

内容目录

1	国内橡胶机械龙头，提供智能制造整体解决方案.....	5
1.1	国内领先的橡胶机械供应商，产品覆盖轮胎生产全工序.....	5
1.2	推进产学研一体化发展，研发平台优势突出.....	7
1.3	经营业绩稳步增长，盈利能力呈回升趋势.....	8
1.4	智能制造提升综合实力，RFID技术应用稳步推进.....	10
2	轮胎行业需求回暖，国产企业加快全球化布局.....	12
2.1	全球轮胎市场需求复苏，迎万亿级别市场景气转向.....	12
2.2	中国轮胎企业扩产意愿回升，全球化扩张长期趋势向好.....	13
2.3	国内轮胎企业扩产项目落地，加速轮胎设备需求提升.....	19
3	国际化布局完善，充分受益于国产厂商出海进程.....	22
3.1	轮胎企业海外收入规模持续增长，加快出海建厂步伐.....	22
3.2	搭建全球“制造+服务”网络，积极抢占全球市场份额.....	24
4	液体黄金进行轮胎材料革新，打开第二成长曲线.....	26
4.1	液体黄金打破魔鬼三角，实现颠覆性技术创新.....	26
4.2	液体黄金应用场景多元，增量市场空间广阔.....	29
5	盈利预测与投资建议.....	31
5.1	盈利预测.....	31
5.2	估值与投资评级.....	32
6	风险提示.....	34

图表目录

图 1.	公司产品体系全面，覆盖轮胎生产全工序.....	5
图 2.	公司股权结构稳定，实控人持股 14.36%（截至 2024 年 3 月 31 日）.....	6
图 3.	公司搭建以中国、美国、斯洛伐克为中心的全球研发体系，积极探索全球技术合作.....	7
图 4.	公司保持持续性高研发投入，不断巩固研发优势.....	8
图 5.	2024Q1 公司营业收入增速明显回升.....	8
图 6.	公司归母净利润同比增速超 200%.....	8
图 7.	公司毛利率、净利率经营业绩稳步增长.....	9
图 8.	公司期间费用率明显下降，盈利能力大幅改善.....	9

图 9. 2024Q1 公司净现比明显回升，盈利质量明显提高.....	9
图 10. 公司橡胶装备收入占比约为 70%(亿元).....	9
图 11. 橡胶装备毛利率稳健，新材料毛利大幅改善(%).....	9
图 12. 公司经营活动现金流量净额回升.....	10
图 13. 公司合同负债持续高增.....	10
图 14. 公司轮胎智能工厂整体解决方案，智能制造提升综合实力.....	11
图 15. 轮胎用 RFID 技术应用稳步推进.....	11
图 16. 公司在锂电池行业内推出智能工厂整体解决方案.....	12
图 17. 全球轮胎行业整体市场规模相对稳定，未来 5 年有望保持小幅增长.....	12
图 18. 2023 年全球轮胎消费量小幅增长，库存已恢复至正常水平.....	13
图 19. 全球轮胎行业集中度高，三大巨头企业优势地位明显.....	13
图 20. 2023 年中国轮胎行业产能利用率大幅回升.....	13
图 21. 中国半钢子午线轮胎库存处于较低水平.....	14
图 22. 中国全钢子午线轮胎库存回升.....	14
图 23. 中国半钢子午线轮胎开工率保持高位走势.....	14
图 24. 中国全钢子午线轮胎开工率保持高位走势.....	14
图 25. 中国主要轮胎企业毛利率同比显著提升.....	15
图 26. 中国主要轮胎企业净利率同比显著提升.....	15
图 27. 全钢轮胎成本中天然及合成橡胶占比较高（2023 年）.....	16
图 28. 半钢轮胎成本中炭黑、天然及合成橡胶占比较高（2023 年）.....	16
图 29. 原材料价格高位回落、走势平稳.....	16
图 30. 炭黑价格高位回落、走势平稳.....	16
图 31. 2022 年中国及海外轮胎企业成本对比.....	18
图 32. 轮胎生产过程涉及五大工序，其中炼胶、硫化和成型为技术壁垒最高环节.....	19
图 33. 轮胎主要设备参与厂商多为未上市厂商.....	21
图 34. 2024Q1 橡机轮胎设备厂商中软控营收位列第二(亿元).....	21
图 35. 2024Q1 橡机轮胎设备厂中软控毛利率位列第三.....	21
图 36. 库存消化周期较长，软控存货周转率相对较低.....	21
图 37. 软控股份合同负债大幅增长，持续处于高位(亿元).....	21
图 38. 橡机行业关键厂商中软控研发费用率位列 TOP2.....	22
图 39. 橡机行业关键厂商中软控海外收入位列第一(亿元).....	22
图 40. 近 3 年中国轮胎出口金额保持 10% 以上的增速.....	23

