给予较中国更优惠的双边或多贸易政策、优惠的税收政策；2) 投资“一带一路”优势；3) 东南亚各国政府积极吸收外部投资，与中国展开密切合作；4) 丰富的劳动力资源及较低的用工成本；5) 丰富的橡胶资源。

中柬经济特区优惠政策情况

经济特区	建设单位	优惠政策	入驻企业
齐鲁（柬埔寨）经济特区	淄博众德投资发展有限公司	1.入驻企业享受最长9年免企业所得税； 2.免征生产设备、建筑材料、生产用原材料进口关税； 3.产品出口国外市场的免征增值税和出口税； 4.利润用于再投资，免征利润税，分配红利不征税。	赛轮轮胎
柬埔寨桔井省经济特区	中启控股集团有限公司	1.加工后产品出口免征出口税（特定农产品、水产品除外）； 2.对投资项目生产需进口的建筑材料、生产设备资料、原材料及所需零配件，免征关税及增值税； 3.企业所得税依据项目投资行业及投资金额多少，不同项目实施后可分别获得免所得税3-9年的优惠；如果盈利用于再投资，可免征所得税等； 4.进口生产设备、建筑材料等增值税税率为0%；原材料服务于出口市场的产业，增值税税率为0%、服务于柬埔寨内销市场的产业，增值税税率为10%。	通用股份
柬埔寨西哈努克港经济特区	江苏中柬投资发展有限公司	1.企业用于投资建厂的生产设备、建材、零配件及用于生产的原材料等免征进口关税； 2.企业投资后根据产品种类最多可享受柬方9年的免税期； 3.利润用于再投资免征所得税； 4.产品出口免征出口税； 5.无外汇管制，外汇资金可自由出入； 6.无土地使用税。	双星轮胎

美国对各国家及地区轮胎双反关税情况

美国对各国家及地区轮胎出口征收的双反税率

- 美国商务部于2024年1月发布对泰国出口的乘用车和轻卡车轮胎产品最终裁定，我国胎企终裁税率明显相对初裁结果更为乐观；2024年6月，对于卡车和公共汽车轮胎的初审结果为征收2.5%的双反税率，10月仲裁结果提升至12.33%-48.39%。
- 此外，赛轮越南免征反倾销税，柬埔寨地区暂未受到“双反”波及，“双反”调查整体来看对中国胎企影响有限，不会改变我国胎企提升全球市占率的长期趋势。

国家和地区	企业名称	PCR		TBR反倾销税率
		反倾销税率	反补贴税率	
韩国	韩泰轮胎	27.05%	0.00%	
	耐克森轮胎	14.72%	0.00%	
	其他	21.74%	0.00%	
中国台湾	正新轮胎	20.04%	0.00%	
	南港轮胎	101.84%	0.00%	
	其他	84.75%	0.00%	
泰国	浦林成山	21.09%→4.52%	0.00%	12.33%
	住友橡胶	14.62%→6.16%	0.00%	12.33%
	森麒麟	17.08%→1.24%	0.00%	12.33%
	普利司通	17.08%→4.52%	0.00%	48.39%
	其他	17.08%→4.52%	0.00%	12.33%
越南	锦湖轮胎	0.00%	7.89%	
	赛轮轮胎	0.00%	6.23%	
	普利司通	0.00%	6.46%	
	建大轮胎	0.00%	6.46%	
	优科豪马	0.00%	6.46%	
	其他	22.30%	6.46%	

资料来源：USITC，森麒麟公告，东海证券研究所整理

海外工厂建设情况

国内胎企半钢胎海外产能统计

所在地	企业	已有产能	在建产能	预计投产时间
泰国	玲珑轮胎	1500		
	森麒麟	1600		
	中策橡胶	1350		
	浦林成山	800		
	通用股份	600	1000	2024
越南	赛轮轮胎	1300	300	2024
	贵州轮胎		600	2025
	金宇轮胎		1000	2025-2026
	昊华轮胎		1200	2025
	青岛双星	850		
柬埔寨	赛轮轮胎	900	1200	2024
	通用股份	500	300	
	青岛双星		700	2024-2025
印尼	赛轮轮胎		300	2025H1
墨西哥	赛轮轮胎		600	2025H1
塞尔维亚	玲珑轮胎		1200	2024-2025
马来西亚	福临轮胎	300		
摩洛哥	森麒麟		1200	2024

国内胎企全钢及非公路轮胎海外产能统计

所在地	企业	种类	已有产能	在建产能	预计投产时间
泰国	玲珑轮胎	TBR (万条/年)	220		
	森麒麟	TBR (万条/年)	200		
	中策橡胶	TBR (万条/年)	330		
	华谊集团	TBR (万条/年)	170		
	浦林成山	TBR (万条/年)	200		
越南	通用股份	TBR (万条/年)	130	50	2024
	赛轮轮胎	TBR (万条/年)	425	100	2024
	赛轮轮胎	非公路 (万吨/年)	5	5	
	贵州轮胎	TBR (万条/年)	215		2024
	贵州轮胎	非公路 (万吨/年)		5	
柬埔寨	金宇轮胎	TBR (万条/年)	200		2025-2026
	昊华轮胎	TBR (万条/年)		240	2025
	青岛双星	TBR (万条/年)	80		
	赛轮轮胎	TBR (万条/年)	165		2024
	通用股份	TBR (万条/年)	40	50	
印尼	青岛双星	TBR (万条/年)		150	2024-2025
	赛轮轮胎	TBR (万条/年)		60	2025H1
塞尔维亚	赛轮轮胎	非公路 (万吨/年)		3.7	
	玲珑轮胎	TBR (万条/年)		160	2024-2025
马来西亚	福临轮胎	非公路 (万吨/年)		2	
马来西亚	福临轮胎	TBR (万条/年)	50		
巴基斯坦	浪马轮胎	TBR (万条/年)	240		

资料来源：各公司公告，东海证券

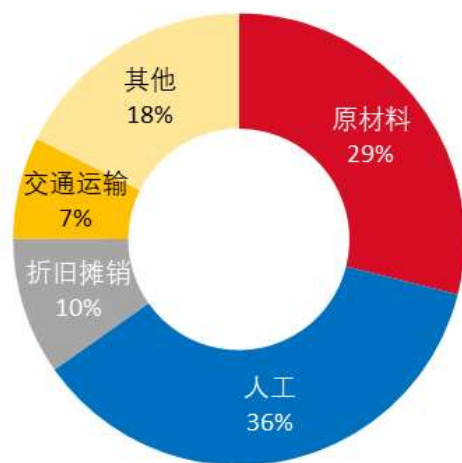
目 录

- 一、轮胎行业发展总趋势
- 二、关键指标的总结及跟踪
- 三、国外优秀胎企历史复盘
- 四、相关标的及投资建议
- 五、风险提示

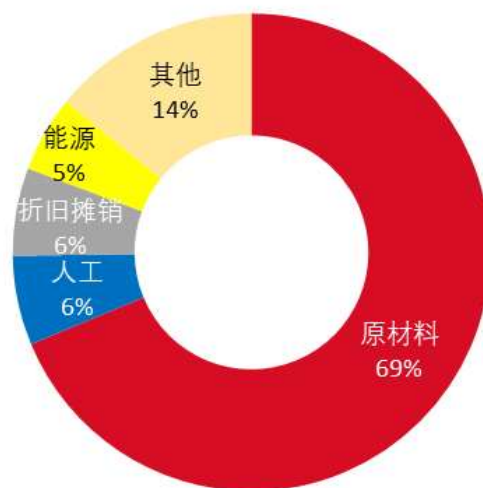
轮胎成本构成情况

- 国内外企业轮胎成本构成有较明显差异。总的来说，国内外轮胎企业在成本构成上的差异主要受原材料价格、人工成本等多因素的影响。国内轮胎企业在人工成本和管理费用方面占比较低，而部分海外胎企拥有天然橡胶产业园，因此在原材料成本把控上更具优势。

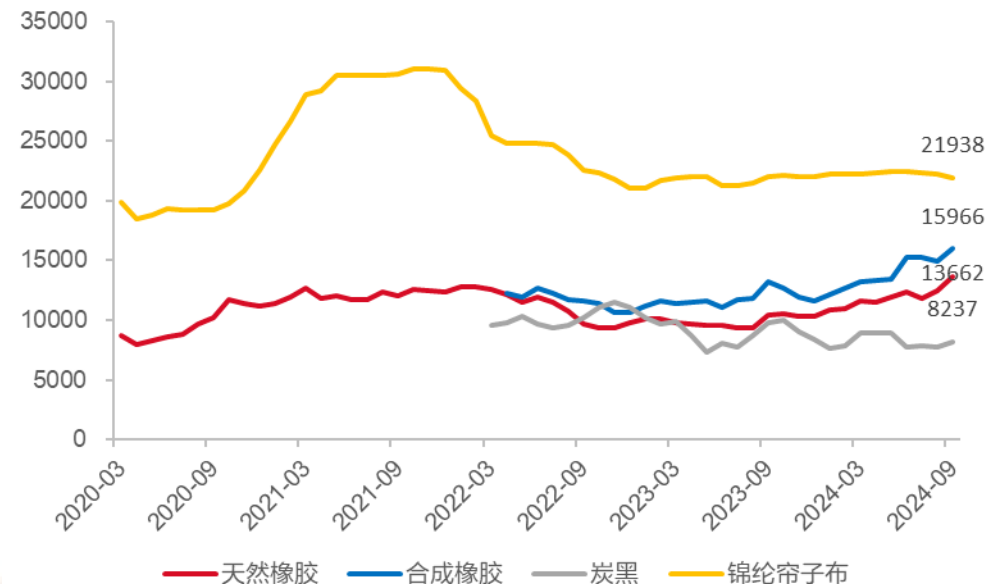
海外轮胎企业成本构成



国内轮胎企业成本构成



轮胎主要原材料价格走势（元/吨）



注：成本构成数据以米其林及赛轮轮胎2023年披露数据为例

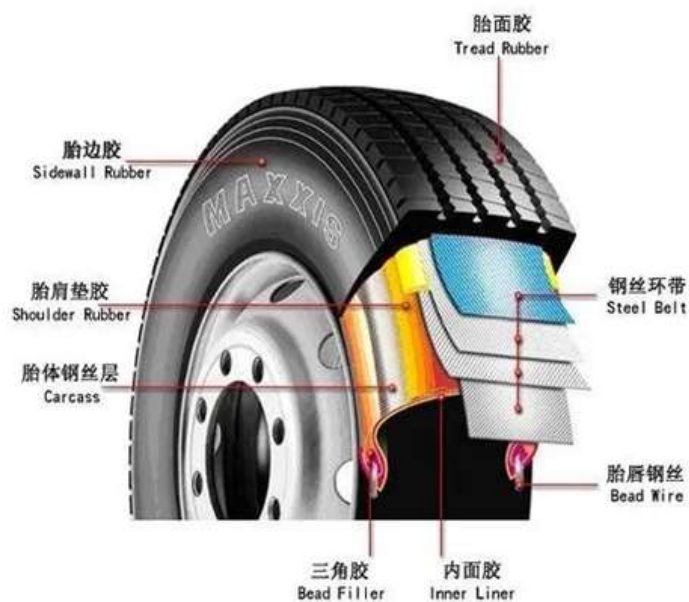
资料来源：米其林年报，赛轮轮胎年报，东海

资料来源：同花顺，隆众石化，东海证券研究所

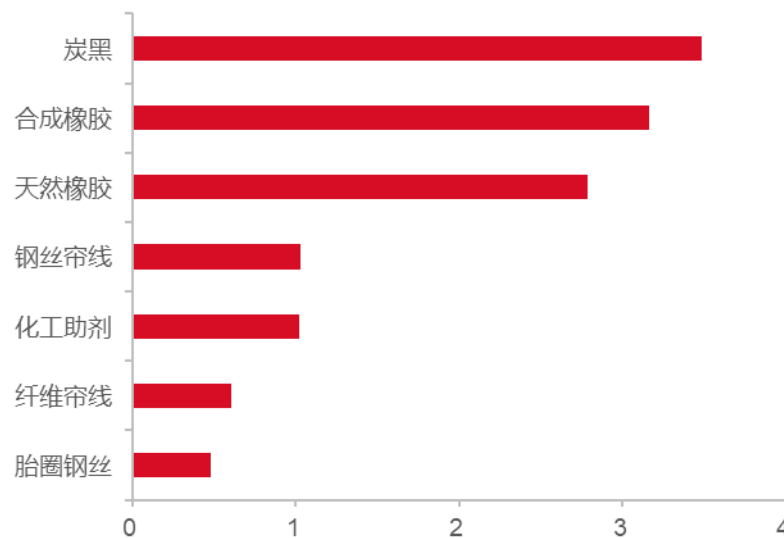
轮胎主要原材料包括天然橡胶、合成橡胶、钢丝帘线、炭黑等

- 轮胎的原材料主要包括天然橡胶、合成橡胶、钢丝帘线、炭黑等，其中天然橡胶及合成橡胶成本占比超过50%。
- 全钢胎和半钢胎的主要区别在于：1）胎体骨架材料的使用，全钢胎的胎体和带束层都使用钢丝帘线，而半钢胎的胎体使用人造丝或其他纤维材料，带束层使用钢丝帘线；2）全钢胎天然橡胶的使用比例较高，全钢胎的重量远大于半钢胎，需要更多的橡胶来保证轮胎的强度和耐磨性。