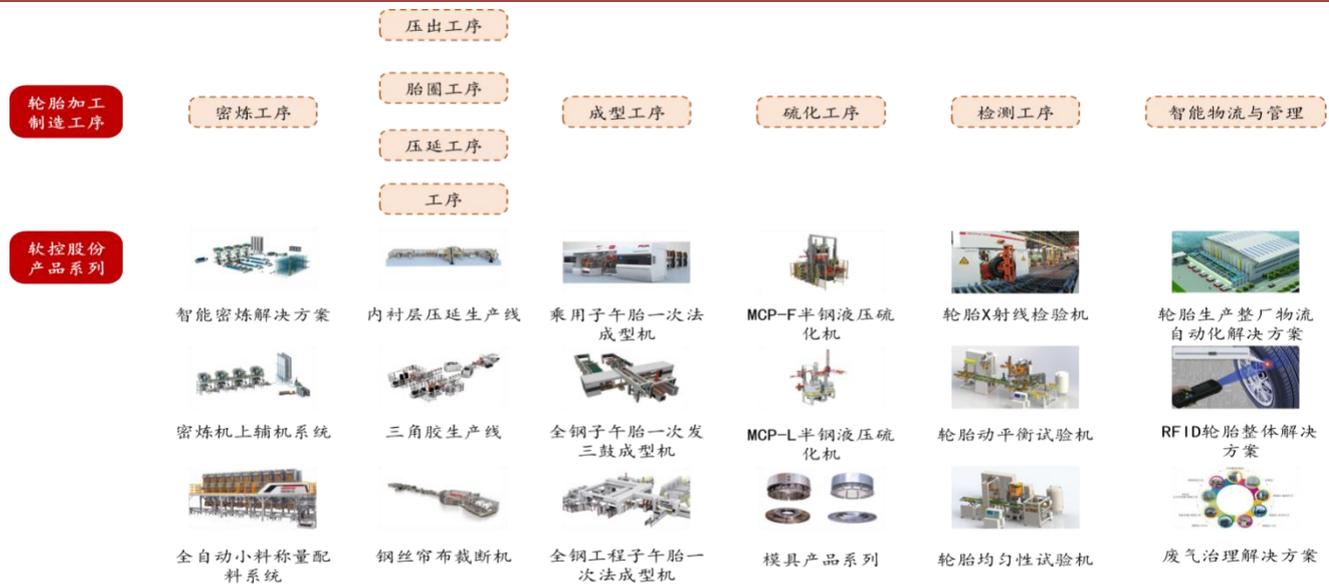
图 41. 俄罗斯和墨西哥取代美国成为主要出口国.....	23
图 42. 轮胎企业海外收入规模持续增长(亿元).....	23
图 43. 中国主要轮胎企业海外毛利率持续回升(%).....	23
图 44. 固特异已实现全球化布局.....	23
图 45. 公司海外服务中心数量持续扩展.....	25
图 46. 公司国内服务中心愈发广泛.....	25
图 47. 公司海外收入规模持续增长, 2023 年海外签单创历史新高.....	25
图 48. 公司国内市场毛利率持续回升, 海外市场毛利率保持稳健.....	25
图 49. 合成橡胶液相混炼技术登《国际轮胎技术》封面.....	27
图 50. 液体黄金轮胎打破“魔鬼三角”定律.....	27
图 51. 液体黄金载重轮胎性能具备显著优势.....	28
图 52. 液体黄金汽车轮胎性能测试优势明显.....	28
图 53. 公司液体黄金生产规模提升, 2023 年收入为 9.91 亿元.....	29
图 54. EVEC 胶在橡胶制品领域中均具有广阔的应用前景.....	30
表 1. 公司是目前全球唯一一家可为轮胎企业提供整体解决方案的供应商.....	6
表 2. 全球多国/地区对中国轮胎开展反倾销调查, 双反税率影响倒逼轮胎企业出海.....	17
表 3. 2022 年美国轮胎主要进口国为泰国.....	17
表 4. 目前主要轮胎企业海外在建和拟建产能超过 5000 万条, 东南亚等国成为主要布局区域.....	18
表 5. 轮胎产线设备投资额中成型机、硫化机和密炼机占比较高.....	20
表 6. 国产轮胎企业纷纷建设海外工厂.....	24
表 7. 公司全球市占率稳步提升, 2022 年为 14.2%.....	26
表 8. EVEC 轮胎具备显著的环保效益和社会效益.....	29
表 9. 赛轮轮胎的液体黄金轮胎定位于高端市场, 售价约为同型号普通轮胎的 2 倍.....	30
表 10. 公司业绩拆分.....	32
表 11. 可比公司估值.....	33

1 国内橡胶机械龙头，提供智能制造整体解决方案

1.1 国内领先的橡胶机械供应商，产品覆盖轮胎生产全工序

公司成立于2000年，是国内领先的橡胶机械供应商，产品实现对轮胎工序的全覆盖。公司成立于2000年，致力于橡胶行业应用软件、信息化装备的研发与创新，为轮胎企业提供软硬结合、管控一体的智能化整体解决方案，推动工业智能化发展，并广泛涉足物联网、RFID、自动化物流、橡胶新材料等领域。公司产品体系不断完善，目前已覆盖轮胎生产的配料、密炼、压延、裁断、成型、硫化、检测等环节。

图1.公司产品体系全面，覆盖轮胎生产全工序



数据来源：前瞻产业研究院、公司官网，财通证券研究所

公司为轮胎企业提供整体解决方案的供应商，顺应橡胶机械“智能化+体系化”的升级趋势。目前，公司的上辅机、小料称量系统、全钢成型机、MES软件、RFID芯片应用产品等都已经达到世界先进水平，半钢成型机、裁断机、挤出压延、模具等产品也都进入全球前列。根据赛轮轮胎《2024年度预计日常关联交易公告》，预计2024年增加轮胎设备、模具等采购量，预计金额为15.2亿元，较23年计划金额的9亿元同比增长68.9%。

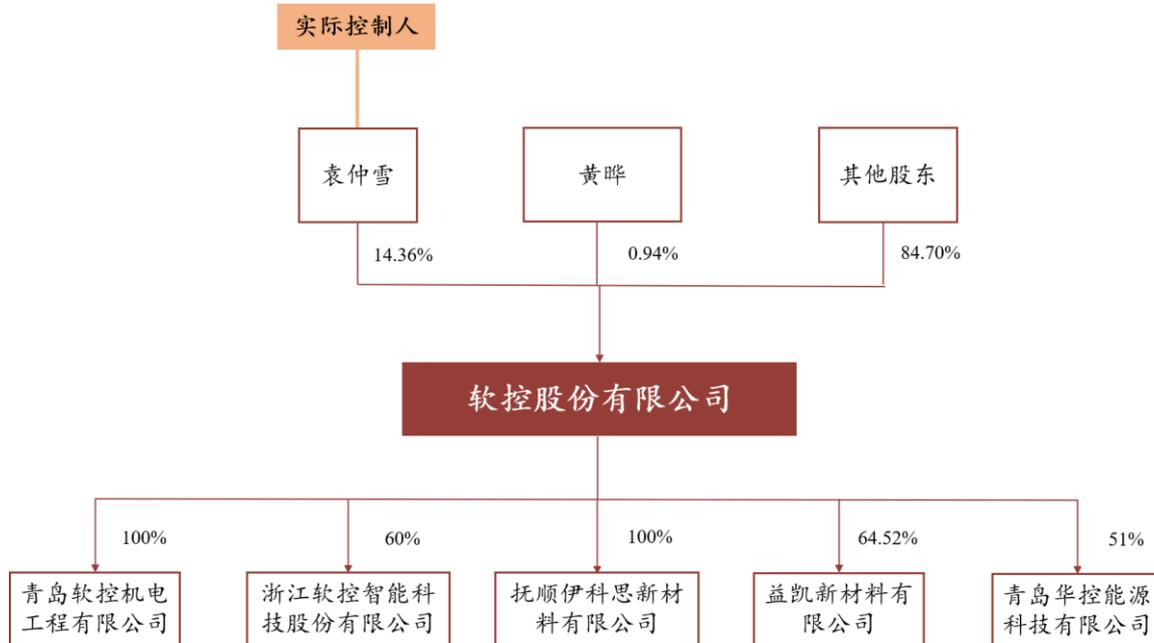
表1.公司是目前全球唯一一家可为轮胎企业提供整体解决方案的供应商

产品名称	产品介绍及优势
密炼机上辅机系统	从1994年至今迭代13次，深度服务全球TOP10客户。
全自动小料称量配料系统	2002年荣获国家科技进步二等奖，并服务于全球顶级客户，2014年全自动小料产品研发成功，历经20年的沉淀与锤炼，精度不断刷新纪录。
内衬层挤出压延生产线	历经16年的潜心研究，持续进行的挤出技术模型机理研究，累计为海内外客户提供近260台套。轿车胎子午线内衬层属国内首创，行业领先。
小角度裁断机	历经17年技术积累，6代产品革新，400余套项目实施经验，可靠性、产能效率均已达到世界先进水平，国内市场占有率遥遥领先，国际市场实现多区域突破。
全钢三鼓成型机	2005年一经推出，便深受客户青睐，累积交付逾千台，成为行业经典；2018年研发的TPRO系列成型机，以独创的胶囊鼓旋拉反包技术，大幅提升轮胎质量，班产突破212条，创多项世界第一，成为智造高品质轮胎的最佳行业解决方案。
PS2A半钢成型机	承载20年成型机制造经验，智借高端客户最佳实践，PS2A半钢成型机功能性指标国际领先，三年累计销售200余台套，奠定了行业领先地位。
轮胎RFID整体解决方案	突破重重技术、产业化难题，荣获省部级技术发明一等奖，专利金奖等，拥有完全自主知识产权。主导的四项国际标准、四项行业标准的起草、发布、实施，奠定了公司在轮胎RFID解决方案的国际地位。

数据来源：公司官方微信公众号，财通证券研究所

公司股权结构稳定，实控人持股14.36%。根据公司24年一季报，公司前十大股东的持股数量和占总股本比例基本保持稳定，没有显著的增减变动。袁仲雪作为第一大股东，持股比例为14.36%，中央汇金资产管理有限责任公司、青岛高等学校技术装备服务总部等其他主要机构股东的持股量也未发生变化。

图2.公司股权结构稳定，实控人持股14.36%（截至2024年3月31日）



数据来源：公司2023年年度报告、Wind，财通证券研究所

1.2 推进产学研一体化发展，研发平台优势突出

公司依托青岛科技大学发展，承建多个国家级研究中心，积极推动橡胶工业的智能化升级。公司先后承建国家橡胶与轮胎工程技术研究中心、轮胎先进装备与关键材料工程研究中心、山东省橡胶与轮胎技术创新中心，其中国家橡胶与轮胎工程技术研究中心是国内橡胶轮胎行业技术研发的最高平台。公司还拥有数字化橡胶轮胎装备国际联合研究中心、国家认定企业技术中心、博士后科研工作站，入选国家智能制造系统解决方案供应商、国家工信部绿色工厂，“半钢子午线轮胎成型机”荣获国家制造业单项冠军产品，拥有专利 1900 余项，获得国家科技进步奖 1 项、省部级科技奖励 36 项，起草国际标准 5 项、国家及行业标准 87 项，团体标准 14 项，承担国家各部委科技项目 71 项。

公司搭建以中国、美国、斯洛伐克为中心的全球研发体系，积极探索全球技术合作。公司目前已经形成了国际一流的科研平台，引进了一百多国外专家。公司的研发平台有最先进的基础研究的全系列的仪器设备和实验室，有着全套的专业研究人员，从软件、设备到化工、材料、产品等，都在高分子橡胶行业里面保持世界领先，国内唯一。在海外公司也布局了多个研发中心，公司欧洲研发中心成立于 2009 年，主要从事轮胎装备和工艺技术的研究、高质量轮胎生产装备的制造，并能够为欧洲乃至全世界的用户提供优质的服务，同时，根据欧洲客户的需求进行新设备的研发。欧洲研发中心拥有 50 余位研发人员，推出的 P-PRO2 半钢一次法成型机投放市场后也受到用户的广泛好评。

图3.公司搭建以中国、美国、斯洛伐克为中心的全球研发体系，积极探索全球技术合作

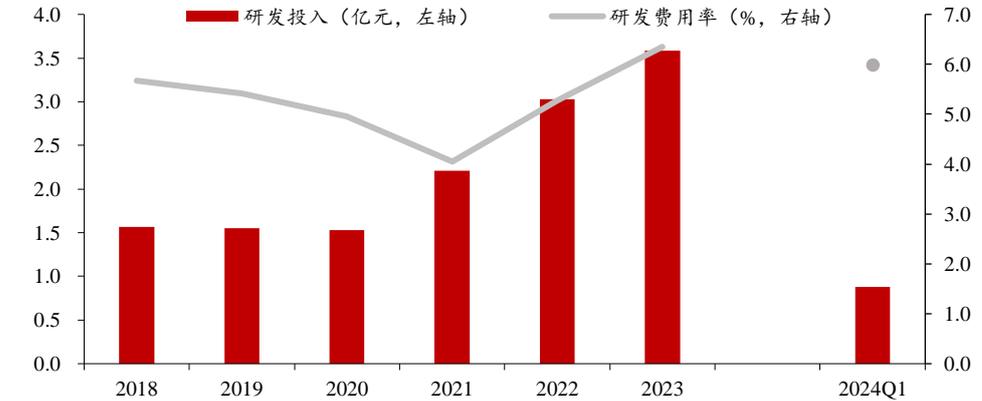


数据来源：公司官网，财通证券研究所

公司保持持续性高研发投入，不断巩固研发优势。公司建立了相对完备的“技术

仓库”，储备成熟的技术模块，公司产品的研发流程、通用技术、测试工具等已标准化，需要开发的新模块经过验证之后补充到“技术仓库”中，能帮助公司大幅提升生产效率。2023年公司研发费用为3.59亿元，同比增长18.48%，研发费用率为6.35%，同比提升1.07pct。