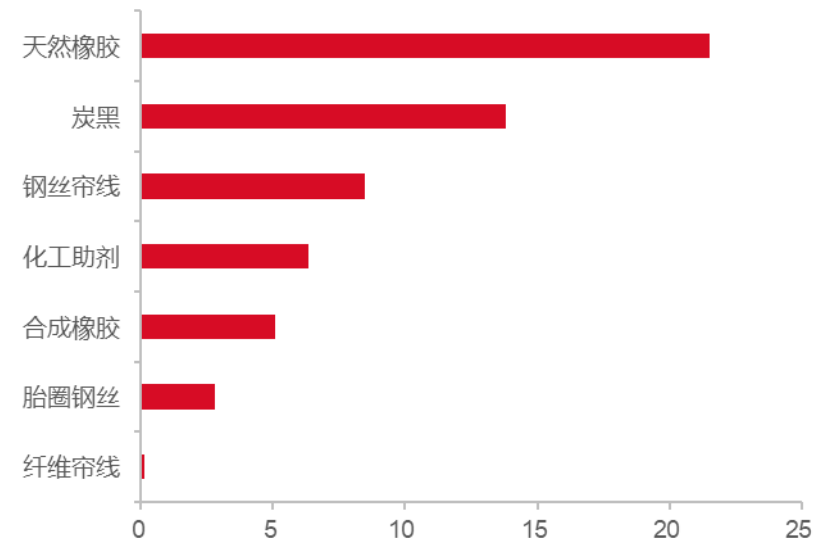
轮胎内部构造



半钢胎原材料构成 (kg/条)



全钢胎原材料构成 (kg/条)



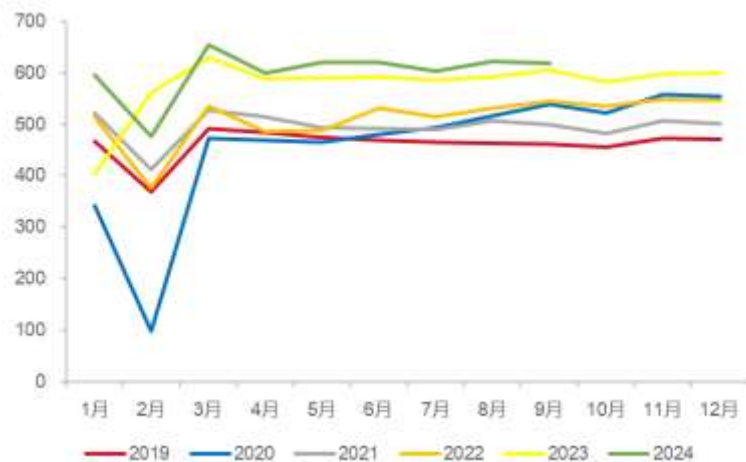
资料来源：太平洋汽车，东海证券研究所

资料来源：赛轮轮胎可研报告，东海证券研究所

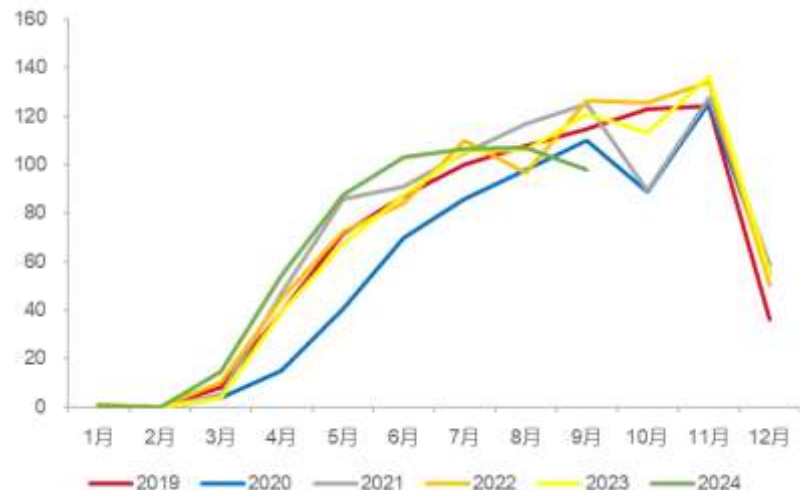
主要原材料——天然橡胶

- 天然橡胶的供需情况是影响其价格的主要因素，主要体现在以下三方面：1) 供应存在上限。2024年9月，ANRPC成员国天然橡胶产量1091万吨，同比-2.48%，供应限制主要体现在种植面积、主产国物候变化等方面；2) 需求稳步增长。轮胎需求的稳步提升是天胶需求增长的主要推动力，2024年9月，我国天然橡胶消费量为619万吨，同比+2.3%；3) 价格短期内仍具上涨压力。2024年9月，天然橡胶均价为1952美元/吨，同比+31.43%，供需差异成为其上涨的主要因素。

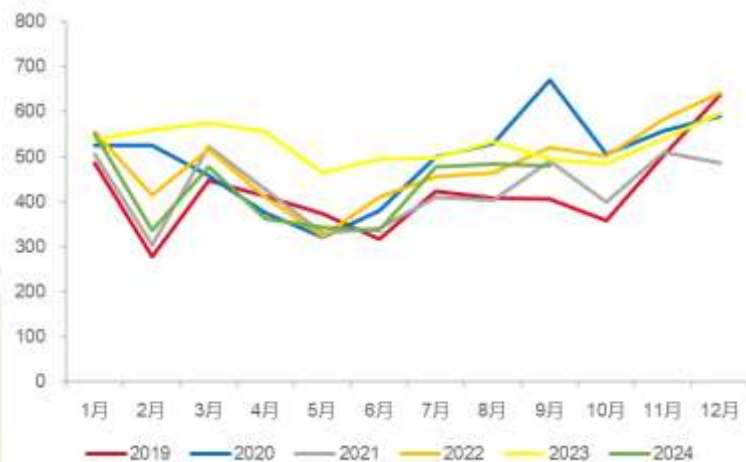
中国天然橡胶月度消费量（千吨）



中国天然橡胶月度产量（千吨）



中国天然橡胶月度进口量（千吨）

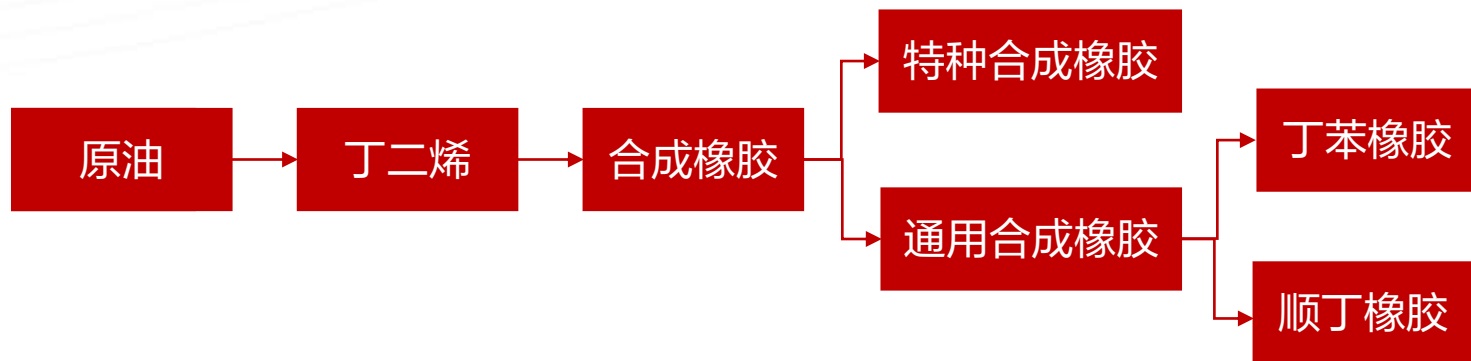


ANRPC成员国天然橡胶合计月度产量（千吨）

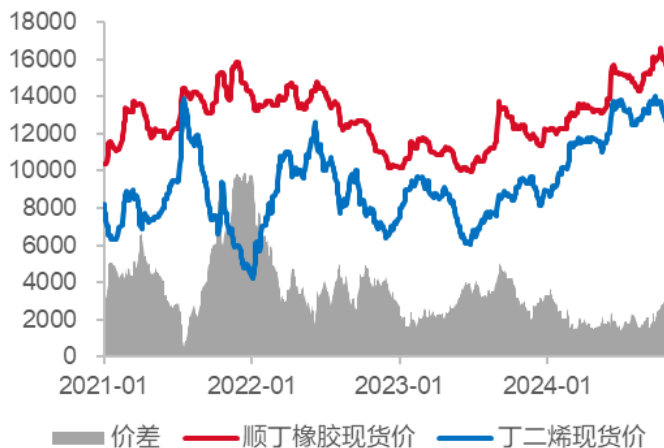


主要原材料——合成橡胶

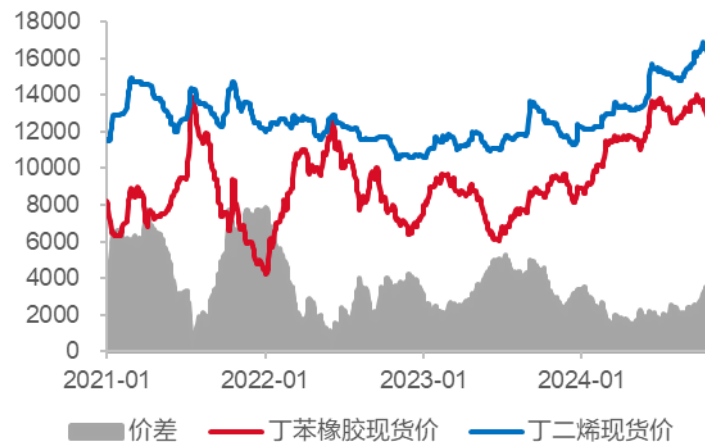
- 常见的合成橡胶有丁苯橡胶（SBR）、顺丁橡胶（BR）等。在轮胎生产中，主要用于胎面、胎侧和内衬层等部位，以提高轮胎的耐磨性、抗撕裂性和耐老化性。与天然橡胶相比，合成橡胶具有更好的耐热性和耐油性，能够适应更广泛的使用环境。
- 合成橡胶价格的波动主要受上游原材料丁二烯价格的影响。例如2024年8-9月，丁二烯出厂价格的上涨对顺丁橡胶形成了明显的成本支撑，导致顺丁橡胶价格持续走高。



丁二烯-顺丁橡胶价格价差（元/吨）



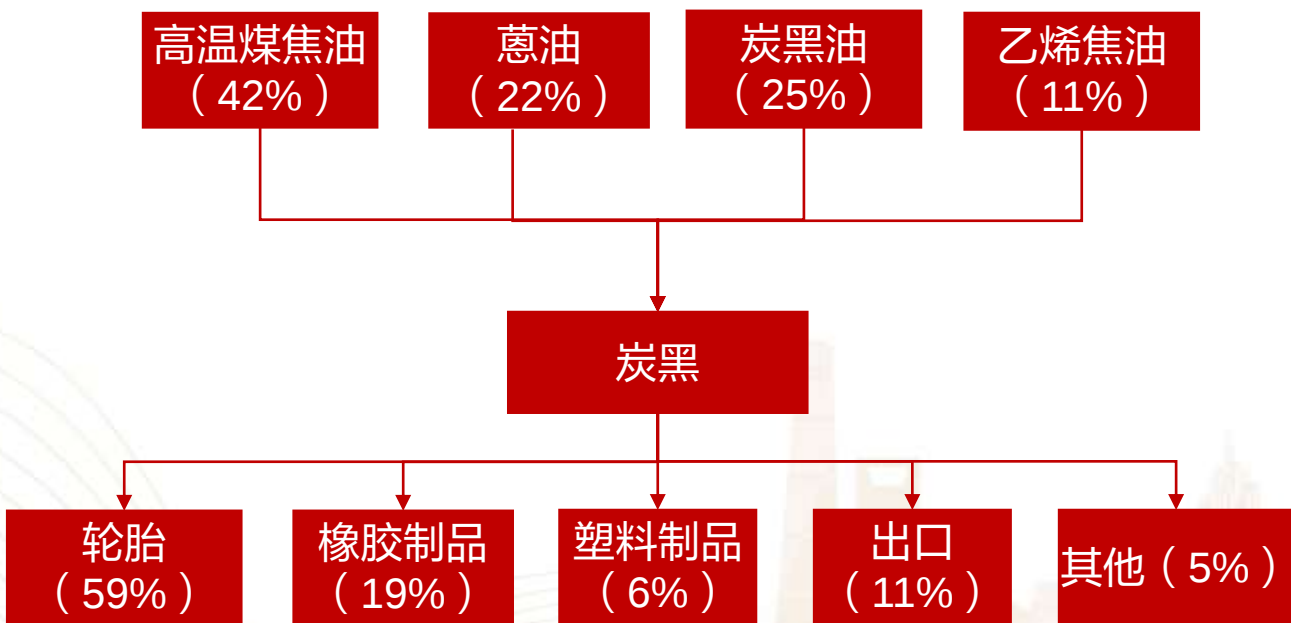
丁二烯-丁苯橡胶价格价差（元/吨）



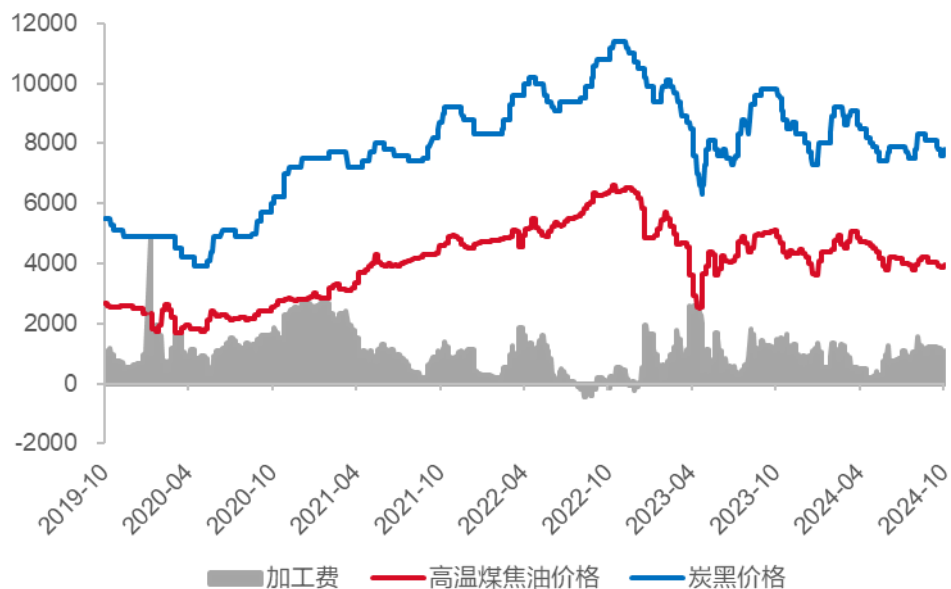
主要原材料——炭黑

- 炭黑主要应用于轮胎胎面、胎侧和内衬层等部位，主要原料是煤焦油和改质沥青，因此其价格受煤炭和石油市场的影响较大。
- 炭黑行业受环保政策的实施影响较强。价格方面，2023年在“双碳”政策下，煤焦油产出及改质沥青需求上升，导致炭黑生产成本增加；供应方面，行业落后产能不断出清，新增供给较少，产业格局持续优化。