图4.公司保持持续性高研发投入，不断巩固研发优势

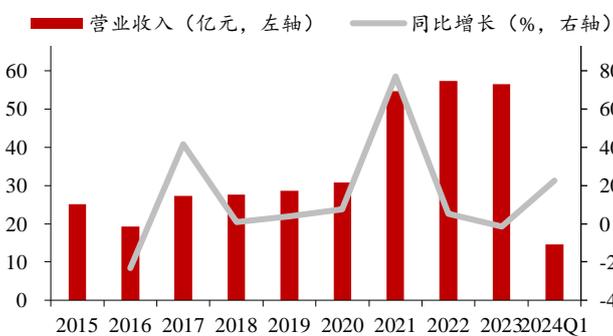


数据来源：Wind，财通证券研究所

1.3 经营业绩稳步增长，盈利能力呈回升趋势

公司经营业绩稳步增长。2023年，公司实现营业总收入56.48亿元，同比下降1.54%；归母净利润3.33亿元，同比增长64.40%；扣非净利润2.63亿元，同比增长72.43%。2024Q1单季度，公司实现营业收入14.64亿元，同比+22.61%；实现归母净利润为0.68亿元，同比大幅增长266.90%；实现扣非归母净利润0.56亿元，同比+404.38%。2019-2023年，公司营业收入CAGR为18.49%，归母净利润CAGR为43.74%，疫情后经营业绩快速修复。公司2022年1-7月营业收入中包含了原子公司山东东方宏业新材料有限公司，该公司已于2022年7月末处置，故2023年营收小幅下降。

图5.2024Q1公司营业收入增速明显回升



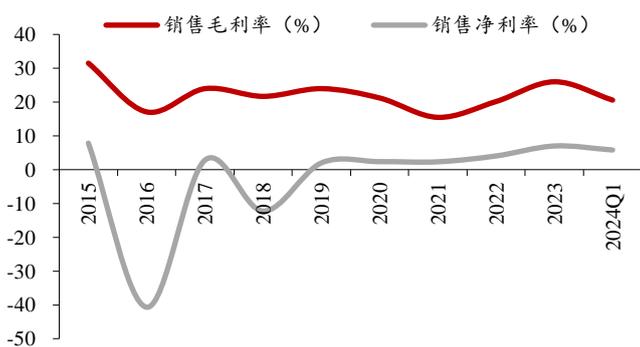
数据来源：iFind，财通证券研究所

图6.公司归母净利润同比增速超200%

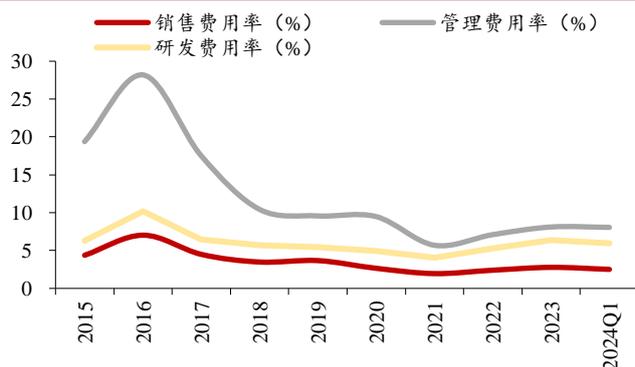


数据来源：iFind，财通证券研究所

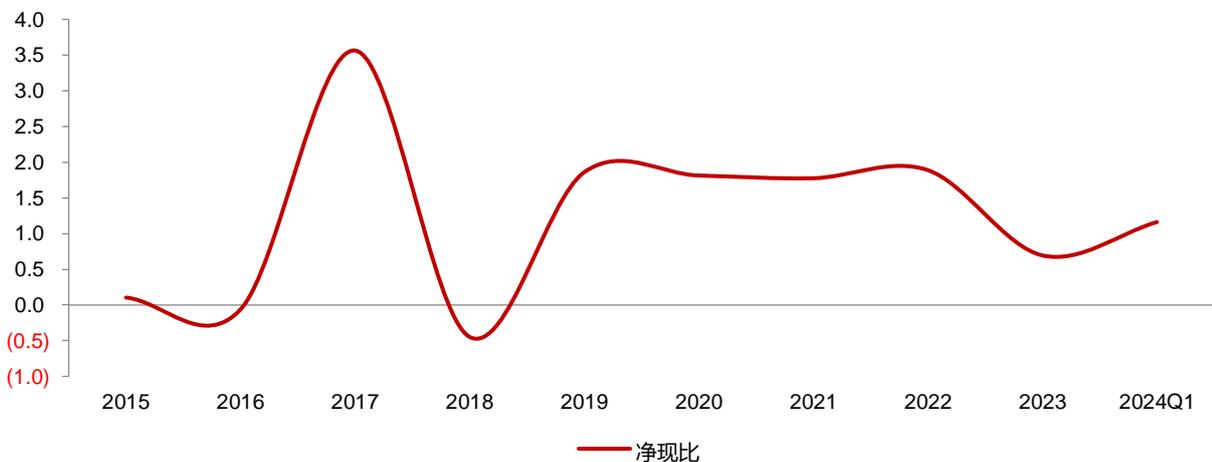
公司期间费用率呈明显下降趋势，2023年盈利能力大幅改善。2023年，销售毛利率为26.00%，同比提升5.84pct；销售净利率为7.00%，同比提升2.95pct，毛利率和净利率均为2016年以来的最高值，盈利能力大幅改善。2023年公司销售/管理/研发费用率分别为2.78%、1.76%、6.35%，2024年一季度，公司销售/管理/研发费用率分别为2.51%、8.06%、5.99%。虽较去年同期小幅提升，但整体精细管控下期间费用率下降趋势不改。

图7.公司毛利率、净利率经营业绩稳步增长


数据来源: iFind, 财通证券研究所

图8.公司期间费用率明显下降, 盈利能力大幅改善


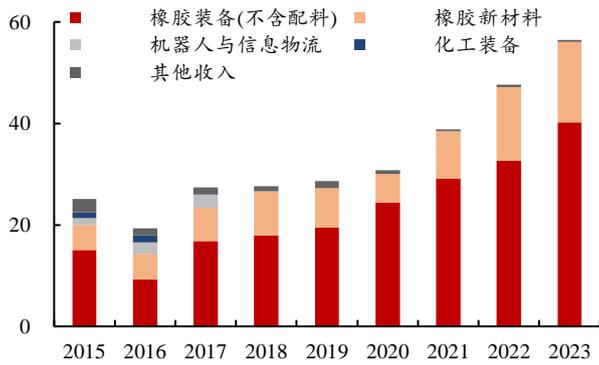
数据来源: iFind, 财通证券研究所

图9.2024Q1公司净现比明显回升, 盈利质量明显提高


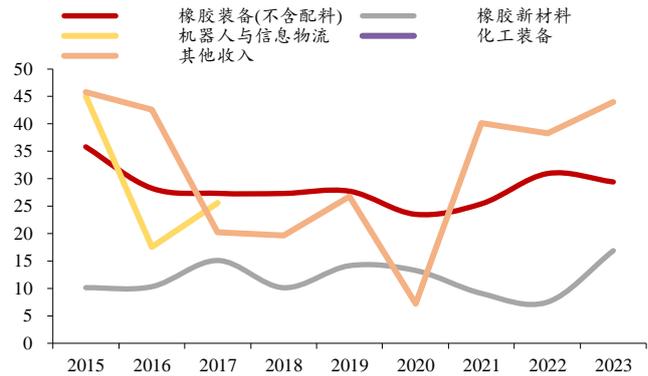
数据来源: Wind, 财通证券研究所

橡胶装备为公司核心主业，收入占比约为70%。分产品来看，2023年公司主营业务中，橡胶装备收入为40.21亿元，同比增长23.13%，占营业收入的71.20%；橡胶新材料收入为15.87亿元，同比增长9.39%，占营业收入的28.10%。橡胶装备业务毛利率总体保持相对平稳，橡胶新材料业务毛利率呈快速提升趋势，2023年为16.89%，同比提升9.38pct。