炭黑产业链



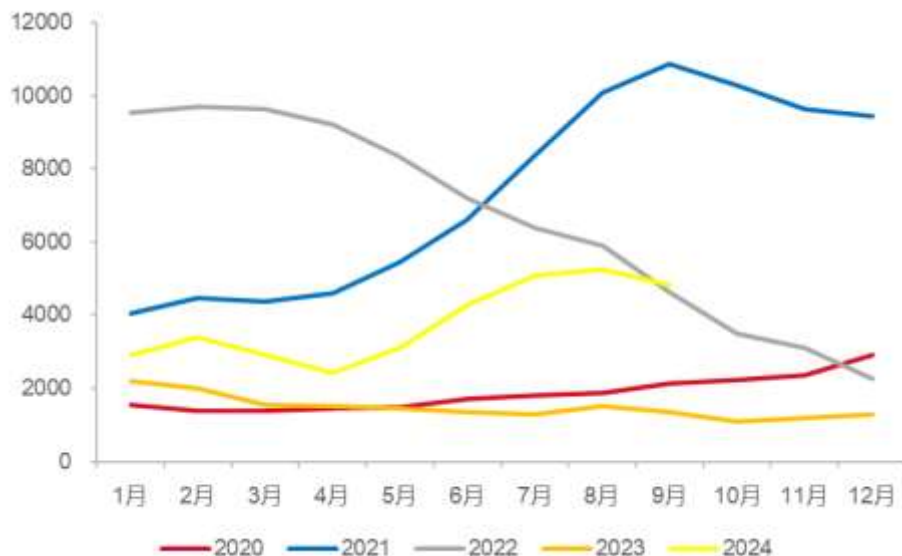
炭黑-1.7*高温煤焦油-价格价差（元/吨）



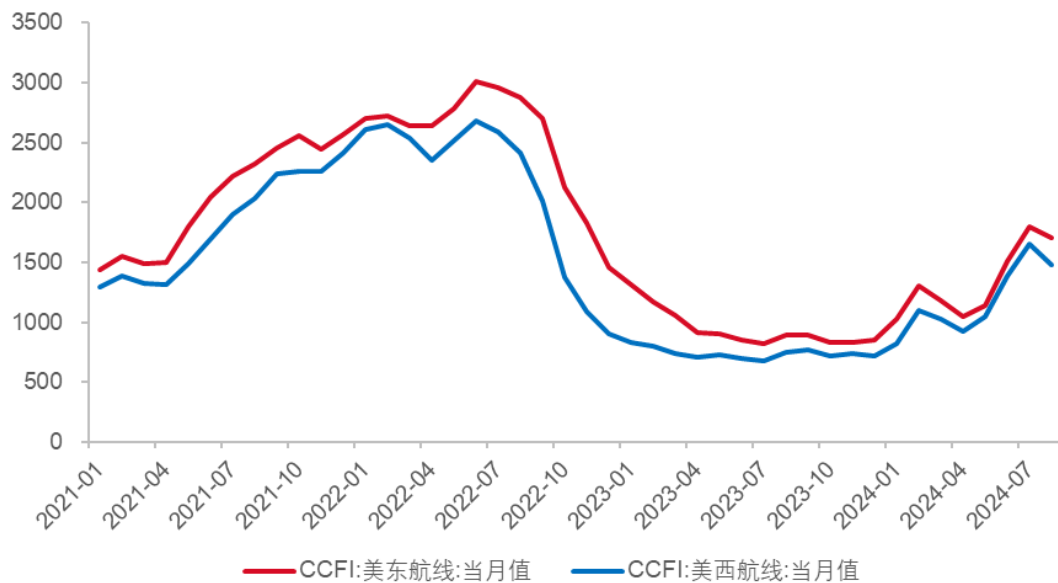
海运费：影响出口成本及物流稳定性

- 2024年9月波罗的海货运指数(FBX)均值为4836.65点，环比下降8.00%，同比上涨255.71%。
- 据国际航运物流协会数据，9月下旬，美东地区的运价进入下行通道，基本与美西地区运价持平，这与货主为规避拥堵风险，减少美东地区的出货量有关。9月底-10月初，美西地区的舱位和运力依然紧张，但整体运价没有明显上浮。整体情况看，今年旺季明显前置，到10月前，圣诞旺季的出货计划基本完成。预计10月下旬到年底，随着罢工的暂告一个段落，整体运价会进入缓慢下行的通道。

波罗的海全球集装箱运价指数(FBX)



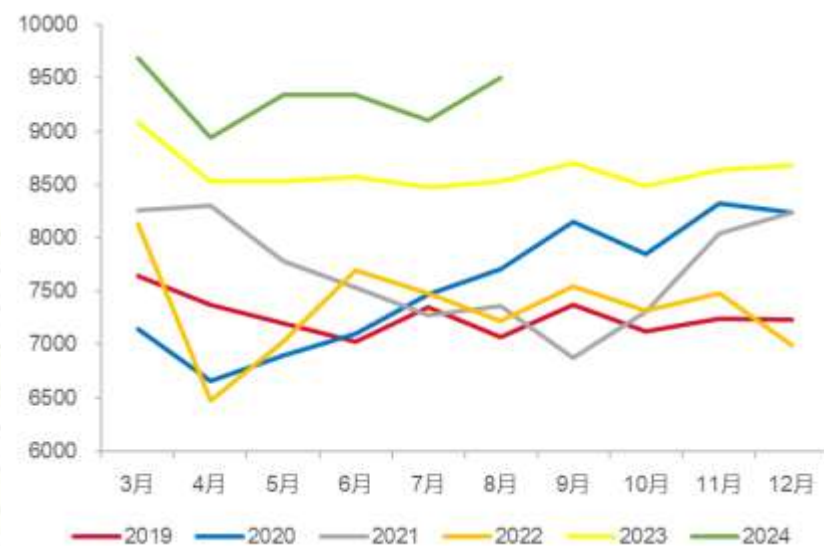
中国出口集装箱运价指数 (CCFI)



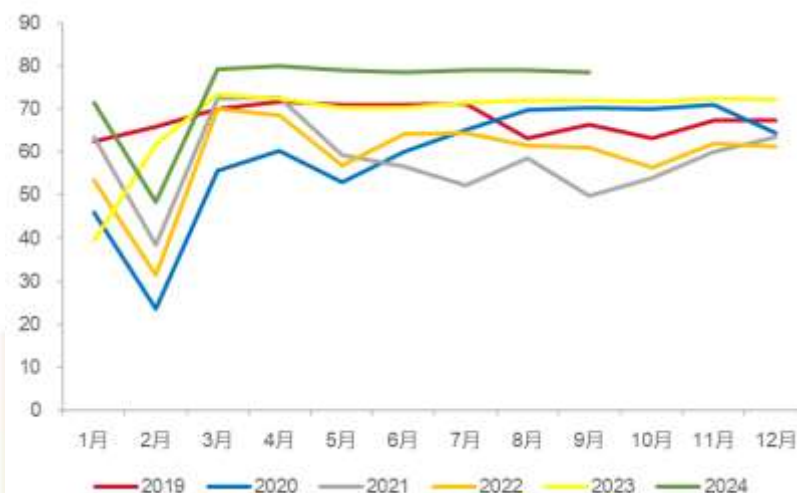
供应影响因素：半钢胎产量及开工率

- 2023-2024年，多家企业宣布新的扩产计划，而前几年的产能增长相对平稳。随着市场需求的修复及企业集中度的提升，2024年我国半钢胎产量及开工率均再创新高；
- 2024年1-9月，半钢胎产量合计49321万条，同比+7.87%；
- 截至2024年9月，半钢胎开工率78.59%，同比+6.47%，处六年来最高水平。

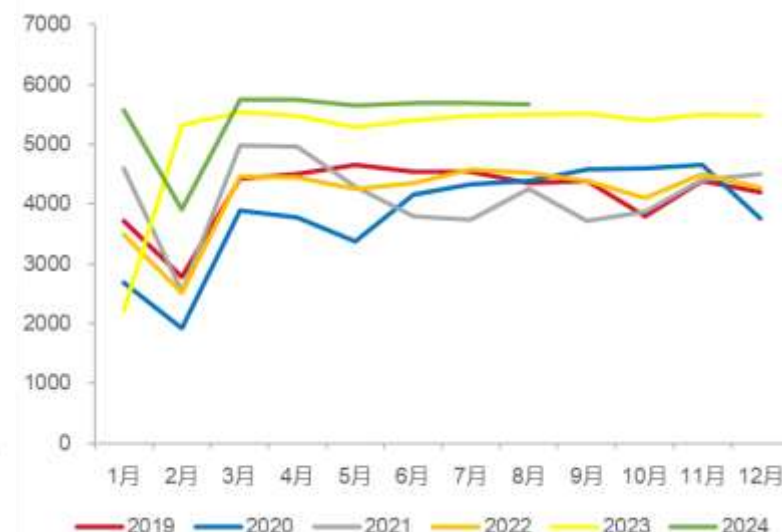
中国橡胶轮胎外胎月度产量（万条）



国内轮胎半钢胎月度开工率（%）



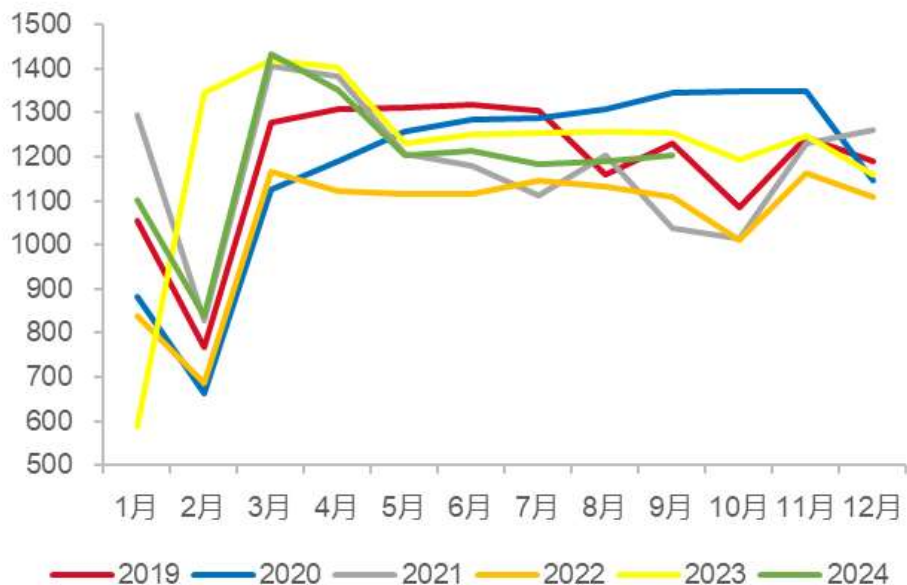
国内半钢轮胎月度产量（万条）



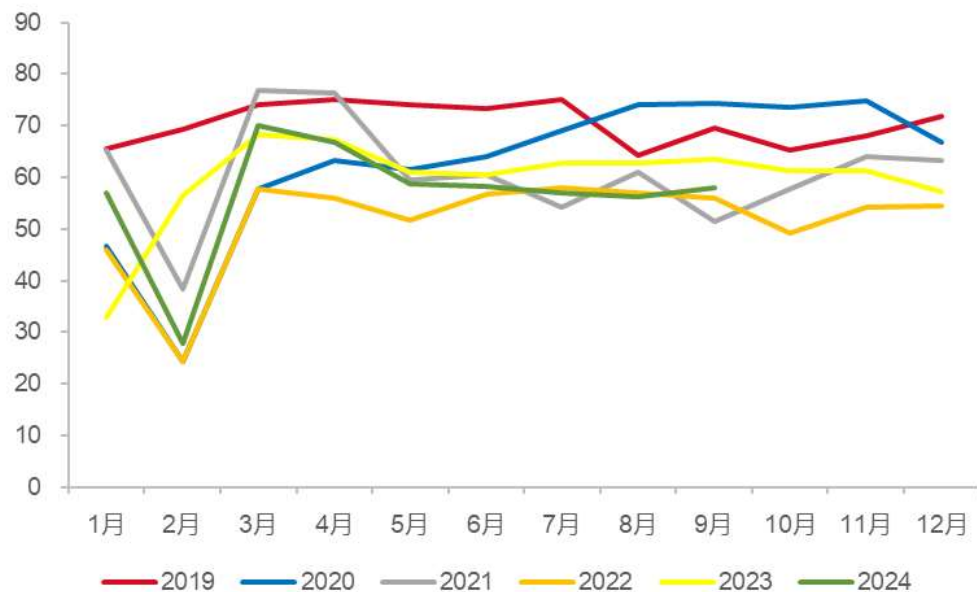
供应影响因素：全钢胎产量及开工率跟踪

- 受地产及物流影响，短期内全钢胎场仍面临较大压力，但随着经济活动的逐步恢复和企业竞争力的提升，未来全钢胎市场有望逐渐回暖；
- 2024年1-9月，全钢胎产量合计10717万条，同比-2.61%；
- 截至2024年9月，全钢胎开工率58.09%，同比-5.43%。