图10.公司橡胶装备收入占比约为70%(亿元)
图11.橡胶装备毛利率稳健, 新材料毛利大幅改善(%)



数据来源: Wind, 财通证券研究所



数据来源: Wind, 财通证券研究所

公司存货和合同负债持续增高，业务规模不断扩大。截至2023年底，公司存货达56.73亿元，同比+21.71%，其中在产品及库存商品存货为51.95亿元，占比达92%。截至2023年底，公司合同负债为41.69亿元，同比+31.97%，业务规模增长明显。

图12.公司经营活动现金流量净额回升



数据来源: iFind, 财通证券研究所

图13.公司合同负债持续高增



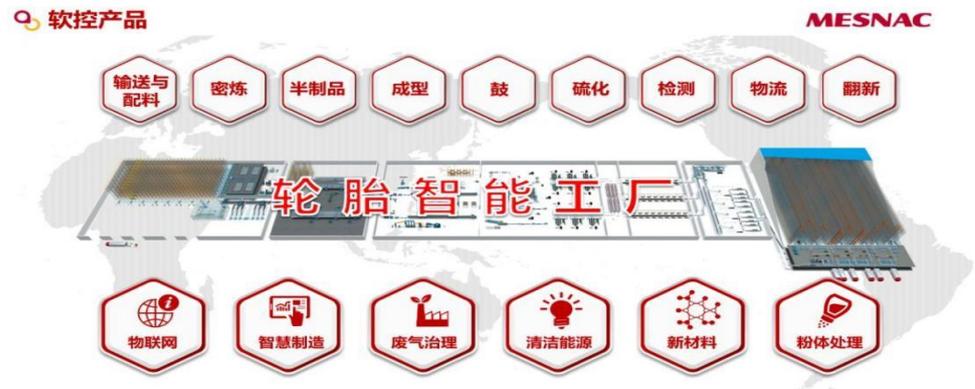
数据来源: iFind, 财通证券研究所

1.4 智能制造提升综合实力，RFID技术应用稳步推进

依托在产品线方面的固有优势，公司在智能制造领域取得突出成绩。2016年11月，由公司总规划、总实施的全球第一家轮胎智能工厂投产。经过多年的积累，公司已掌握了轮胎智能工厂的核心技术，在自动化、智能控制、机器视觉、人机交互、设备健康管理、节能环保、安全可靠等方面积累了较多的成功经验。基于前期的积累，公司也正在建设“轮胎智能工厂体验中心”，让客户直观体验智能制造带来的提升。依托成熟的全球研发体系、先进的信息化手段，大量的项目实践，以标准引领智能制造，提供从智能装备到智能工厂的个性化、多维度解决方案，助力用户实现简化管理、提升品质、降本增效、绿色环保。公司以模块化为基础，围绕重点项目、关键课题推进研发平台建设，强抓制程质量与供应质量，建立精

细化管控样板，简化操作难度，实现制程的自适应、自调整。

图14.公司轮胎智能工厂整体解决方案，智能制造提升综合实力



数据来源：Rubber Tech 橡胶展，财通证券研究所

公司长期致力于轮胎用RFID技术的研发，成为国际标准制定者之一。作为轮胎条形码的“无线”版本，RFID技术具有防水、防磁、耐高温、使用寿命长、读取距离大、标签上数据可以加密、存储数据容量更大、存储信息更改自如等优点。这使得RFID技术能够更好地适应轮胎行业的特殊需求，为轮胎的全生命周期管理提供了有效的技术支持，极大地提升了轮胎生产的效率和质量控制水平。目前大多数轮胎厂商,如固特异、米其林、普利司通都已经在轮胎上使用RFID技术；近年来，美、日、韩、欧盟等都先后出台了关于RFID轮胎标签的法律条文，明令指出要求轮胎贴上必须贴有RFID电子标签，智能轮胎RFID标签市场有望快速启动。目前，公司的轮胎芯片业务正在有序推进，并且RFID技术及产品已经在国内外排名靠前的轮胎企业得到了应用和推广。

图15.轮胎用RFID技术应用稳步推进

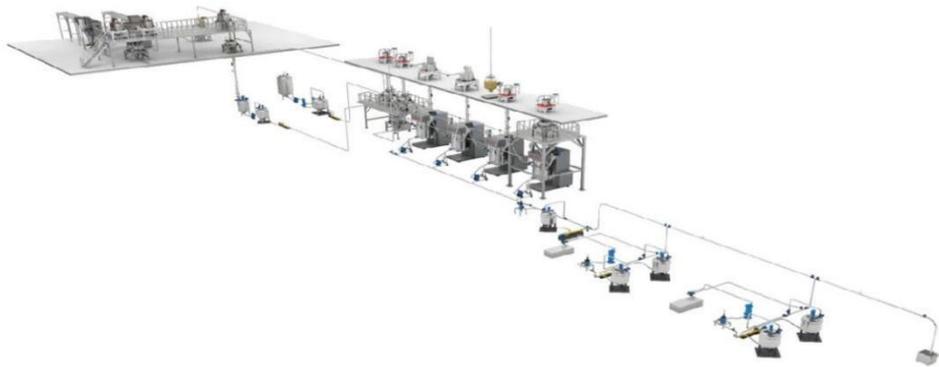


数据来源：公司官网，财通证券研究所

此外，公司还在锂电池行业内推出智能工厂整体解决方案，为客户提供个性化、多维度解决方案。从攻克锂电池粘性粉料称量输送等难题，到成为国内领先的整

体解决方案供应商，凭借先进的粉液技术及过硬的产品质量，截至 2020 年底累计签单 7 亿，市场占有率超 50%，并曾被宁德时代授予“优秀供应商”称号。面向客户，持续创新，打造智慧化合浆车间标杆项目。公司智能工厂整体解决方案能够实现工厂装备间的互联互通、智能调整，助力客户简化管理、提升品质、降本增效、绿色环保。