国内全钢轮胎月度产量（万条）



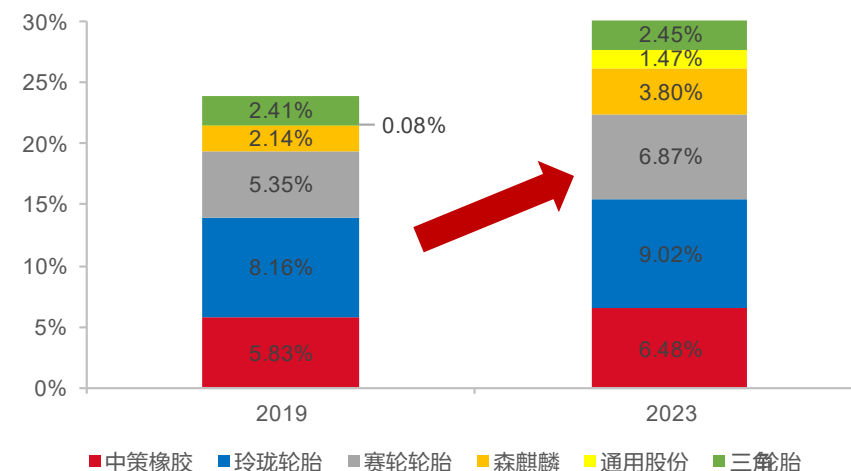
国内轮胎全钢胎月度开工率（%）



供应端发展趋势：龙头市占率逐步提升，国产替代前景明确

- 头部企业持续扩产，实现产能的优质替换，龙头市占率不断提高。2019-2023年，我国龙头胎企市占率均有明显提升，其中CR6半钢胎市占率由23.98%提升至30.09%，CR7全钢胎市占率由25.14%提升至35.15%。
- 部分外资全钢胎竞争力下降，陆续退出中国市场。相比于半钢胎的消费属性，全钢胎更多用于基建及房地产项目，生产资料属性更为明显。因此，当前国内全钢胎的消费偏向于耐磨性能优异、性价比较高的产品，恰好匹配国产胎的属性。近几年来，逐渐有海外巨头退出全钢市场，国产市占率逐步提升。

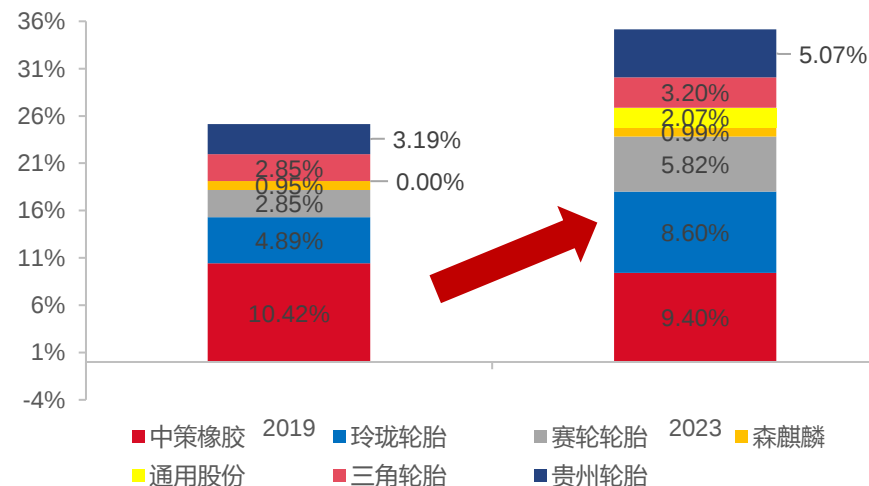
我国龙头胎企半钢胎市占率变化情况



海外巨头纷纷退出国内TBR市场

企业	关停情况	关停时间
普利司通	关闭中国商用车配套销售业务	2023.12.31
	关闭惠州工厂（全钢胎年产能约173.5万条）	2021.12.7
邓禄普	停止中国卡客车轮胎产品的销售和生产业务（年产能约94.5万条）	2023.1.1
优科豪马	该卡客车轮胎制造工厂转型为乘用车轮胎工厂	2017.05

我国龙头胎企全钢胎市占率变化情况



需求端影响因素：汽柴油消费量

- **汽柴油需求与轮胎需求同步。**汽柴油需求量增长意味着汽车行驶的里程数增加，导致轮胎的磨损加速，从而增加了轮胎的替换需求。
- 据EIA统计，2024年9月，美国车用成品油消费量均值为8745千桶/天，环比-3.80%，同比+2.47%；柴油消费量均值为3754千桶/天，环比+1.94%，同比-3.23%。

美国车用成品油预期消费量（千桶/天）



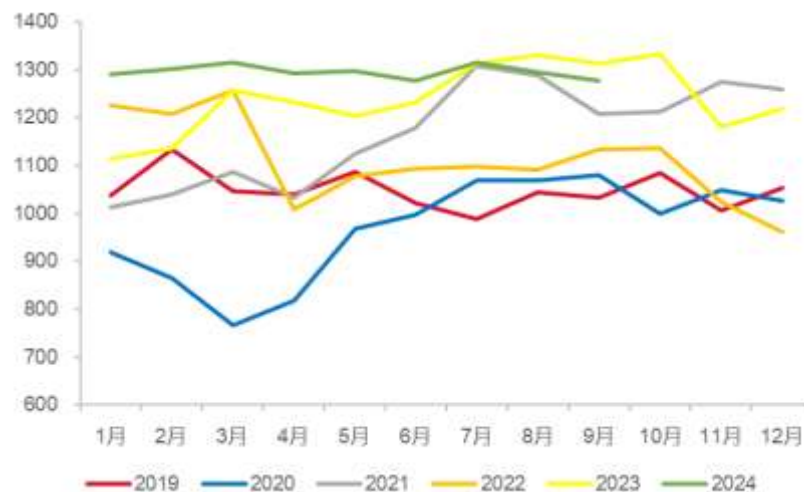
美国柴油预期消费量（千桶/天）



需求端影响因素：汽柴油消费量

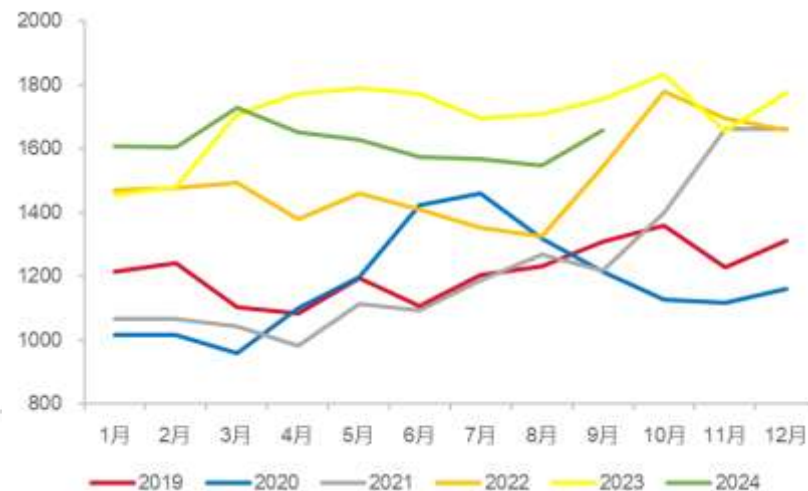
- 2024年9月，中国汽油消费量为1276.65万吨，环比-1.37%，同比-2.82%；中国柴油消费量为1659.92万吨，环比+7.19%，同比-5.48%；
- 2024年9月，我国重卡市场销售约5.77万辆左右，环比-7.59%，同比-32.67%。

中国汽油月度消费量（万吨）



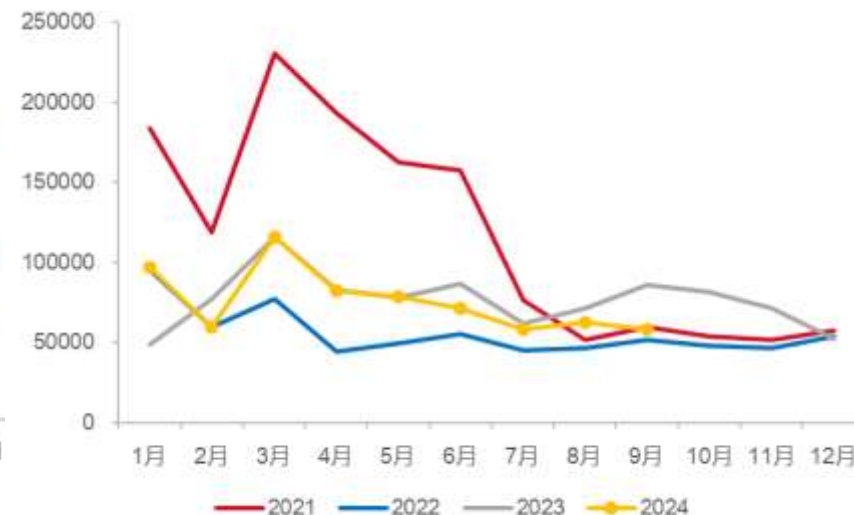
资料来源：百川盈孚，东海证券研究所

中国柴油月度消费量（万吨）



资料来源：百川盈孚，东海证券研究所

中国重卡销售量当月值（辆）

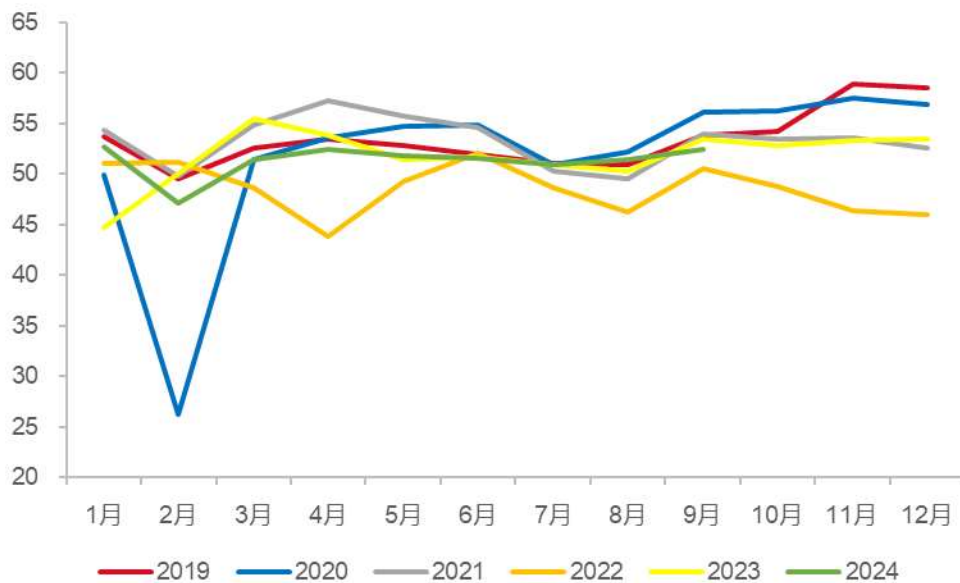


资料来源：第一商用车网，同花顺，东海证券研究所

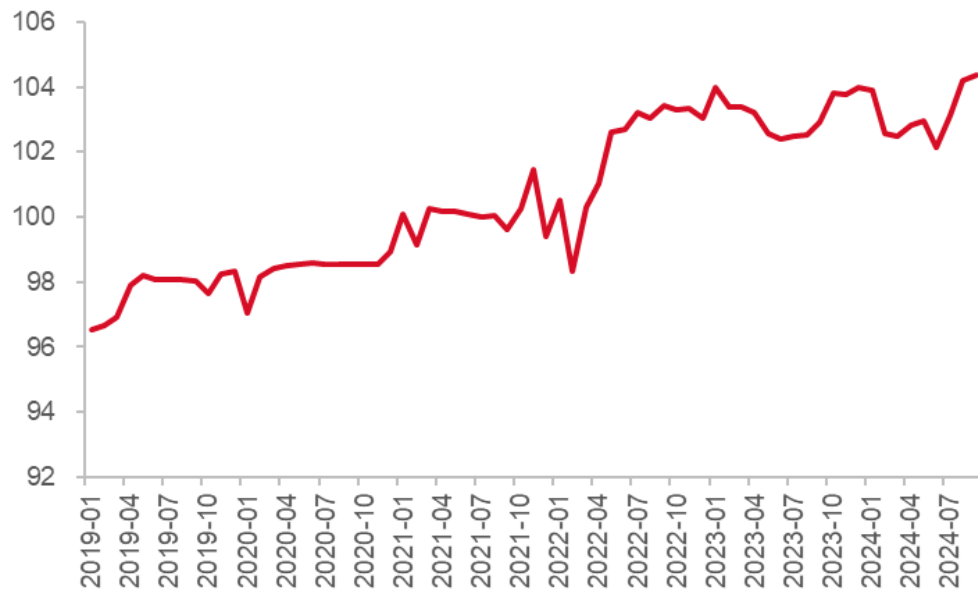
需求端影响因素：物流景气度

- 物流景气度可以直接反应轮胎的磨损和更换需求，从而判断轮胎市场的需求增长。2024年9月，中国物流业景气指数为52.40%，环比上涨0.90%，同比减少1.10%；
- 2024年9月，由中国物流与采购联合会和林安物流集团联合调查的中国公路物流运价指数为104.4点，环比上涨0.18%，同比上涨1.48%。9月经济运行保持恢复向好，扩内需促消费政策效果逐步显现，市场迎来传统生产旺季叠加十一假期提前备货，在多重积极因素拉动下市场需求持续回暖。后期走势看，尽管三季度经济运行积极信号逐步积累，但当前国内需求不足仍然较为突出，公路运输价格整体承压，预计进入四季度运价指数或将维持在当前较高水平波动。