图16.公司在锂电池行业内推出智能工厂整体解决方案



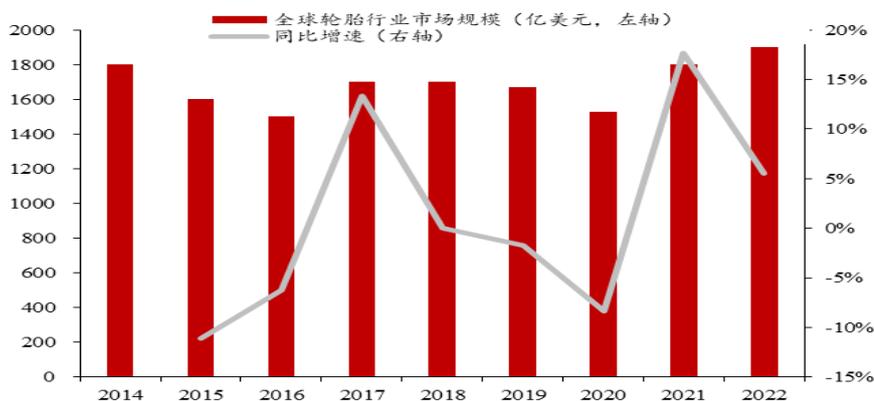
数据来源：公司官方微信公众号，财通证券研究所

2 轮胎行业需求回暖，国产企业加快全球化布局

2.1 全球轮胎市场需求复苏，迎万亿级别市场景气转向

全球轮胎行业整体市场规模相对稳定，未来 5 年有望保持小幅增长。根据 QYR 的统计及预测，预计到 2031 年将达到 2184.21 亿美元，预测期内复合年增长率为 4.9%，延续自 2021 年以来的增长趋势。

图17.全球轮胎行业整体市场规模相对稳定，未来 5 年有望保持小幅增长



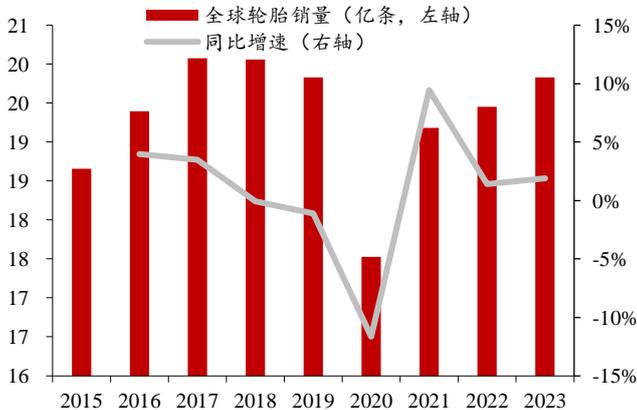
数据来源：米其林年报，财通证券研究所

2023 年全球轮胎消费量小幅增长，库存已恢复至正常水平。据米其林 2023 年年度报告，2023 年全球轮胎消费量 17.85 亿条，同比+2.3%。乘用车及轻卡车胎、

卡客车胎受到所有经销商去库存的影响，对经销商的销售需求比对消费者的销售需求更具波动性；但 2023 年底库存已恢复正常水平，米其林预计未来两种需求将紧密保持一致。

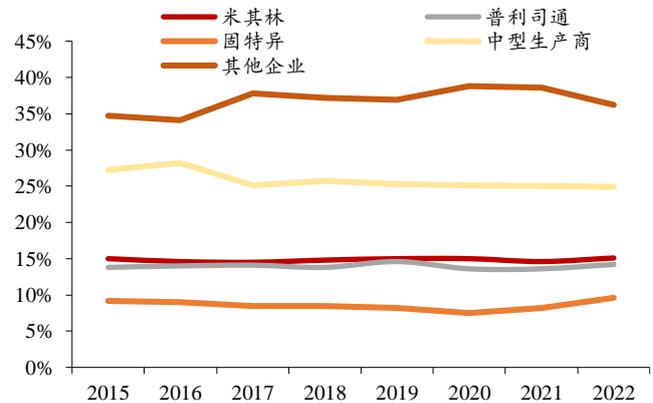
世界轮胎行业经过多年发展已经进入成熟阶段，行业集中度高，三大巨头企业优势地位明显，销售额常年占据行业前三。2022 年米其林、普利司通、固特异的全球市场份额分别为 15.1%、14.2%、9.6%，同比提升 0.5pct、0.6pct、1.4pct，而 CR10 达到了 68%，行业集中度进一步提升。我国轮胎行业整体仍呈现大而不强、市场主体规模偏小的局面。在 2023 年全球轮胎 75 强中，共有 35 家中国轮胎企业登上榜单；35 家中国企业仅占 75 强总销售额的 19%，既远远低于数量占比，也明显低于我国在全球轮胎销量中超 50% 的占比。

图18.2023 年全球轮胎消费量小幅增长，库存已恢复至正常水平



数据来源：米其林年报，财通证券研究所

图19.全球轮胎行业集中度高，三大巨头企业优势地位明显



数据来源：米其林年报，财通证券研究所

2.2 中国轮胎企业扩产意愿回升，全球化扩张长期趋势向好

中国轮胎行业市场规模超千亿元，预计 2022-2027 年复合增速达到 7%。疫情对全球汽车轮胎行业造成较大冲击，2020 年到达近年低点后企稳。据 Researchand Markets 数据，2022-2027 年中国轮胎行业复合增速为 7.3%，到 2027 年，中国轮胎市场规模将达到 391 亿美元，轮胎市场前景依然可期。

轮胎行业集中度小幅提升，头部企业积极扩产。卓创资讯监测数据显示，国内全钢轮胎企业前十产能占比从 2019 年的 45.41% 提升至 2023 年的 47.02%；半钢轮胎企业前十产能占比从 2019 年的 45.62% 提升至 2023 年的 46.53%。行业头部企业在扩能发展中起到绝对带头作用，国内产能布控逐步向国际市场进行转移。与此同时，2023 年在出口市场需求较好的支撑下，国内中小企业扩能势头再度燃起。

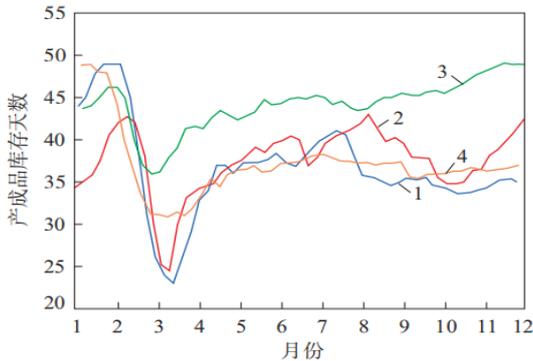
图20.2023 年中国轮胎行业产能利用率大幅回升



数据来源：卓创资讯，财通证券研究所

较于全钢子午线轮胎，2023年半钢子午线轮胎库存处于较低水平且开工率较高，下游市场需求旺盛。从开工情况来看，截止4月5日，国内半钢胎和全钢胎开工率分别提高至80.45%和67.96%，半钢胎开工率保持高位走势。从企业库存来看，整体上2023年轮胎库存水平较2022年有所下降，其中半钢胎库存水平已接近2020年水平。

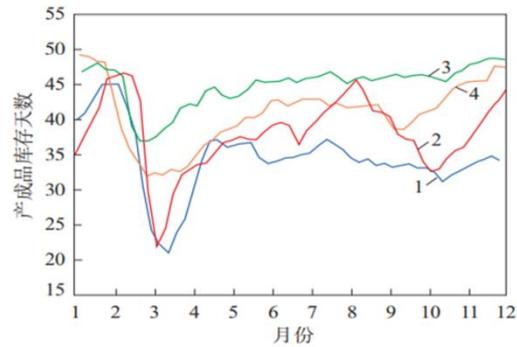
图21.中国半钢子午线轮胎库存处于较低水平



1—2020年；2—2021年；3—2022年；4—2023年。

数据来源：李青等《2023年橡胶期货市场回顾及2024年展望》，财通证券研究所

图22.中国全钢子午线轮胎库存回升



1—2020年；2—2021年；3—2022年；4—2023年。

数据来源：李青等《2023年橡胶期货市场回顾及2024年展望》，财通证券研究所

图23.中国半钢子午线轮胎开工率保持高位走势

图24.中国全钢子午线轮胎开工率保持高位走势



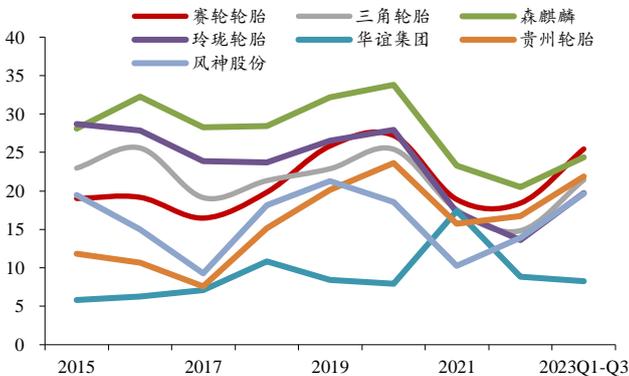
数据来源: Wind, 财通证券研究所

数据来源: Wind, 财通证券研究所

1) 中国轮胎企业短期扩产动力: 原材料价格下降, 国内轮胎行业盈利复苏

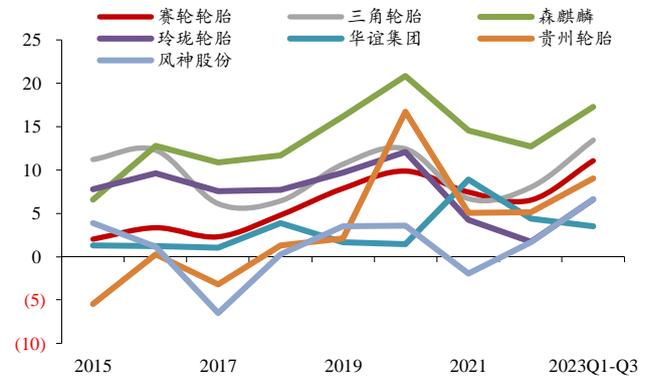
国内主要轮胎企业 2023 年毛利率、净利率同比均显著提升。2023 年, 中国轮胎行业整体经营形势全面复苏。随着全球汽车产业链复苏叠加出行活动恢复, 轮胎需求回暖, 轮胎企业产销两旺, 行业景气度不断提升。企业盈利水平也呈大幅改善趋势, 主要企业收入和利润同比大幅增长, 毛利率、净利率平均提升 5.11、3.94pct。

图25.中国主要轮胎企业毛利率同比显著提升



数据来源: iFind, 财通证券研究所

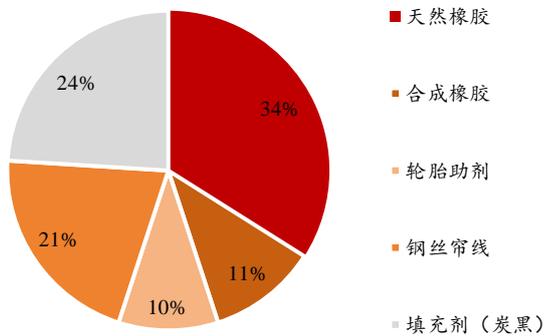
图26.中国主要轮胎企业净利率同比显著提升



数据来源: iFind, 财通证券研究所

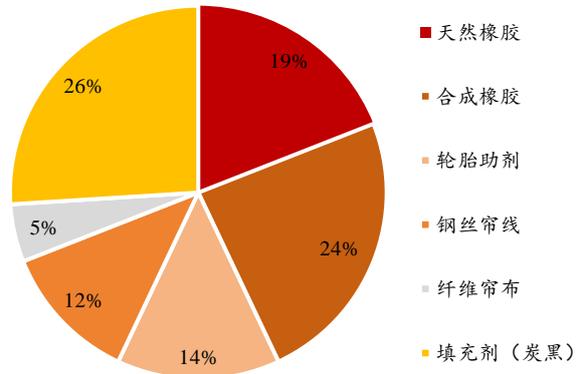
影响轮胎生产成本的重要原材料为天然橡胶、合成橡胶及炭黑。轮胎行业盈利能力很大程度上取决于原材料市场价格的波动。天然橡胶和合成橡胶是生产轮胎中占比最高的原料, 天然橡胶与合成橡胶合计分别占半钢胎和全钢胎原料成本的 43.0%和 45.0%。其次是填充料, 主要包括炭黑、白炭黑等, 分别占半钢胎和全钢胎原料成本的 26.0%和 24.0%。钢丝帘线是成本占比第三的原料, 在全钢胎中的使用占比更高, 分别占半钢胎和全钢胎原料成本的 12.0%和 21.0%。