中国物流业景气指数



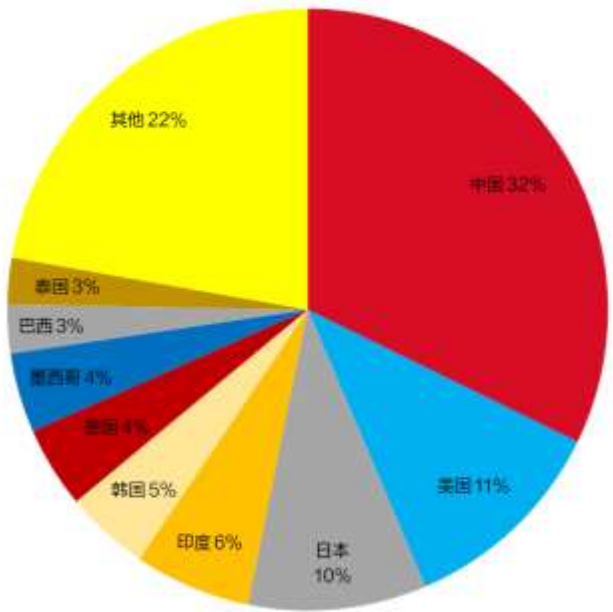
中国公路物流运价定基指数当月值



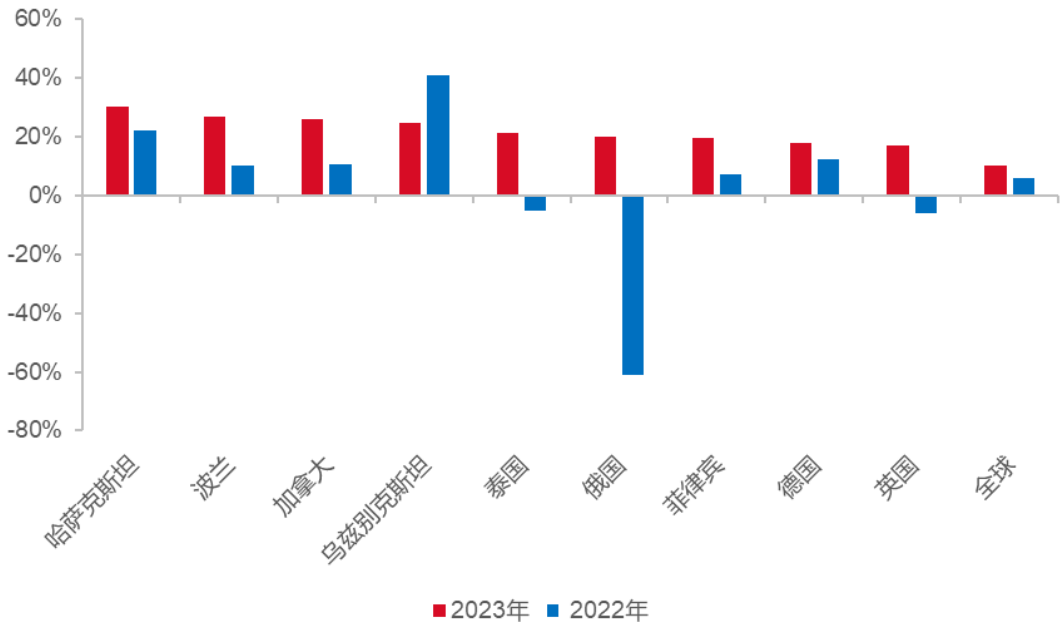
需求端影响因素：汽车产量

- 轮胎是汽车的重要配套产品，世界汽车工业近十年发展的特点是发达国家市场增长放慢，如欧洲、北美、日本等重点地区；而中国、印度、中亚、东南亚、东欧等新兴市场发展空间更为广阔。据OICA统计，2023年全球汽车产量最高的国家为中国，占比为32%，其次为占比11%的美国。全球产量涨幅最高（剔除年产量1万台以下的国家）的国家为哈萨克斯坦，增长率达30%，全球涨幅占比前十的国家基本集中于中亚、东南亚及欧洲地区。

2023年全球汽车产量前十的国家



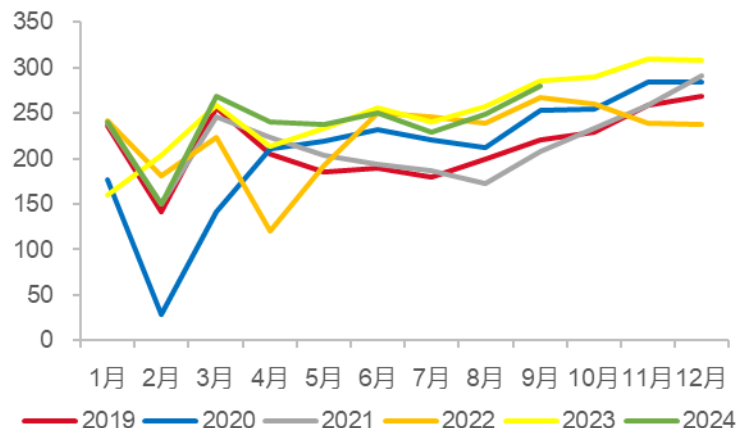
2023年全球汽车生产增长率前十的国家



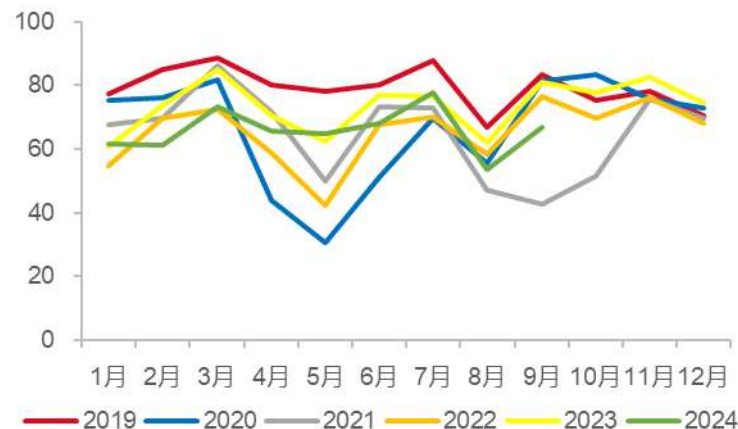
注：由于基数过低不具备参考意义，剔除年产量1万台以下的国家

需求端影响因素：汽车产量

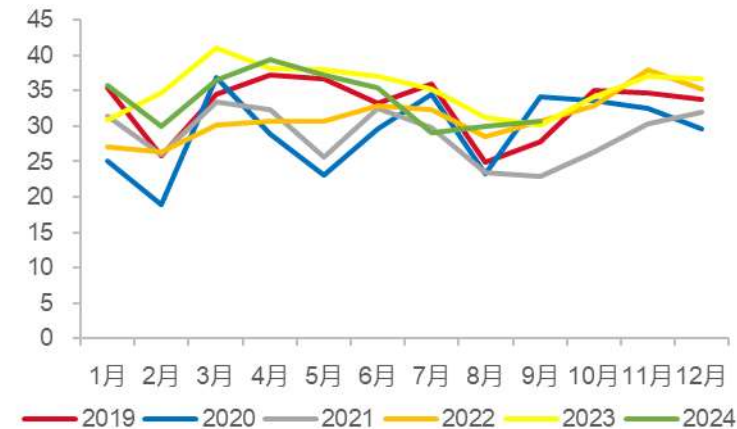
中国汽车产量（万台）



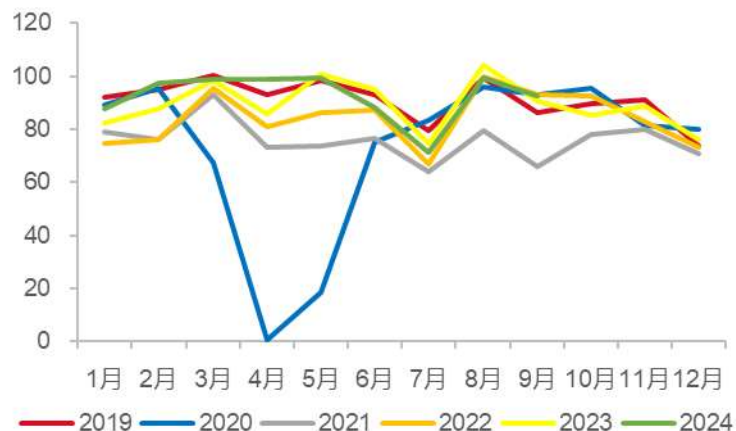
日本汽车产量（万台）



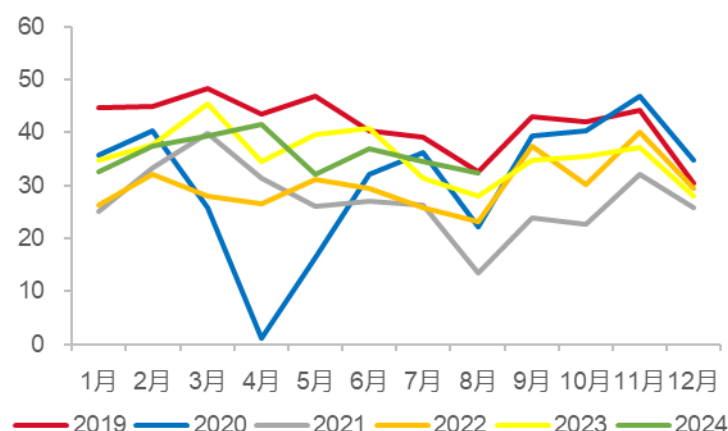
韩国汽车产量（万台）



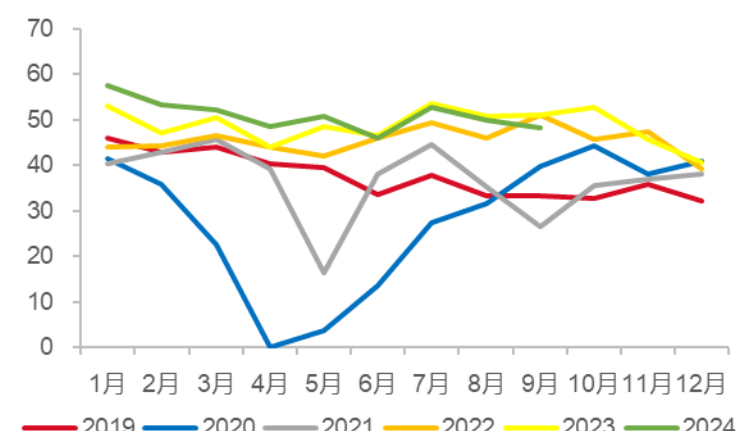
美国汽车产量（万台）



德国汽车产量（万台）



印度汽车产量（万台）



需求端影响因素：海外需求

- 全球轮胎市场趋势是对各国市场需求的月度跟踪，包含各国轮胎制造商协会的公开数据以及米其林对独立轮胎制造商的销售估计。
- 原厂配套方面，半钢胎继8月份需求低迷之后，欧洲和北美的需求继续下降。中国市场在9月份恢复增长，主要得益于政府补贴支持的混动及电动车销售。年初至今，全球需求同比下降3%；全钢胎受反污染法影响，商用车制造动力不足，配套销量持续走低；
- 替换市场方面，半钢胎欧洲市场月度增长强劲，主要得益于冬季轮胎和全季轮胎的销售，北美市场保持稳定，总体来看持续保持增长，全钢胎替换市场持续向好，主要得益于欧洲西部市场及巴西市场增长的推动。

米其林乘用车轮胎市场需求月度趋势（9月份）

乘用车轮胎市场需求月度同比（2024年9月）					
	欧洲	北美&中美洲	中国	世界	
配套市场	▼ -6%	▼ -2%	▲ +2%	▼ -3%	
替换市场	▲ +11%	▲ +1%	▼ -3%	▲ +4%	
乘用车轮胎市场需求年初至今同比（2024年9月）					
配套市场	▼ -6%	▼ -1%	▲ +1%	▼ -3%	
替换市场	▲ +7%	▲ +3%	▼ -1%	▲ +3%	

米其林卡客车轮胎市场需求月度趋势（9月份）

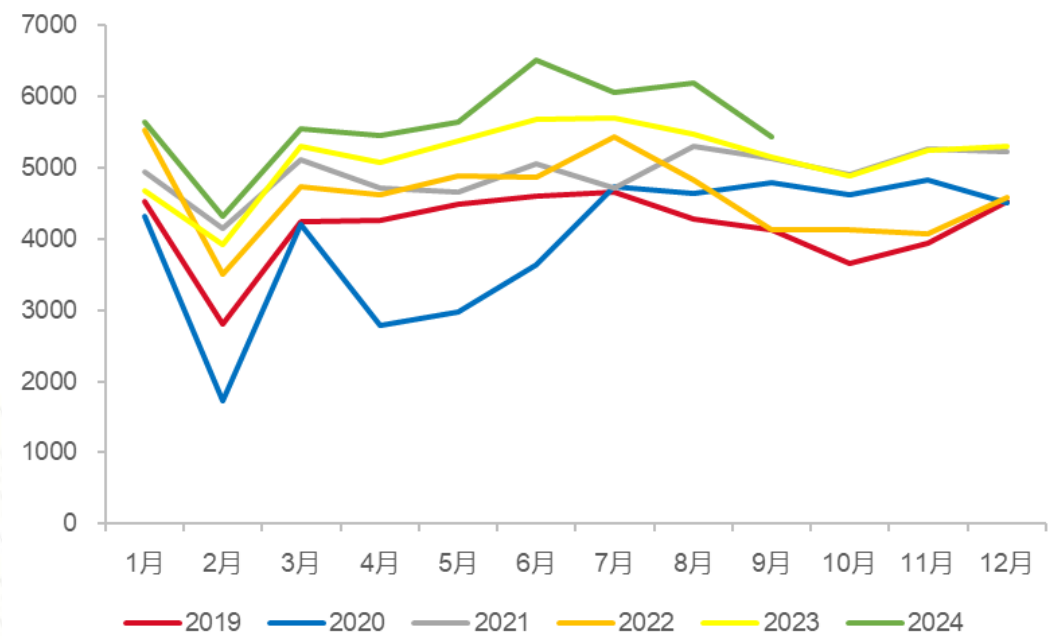
卡客车轮胎市场需求月度同比（2024年9月）					
	欧洲	北美&中美洲	南美洲	世界（除中国）	
配套市场	▼ -23%	▼ -20%	▲ +18%	▼ -10%	
替换市场	▲ +2%	▼ -1%	▲ +6%	▲ +2%	
卡客车轮胎市场需求年初至今同比（2024年9月）					
配套市场	▼ -20%	▼ -11%	▲ +27%	▼ -6%	
替换市场	▼ -2%	▲ +11%	▲ +5%	▲ +3%	

资料来源：米其林官网，东海证券研究所

需求端影响因素：海外需求

- 通过海关总署数据可以跟踪国内轮胎工厂的出口情况，当前国内轮胎出口多集中在欧洲、东南亚、非洲等未受到双反波及的地区。此外，为了规避日益严峻的贸易壁垒，多数胎企选择出海建厂，享受税收政策的同时靠近原料原产地布局，以提升全球竞争力。

中国新的充气橡胶轮胎月度出口量（万条）



2024年9月我国轮胎出口贸易流向（万条）

小客车			卡客车		
贸易伙伴名称	出口量	占比	贸易伙伴名称	出口量	占比
巴西	198.97	6.99%	沙特阿拉伯	57.54	5.71%
英国	169.24	5.95%	美国	57.05	5.66%
荷兰	124.50	4.37%	墨西哥	48.08	4.77%
法国	119.02	4.18%	俄罗斯	37.55	3.72%
俄罗斯	117.01	4.11%	阿联酋	36.63	3.63%
日本	114.46	4.02%	印度尼西亚	35.85	3.56%
德国	112.66	3.96%	伊拉克	35.63	3.53%
沙特阿拉伯	109.94	3.86%	尼日利亚	28.90	2.87%
西班牙	106.07	3.73%	澳大利亚	28.26	2.80%
意大利	85.18	2.99%	巴西	25.69	2.55%

需求端发展趋势：品牌效应显著，对优质产品有更高需求

- 我们认为，市场对于轮胎的需求经历从基础性能阶段→安全舒适阶段→环保节能阶段→智能化差异化阶段的不断演变。
- 轮胎产品性能的优化主要针对滚动阻力、静音、抓地能力等，分别对应整车的油耗、舒适性、加速与制动性能。

国内代表性轮胎企业创新产品

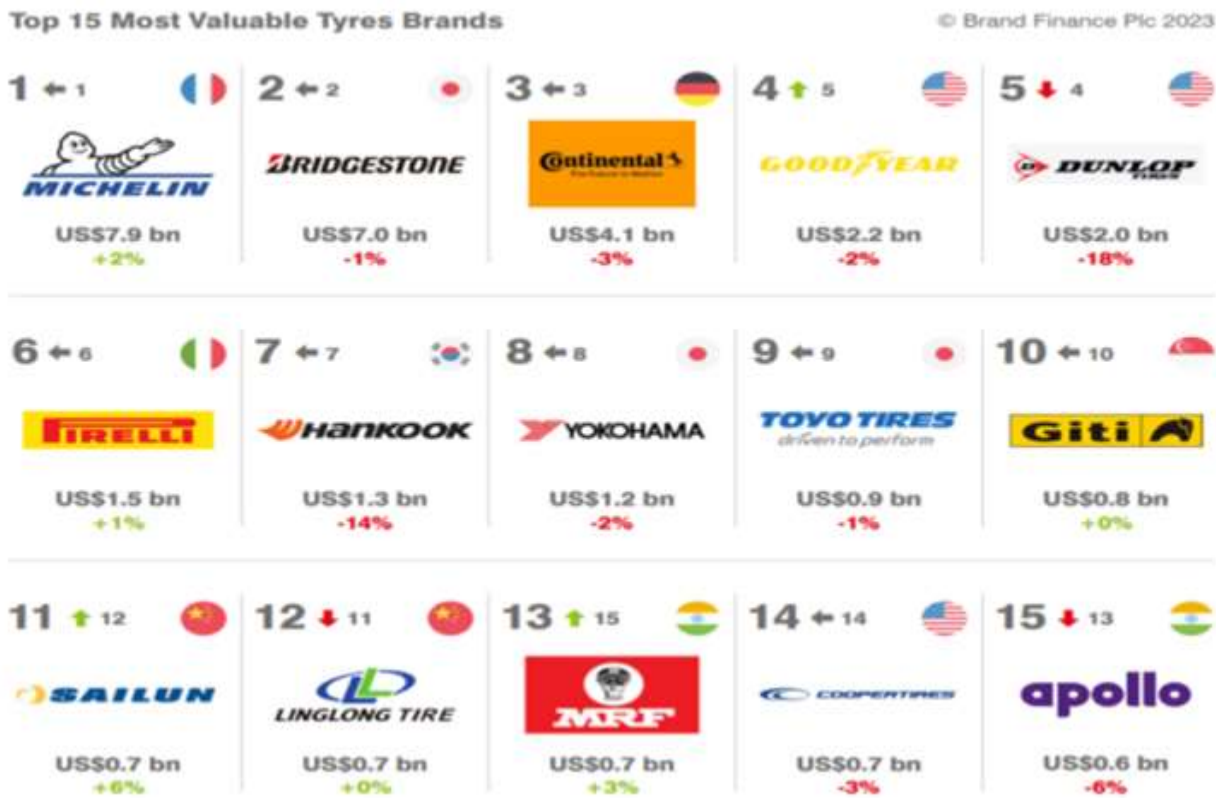
企业	技术	性能
玲珑轮胎	自主开发全新一代超低滚阻轮胎	滚阻达到4.0以下，比常规产品降低38%，可实现整车百公里油耗降低2.2L
	第一条生物基衣康酸酯轮胎	绿色低碳新材料
	第一条蒲公英轮胎	
	第一条石墨烯轮胎	
赛轮轮胎	液体黄金轮胎，被业界认为是橡胶轮胎领域第四个里程碑式的中国原始创新	解决了困扰行业多年的轮胎滚动阻力、抗湿滑性能、耐磨性能难以兼顾的“魔鬼三角”问题
	ERANGE EV	专为北美乘用车电动汽车研发，经美国权威检测机构史密斯实验室测试，相比国际一线品牌，制动距离缩短5%、滚动阻力降低15%、续航里程增加7%
森麒麟	石墨烯轮胎	保证轮胎高抗湿滑、高耐磨的基础上，还可兼顾低滚阻性能
通用股份	杜仲轮胎千里马5X290	提高了轮胎性能，行驶里程可提升30%以上
青岛双星	“稀土金”轮胎	具有超省油、超耐磨的鲜明特点，滚阻可以达到3.8-4.5，具有国际领先水平

资料来源：各公司官网，东海证券研究所

需求端发展趋势：品牌效应显著，对优质产品有更高需求

- 我国胎企的品牌力也随着产品的升级而逐步显现。在知名品牌价值评估及咨询机构Brand Finance发布的2023年度“全球最具价值轮胎品牌15强”榜单中，我国有赛轮轮胎、玲珑轮胎两家企业上榜。
- 赛轮轮胎以其液体黄金轮胎作为品牌驱动力，成为榜单上价值增长最快的品牌。

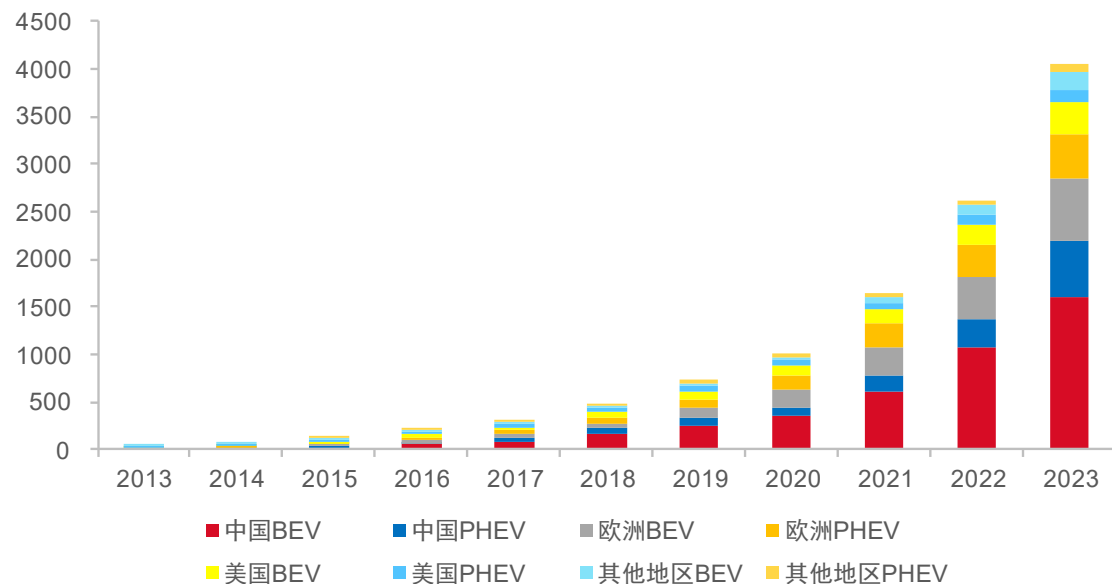
2023年全球最具价值轮胎品牌15强



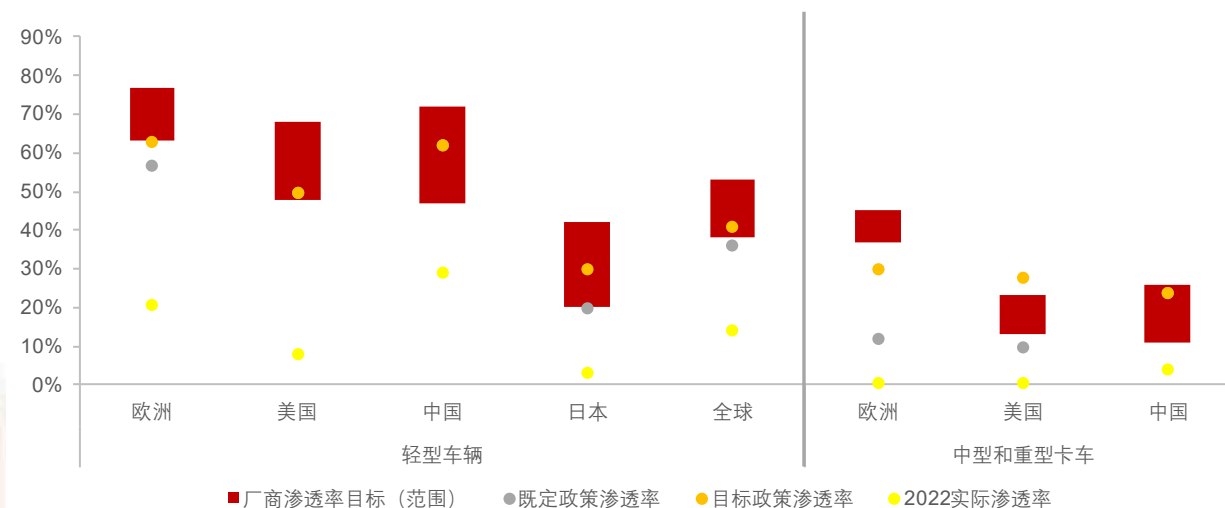
新能源汽车工业释放新的轮胎需求

- 全球市场方面，新能源汽车保有量主要集中在中、美及欧洲地区。2023年全球保有量超过4000万辆，其中我国新能源汽车保有量占全球半数以上，2023年增幅58.7%，远超世界平均水平。
- 据IEA统计数据，到2030年，全球各地区颁布的既定政策、目标政策，以及新能源汽车厂商（OEM）的销售目标三者趋向一致，表明政策与企业协同发展的强劲势头。我国市场，吉利、上汽通用五菱、北汽、一汽等集团纷纷在2022年宣布了新的战略目标，与政府目标高度一致，目标在2030年轻型电车渗透率达到62%，重型电车达到24%左右。

全球新能源汽车保有量（万辆）



2030年全球制造商及政府对于新能源汽车渗透率预测（%）

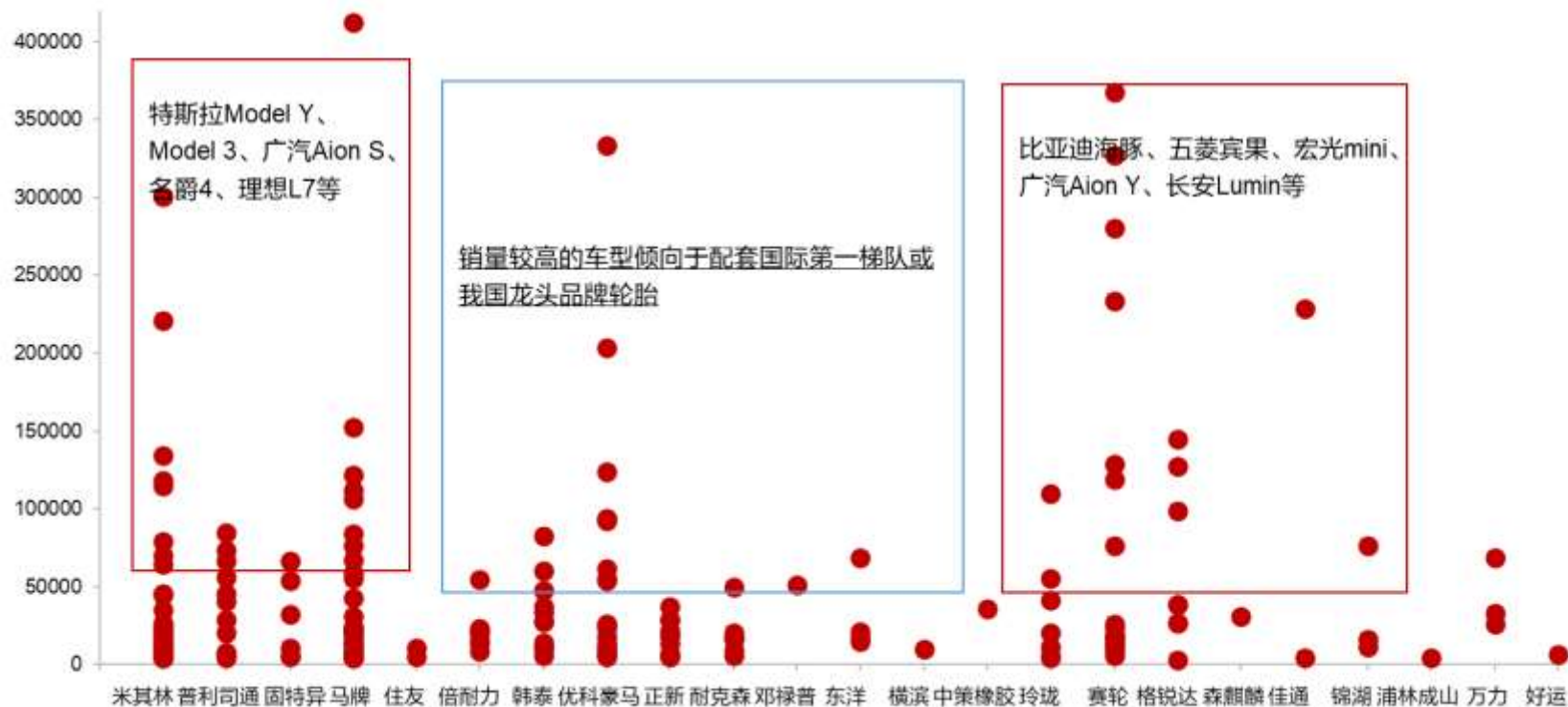


新能源汽车工业释放新的轮胎需求

2023年热门新能源车型轮胎配套情况（按销量，单位：辆）

纵轴为统计车型在2023年的销量（单位：辆）纵轴为统计车型在2023年的销量（单位：辆）每个坐标点代表一种车型，坐标点越密集即配套品牌越多，坐标点位置越靠上，即该车型销量越高