图27.全钢轮胎成本中天然及合成橡胶占比较高（2023年）



数据来源：美国轮胎制造商协会，财通证券研究所

图28.半钢轮胎成本中炭黑、天然及合成橡胶占比较高（2023年）



数据来源：美国轮胎制造商协会，财通证券研究所

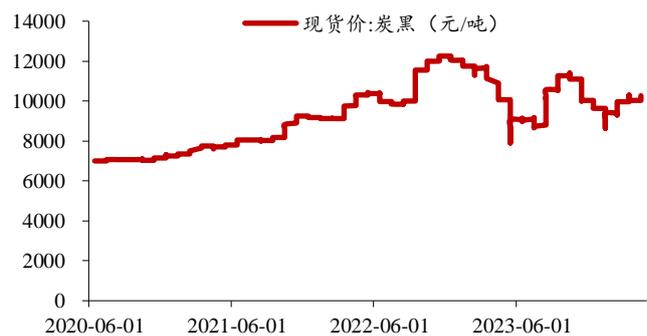
原材料价格高位回落，有利于抬升轮胎产业利润空间。从2022年下半年开始，轮胎所需的橡胶价格就呈上涨态势，2023年2月价格达到峰值，天然橡胶、炭黑价格一直处在高位。但从2023年一季度开始，天然橡胶和炭黑价格均从高位回落。因下游应用领域不同，国产轮胎的重量在10kg-70kg不等。以乘用车使用的半钢轮胎计，其橡胶使用量（天然橡胶和合成橡胶）约在6KG左右。因此，橡胶价格每下降1000元/吨，预计将为轮胎带来6元左右的利润提升。整体来看，原材料价格仍然呈低位运行，原材料价格的回落预期修复轮胎企业经营业绩。

图29.原材料价格高位回落、走势平稳



数据来源：iFind，财通证券研究所

图30.炭黑价格高位回落、走势平稳



数据来源：iFind，财通证券研究所

2) 中国轮胎企业中期扩产动力：受反倾销调查影响，轮胎企业布局海外产能

双反税率影响倒逼轮胎企业出海，泰国已成为美国轮胎第一大进口来源国。

2023年，巴西、泰国、南非、欧盟、墨西哥、欧亚等多个国家和地区对中国多

种轮胎开启反倾销调查。2024年1月，森麒麟泰国复审终裁单独税率为1.24%；另一家强制应诉企业日本住友轮胎（泰国公司）终裁单独税率为6.16%；其他泰国出口美国的轮胎企业终裁税率为4.52%。受反倾销调查影响，2014年，中国出口120万吨轮胎至美国，总金额为35.65亿美元，占美国所有替换轮胎出货总量的1/4；但2022年中国轮胎出口至美国金额仅为12.93亿美元，泰国成为第一大进口国，金额达到35.56亿美元。

表2.全球多国/地区对中国轮胎开展反倾销调查，双反税率影响倒逼轮胎企业出海

时间	申诉地	受影响产品
2023/12/4	巴西	客货车轮胎
2023/11/25	泰国	摩托车橡胶内胎
2023/10/9	南非	乘用车、卡车轮胎
2023/7/19	欧盟委员会	全新或翻新卡客车轮胎
2023/6/30	印度	丁基橡胶
2023/4/6	墨西哥	内径为13-22英寸的乘用车和轻型卡车胎
2023/3/30	欧亚经济委员会	中国载重轮胎

数据来源：轮胎商业，财通证券研究所

表3.2022年美国轮胎主要进口国为泰国

国家	进口金额 (百万美元)	同比	主要工厂
泰国	3555.7	17.6%	普利司通，火石，双钱，固特异，正新，玲珑，玛吉斯，米其林，OTANI 轮胎，浦林成山，青岛森麒麟，住友橡胶、VEE，优科豪马，中策橡胶
墨西哥	1889.1	56.7%	普利司通，固铂轮胎，固特异，JK 轮胎，米其林，倍耐力
日本	1721.3	46.2%	普利司通，固铂轮胎，固特异，JK 轮胎，米其林，倍耐力
加拿大	1587.1	-4.5%	普利司通，固特异，米其林
中国	1293.1	7.2%	双钱，佳通，正新，玲珑，玛吉斯，浦林成山，赛轮，青岛森麒麟，中策橡胶
其他	9617.9	31.7%	-
合计	19664.3	54.9%	-

数据来源：轮胎商业，财通证券研究所

目前主要轮胎企业海外在建和拟建产能超过5000万条，东南亚等国成为主要布局区域。随着多国对华轮胎实施的抵制政策，中国本土轮胎产品出口面临较严重的贸易壁垒，中国轮胎企业掀起了在海外建厂的热潮。其中建厂最多的地方就是

泰国，中策、玲珑、森麒麟、双钱等多个轮胎企业都在泰国建有自己的轮胎基地。轮胎海外市场需求恢复向好叠加国产轮胎越来越受到国外消费者的认可，海外市场成为国内胎企重要的利润来源。

表4.目前主要轮胎企业海外在建和拟建产能超过 5000 万条，东南亚等国成为主要布局区域

		全钢胎 (万条)	半钢胎 (万条)	在建 (万条)	拟建 (万条)	合计
赛轮轮胎	国内	825	3450	275	3000	7550
	海外	555	2150	485	2160	5350
玲珑轮胎	国内	1445	6050	1353	-	8848
	海外	300	1300	1280	-	2880
森麒麟	国内	-	1200	-	-	1200
	海外	200	1600	2400	-	4200
华谊集团	国内	805	600	-	-	1405
	海外	120	-	-	-	120
三角轮胎	国内	650	2000	-	-	2650

数据来源：各公司公告，财通证券研究所

3) 中国轮胎企业长期扩产动力：成本优势+海外布局，中国轮胎企业全球份额提升。

从轮胎企业目前成本构成对比来看，国产轮胎企业的原材料占比要相对高于外资轮胎企业，但人工成本较低。2022 年，米其林的营业构成中，人工成本的占比最高，达到 41%；其次为原材料成本，占比 33%。同期，韩泰轮胎的原材料成本约占营业成本的 55%，人工成本约占营业成本 22%。与之相比，2022 年，赛轮轮胎、玲珑轮胎、三角轮胎以及森麒麟的单条轮胎成本为 378、221、349、227 元，其中原材料成本占比分别约为 80.04%、74.4%、79.39%和 72.77%，人工成本占比分别为 6.53%、7.21%、4.26%和 3.37%。

图31.2022 年中国及海外轮胎企业成本对比

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：<https://d.book118.com/788076057027006076>