- 我国胎企已成功配套近半数销量较高的新能源车型。我们统计了2023年我国销量较高的300余个新能源车型所配套的轮胎品牌，其中绝大多数车型配套的还是米其林、普利司通、马牌三家头部；而我国中策橡胶、玲珑轮胎、赛轮轮胎等企业同样配套众多车型，我们认为未来有机会率先实现海外二三线品牌的国产替代。



目录

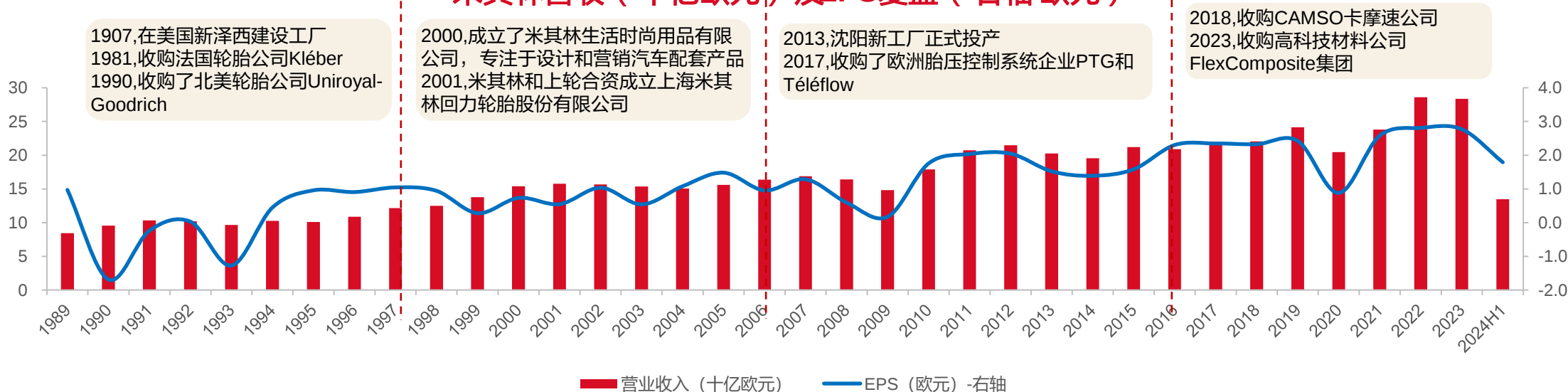
- 一、轮胎行业发展总趋势
- 二、关键指标的总结及跟踪
- 三、国外优秀胎企历史复盘
- 四、相关标的及投资建议
- 五、风险提示

米其林发展历史复盘

米其林股价复盘（欧元）



米其林营收（十亿欧元）及EPS复盘（右轴欧元）

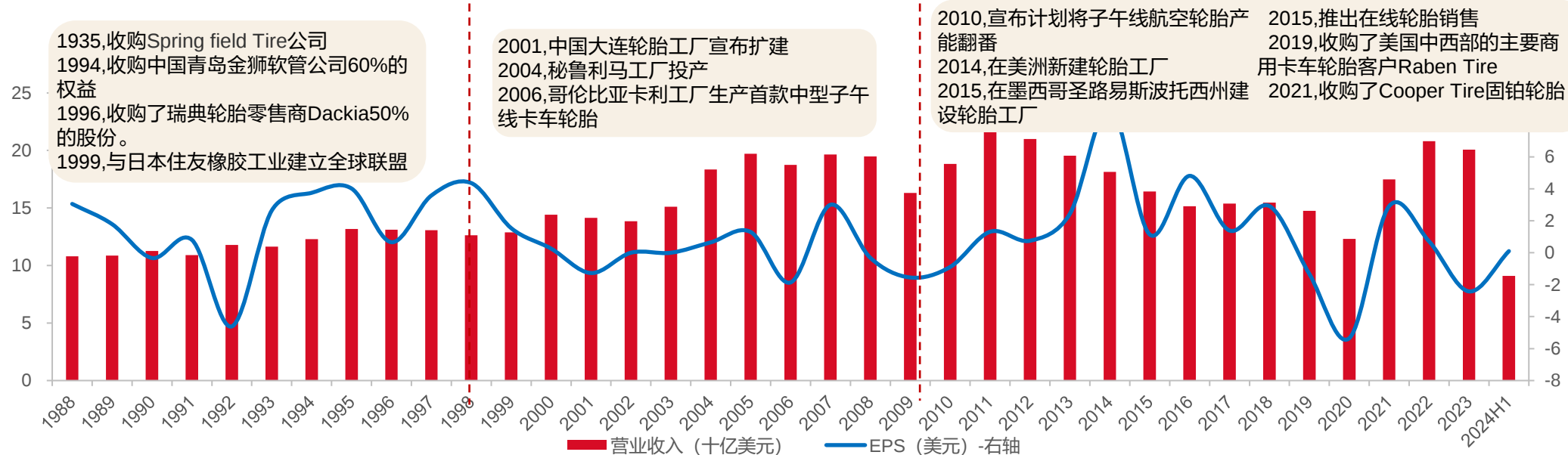


固特异发展历史复盘

固特异股价复盘（美元）

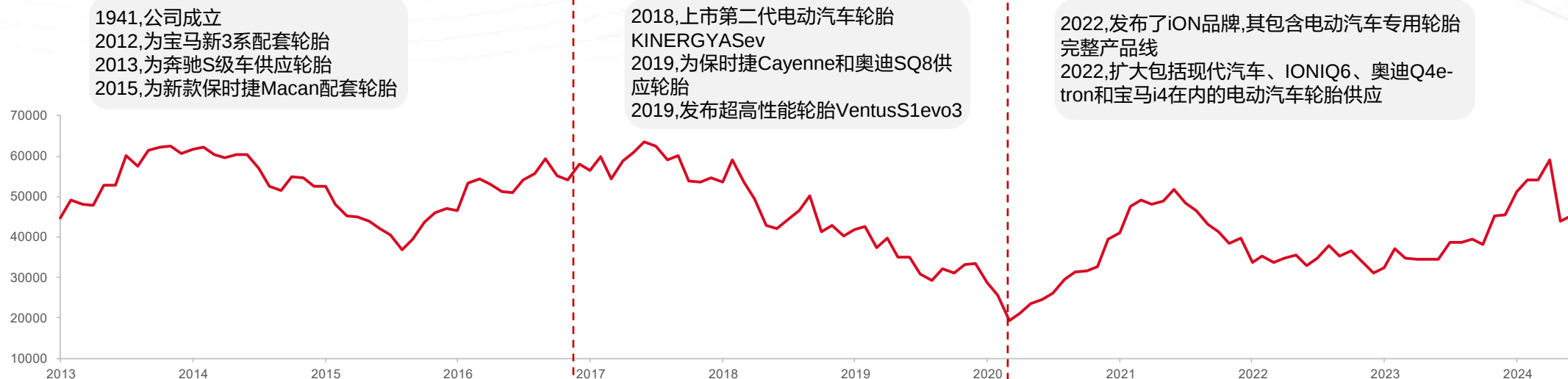


固特异营收（十亿美元）及EPS复盘（右轴美元）

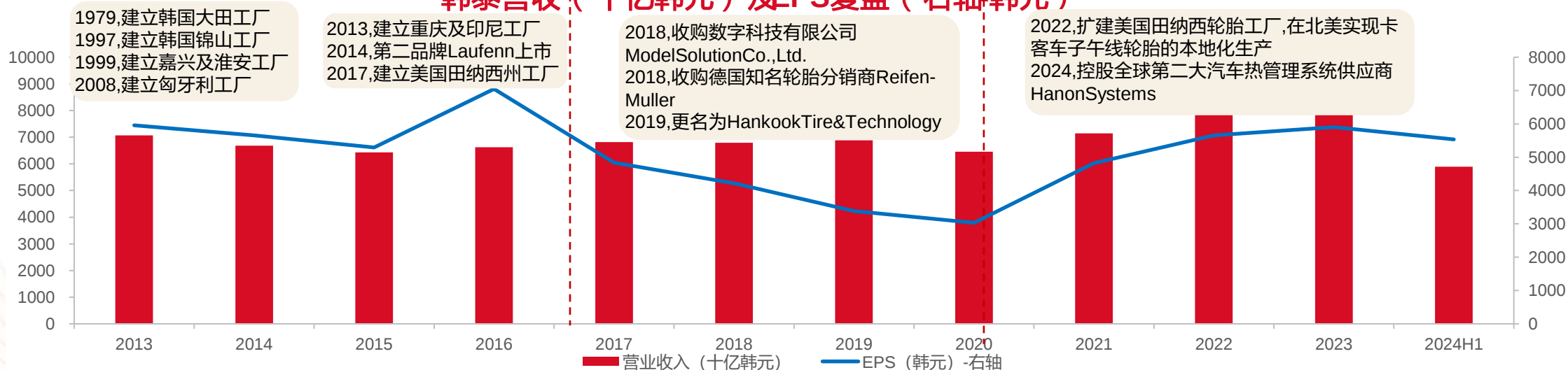


韩泰轮胎发展历史复盘

韩泰股价复盘（韩元）



韩泰营收（十亿韩元）及EPS复盘（右轴韩元）

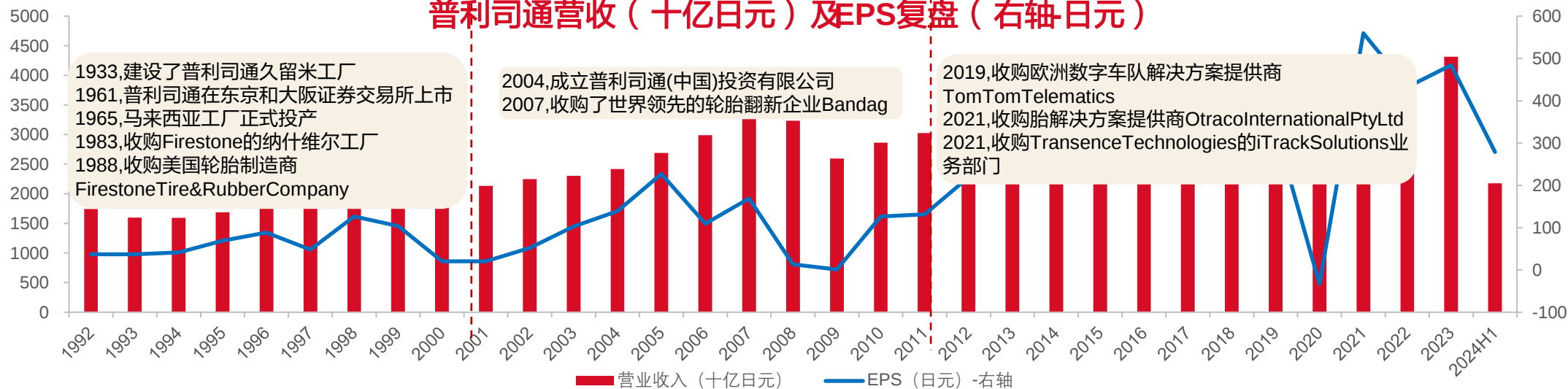


普利司通发展历史复盘

普利司通股价复盘（日元）



普利司通营收（十亿日元）及EPS复盘（右轴日元）



目录

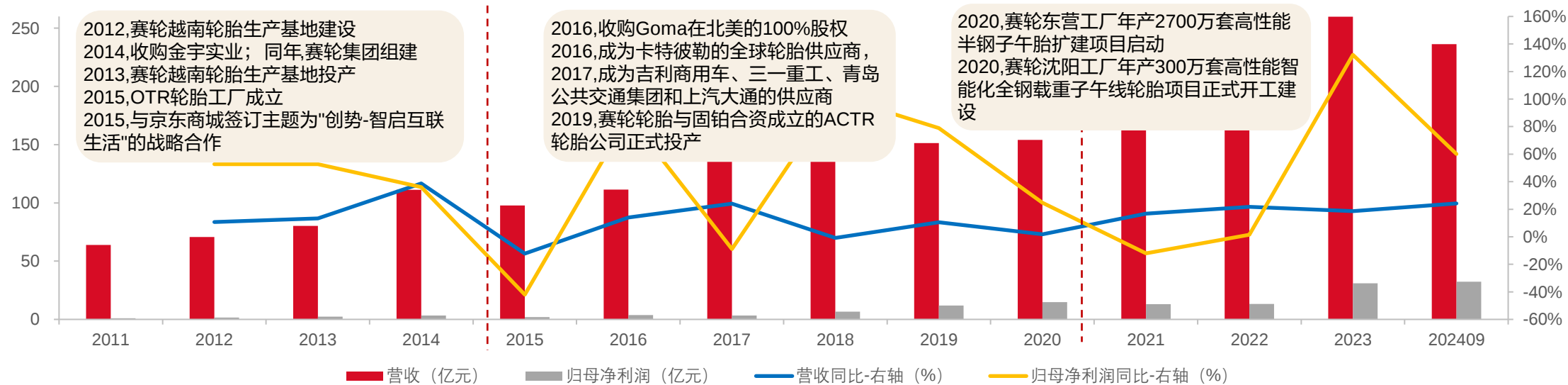
- 一、轮胎行业发展总趋势
- 二、关键指标的总结及跟踪
- 三、国外优秀胎企历史复盘
- 四、相关标的及投资建议**
- 五、风险提示

赛轮轮胎：全球化广布局，液体黄金+巨胎彰显研发实力

赛轮轮胎股价复盘（元）

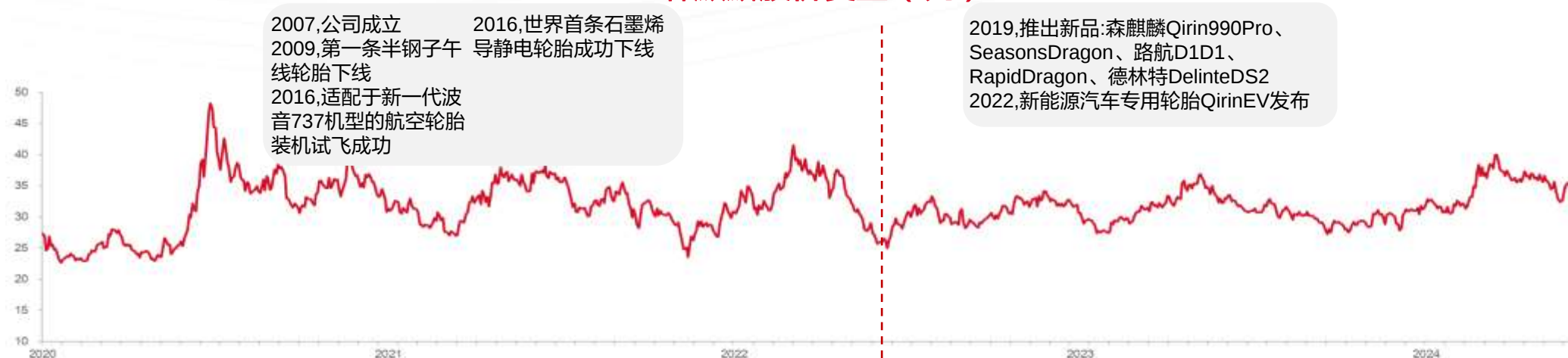


赛轮轮胎营收及净利润复盘（亿元）

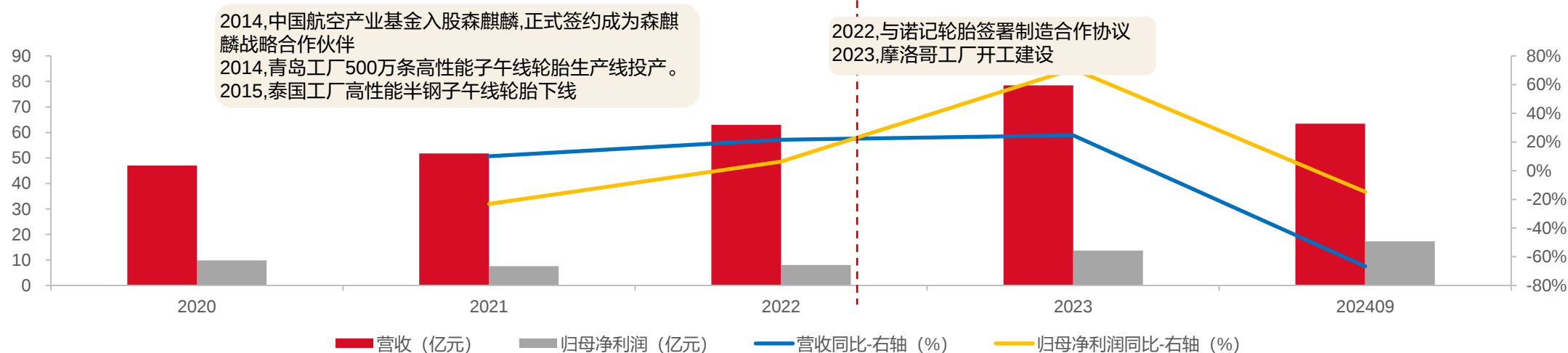


森麒麟：树立高端品牌形象，“833plus”战略助力全球扩张

森麒麟股价复盘（元）



森麒麟营收及净利润复盘（亿元）

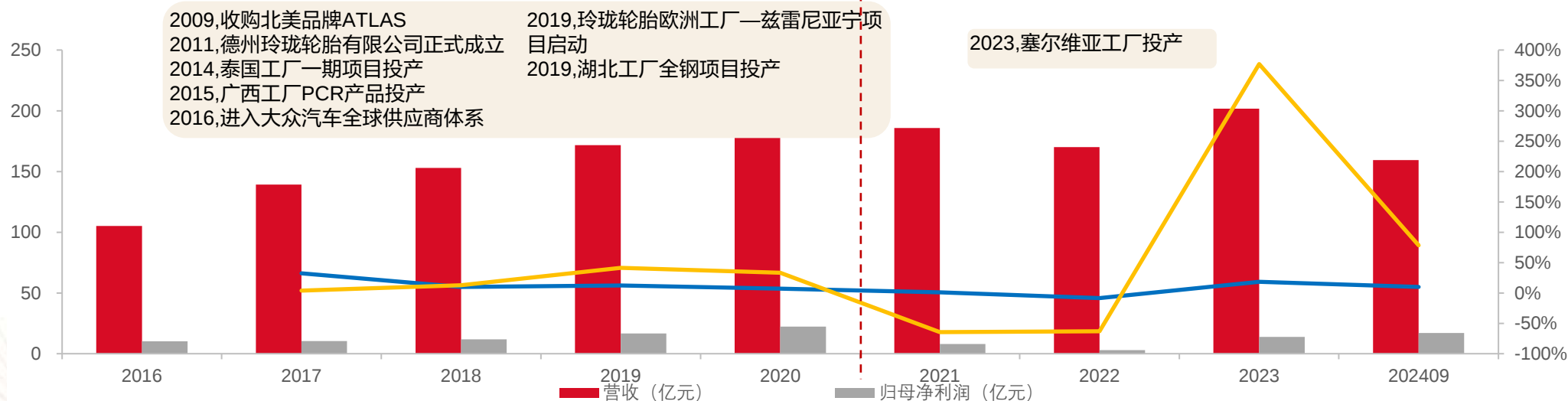


玲珑轮胎：持续优化配套体系，塞尔维亚工厂持续爬坡

玲珑轮胎股价复盘（元）



玲珑轮胎营收及净利润复盘（亿元）

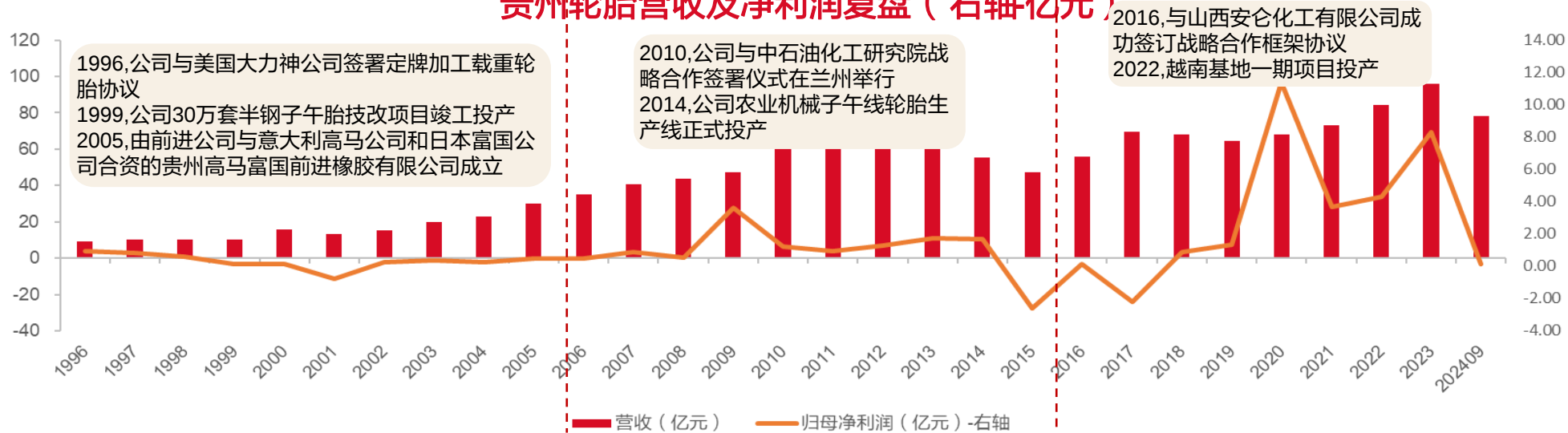


贵州轮胎：商用车胎强者，进军半钢胎领域提升竞争力

贵州轮胎股价复盘（元）



贵州轮胎营收及净利润复盘（右轴-亿元）

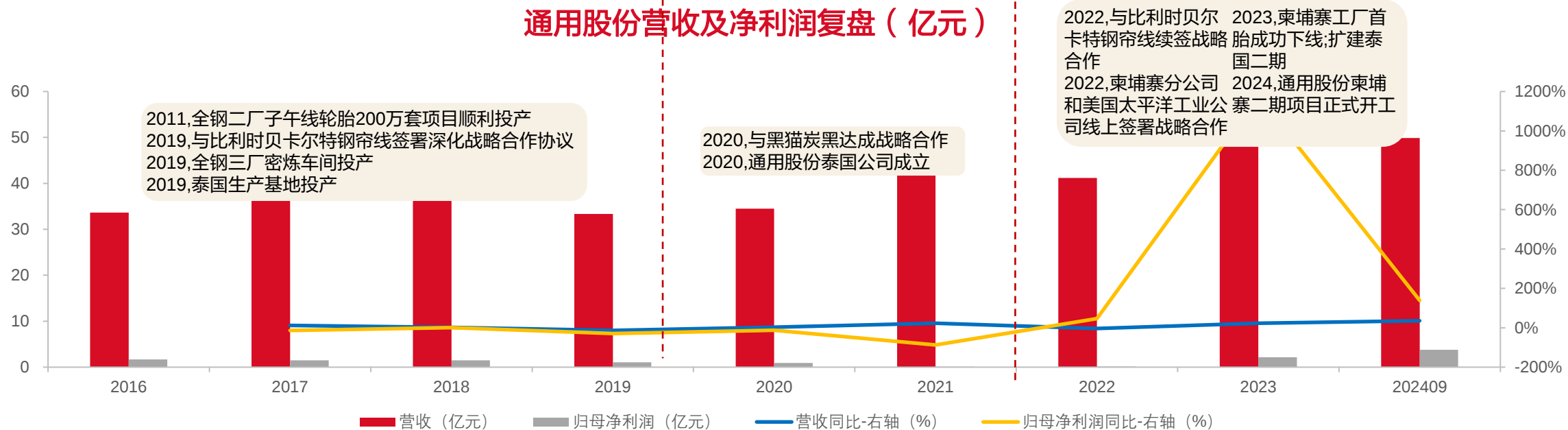


通用股份：坚持创新引领，泰国、柬埔寨二期释放新活力

通用股份股价复盘（元）



通用股份营收及净利润复盘（亿元）



投资建议

- 我国胎企正值高速发展期，在我国“一带一路”政策支持及广阔的全球轮胎市场发展前景推动下，轮胎出海成为国内胎企的成长加速器。同时我国胎企正不断提升产品性价比、技术创新力等核心竞争力，伴随第二轮海外扩张和我国新能源车工业崛起，全球市场份额未来有望进一步提高。建议关注兼具品牌力提升能力与稳定海外产能的**赛轮轮胎、通用股份、森麒麟、玲珑轮胎、贵州轮胎**等企业。

目 录

- 一、轮胎行业发展总趋势
- 二、关键指标的总结及跟踪
- 三、国外优秀胎企历史复盘
- 四、相关标的及投资建议
- 五、风险提示

风险提示

- **海外工厂投产进度不及预期风险。**海外法律、政策体系、商业环境、文化特征均与国内存在差异可能给项目的实际运行带来不确定因素；
- **原材料成本上涨或产品价格下降的风险。**轮胎主要原材料近年来价格呈现波动趋势由于轮胎售价调整相对滞后或难以及时覆盖原材料上涨对成本的影响；
- **全球市场竞争风险。**全球轮胎行业龙头普利司通、米其林、固特异等国际知名品牌拥有较高国际市场份额我国轮胎产业在与国际品牌竞争中亟需持续做优做强。
- **国际贸易壁垒增加的风险。**近年来，美国、欧洲、墨西哥、南非、美国、巴西、印度、土耳其、泰国等多个国家和地区对中国生产的多种轮胎产品进行反倾销调查，从而限制我国生产的轮胎对其出口。未来随着我国海外厂区不断增加及海外主要需求国政策变化，可能存在出口税率提升风险。

一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来6个月内沪深300指数上升幅度达到或超过20%
	看平	未来6个月内沪深300指数波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来6个月内沪深300指数下跌幅度达到或超过20%
行业指数评级	超配	未来6个月内行业指数相对强于沪深300指数达到或超过10%
	标配	未来6个月内行业指数相对沪深300指数在-10%—10%之间
	低配	未来6个月内行业指数相对弱于沪深300指数达到或超过10%
公司股票评级	买入	未来6个月内股价相对强于沪深300指数达到或超过15%
	增持	未来6个月内股价相对强于沪深300指数在5%—15%之间
	中性	未来6个月内股价相对沪深300指数在-5%—5%之间
	减持	未来6个月内股价相对弱于沪深300指数5%—15%之间
	卖出	未来6个月内股价相对弱于沪深300指数达到或超过15%

二、分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，具备专业胜任能力，保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑，采用合法合规的数据信息，审慎提出研究结论，独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论，不受任何第三方的授意或影响，其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在任何利益关系。

三、免责声明

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海证券股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本公司的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，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议，任何形式的保证证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效，本公司亦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。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

四、资质声明

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

东海证券研究所（上海）

地址：上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦

网址：Http://www.longone.com.cn

座机：（8621）20333275

手机：18221959689

传真：（8621）50585608

邮编：200125

东海证券研究所（北京）

地址：北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F

网址：Http://www.longone.com.cn

座机：（8610）59707105

手机：18221959689

传真：（8610）59707100

邮编：100089