



基础化工行业研究

买入（维持评级）

行业深度研究

证券研究报告

基础化工组

分析师：陈屹（执业 S1130521050001）

chenji3@gjzq.com.cn

分析师：李含钰（执业 S1130523100003）

lihanyu@gjzq.com.cn

贸易冲突下孕育新机，全球化布局胎企再迎黄金发展期

投资逻辑

贸易冲突频发，全球化为破局之法。根据中国贸易救济信息网中的案件披露数据统计，1996 年至今轮胎行业发生的贸易救济累计案件 76 起，反倾销为主要类型，累计 59 起，占比达到 78%；反补贴累计有 9 起，占比为 12%。从被诉方情况来看，我国单独被诉的案件数量有 38 起，占比达到 50%，此外还有 4 起保障措施和 1 起 337 调查案件涉及到多个国家和地区，也包含我国企业。其中美国对我国累计立案数量最多，达到 11 起。美国在 2007-2016 年期间陆续对我国不同的轮胎产品发起贸易救济立案，虽然短期造成我国轮胎对美出口的下滑，但随着我国轮胎企业出海建厂通过东南亚实现了较好的转移供应。我国轮胎企业第一轮集中出海建厂发生在 2013-2015 年期间，以赛轮轮胎、玲珑轮胎、森麒麟和中策橡胶为代表的龙头胎企在越南和泰国的海外基地陆续投产，美国乘用车胎泰国和越南的进口占比从 2014 年的 6%持续提升至 2020 年的 33%，卡客车胎泰国和越南的进口占比从 2014 年的 8%提升至 2022 年的 42%。但随着东南亚供应占比的持续提升，美国从 2020 年开始陆续对东南亚部分地区轮胎发起双反调查，考虑到全球贸易政策的波动性，只有实现了全球化布局才能较好防范贸易风险，目前头部轮胎企业在完成东南亚布局后已经开始第二轮出海，布局地点以非洲、南美和部分欧洲地区为主。

欧洲轮胎市场需求具备支撑，新增产能有限且扩产周期相对较长。从全球轮胎市场分布来看，2024 年欧洲乘用车胎需求为 4.8 亿条，占比高达 29%；卡客车胎需求量为 3150 万条，占比为 15%。根据轮胎天下统计数据，2024 年欧洲累计有 93 个轮胎工厂，包含 29 个品牌且以海外企业为主，主要分布在俄罗斯和德国法国等地区。从欧洲轮胎产能的变化趋势来看整体产能增量有限，众多海外胎企的欧洲工厂均有关停或减产的规划，新建或扩产项目大多位于东欧地区，结构上呈现出向东部转移的趋势。

欧盟反倾销背景下，具备海外产能增量的龙头胎企将持续受益。2017 年欧盟对我国卡客车胎发起双反调查，随着我国胎企东南亚基地产能爬坡放量，欧盟进口自泰国的卡客车胎数量从 2018 年的 93 万条提升至 2024 年的 277 万条，占比从 6%提升至 13%；进口自越南的卡客车胎数量从 2018 年的 16 万条提升至 2024 年的 152 万条，占比从 1%提升至 7%；中泰越三国的进口占比在 2024 年仍然高达 56%。2025 年 5 月 21 日，欧盟对我国乘用车和轻卡胎发起反倾销调查，初裁实施时间预计在 2026 年 1 月，并且设置 3 个月的追溯期。2024 年欧盟乘用车胎进口量同比增长 16%达到 1.45 亿条，进口自中国的数量为 8694 万条，占比高达 60%。若本次欧盟反倾销裁定税率较高，考虑到短期供应紧缺且海外产能扩建周期相对较长，预计未来 2-3 年海外产能出口欧盟订单将会具备较好的涨价弹性和盈利空间，头部胎企也能把握机会进一步扩大全球市占率。

投资建议

虽然轮胎行业仍然存在竞争加剧、双反关税、原料价格抬升等风险，但从产业趋势角度来看，一方面需求端在消费降级背景下高性价比的轮胎市场仍然具备增长潜力，远期国产轮胎能抢占的市场空间天花板相比之前会更高，供给端较多海外胎企开始关闭和缩减部分产能，而国内头部胎企已经开始第二轮出海，稳固自身性价比优势的同时继续提升抗风险能力；另一方面政策端如果欧盟反倾销税率落地，那么短期海外产能供应会相对紧张，实现全球化布局且具备海外产能增量的轮胎企业的欧盟订单有望实现量价齐升，同时美国市场原本竞争加剧的局面也将得到缓解，进一步推动轮胎行业格局优化，看好率先出海且海外布局相对完善的国产胎企。

风险提示

原料价格大幅波动、国际贸易摩擦、海运费大幅波动、汇率波动、国内企业海外建厂导致竞争加剧



内容目录

一、历史复盘：贸易摩擦如何影响国产轮胎？	4
1.1 贸易冲突频发，反倾销和反补贴为主要限制手段	4
1.2 美国市场：全球化为破局之法，头部胎企持续布局的能力更强	8
二、欧盟反倾销：化危为机，看好龙头胎企市占率提升	15
2.1 欧洲市场：需求具备支撑，供给增量有限	15
2.2 卡客车胎双反：阶段性承压，通过东南亚基地实现补充供应	17
2.3 乘用车胎反倾销：海外产能稀缺性有望提升，中期将推动格局优化	20
三、投资建议	21
四、风险提示	22

图表目录

图表 1：贸易救济措施的主要种类和执行方式	4
图表 2：全球贸易救济立案创历史新高	5
图表 3：全球贸易救济案件以反倾销为主	5
图表 4：全球对我国发起贸易救济立案创历史新高	5
图表 5：全球对我国发起的贸易救济案以反倾销为主	5
图表 6：化工行业涉及到的贸易救济案件数量领先	5
图表 7：印度和欧美地区对我国申诉较多	5
图表 8：轮胎行业贸易救济立案数量有所回落	6
图表 9：轮胎行业贸易救济案件中以反倾销为主	6
图表 10：轮胎行业贸易救济案中被告方分布	6
图表 11：对我国轮胎发起的贸易救济立案申诉地区分布	6
图表 12：对我国轮胎行业发起的贸易救济案件数量众多	7
图表 13：对我国轮胎发起的贸易救济案件数量有所回落	7
图表 14：对我国轮胎发起的贸易救济案件以反倾销为主	7
图表 15：美国反倾销调查程序图示	8
图表 16：美国反补贴调查程序图示	9
图表 17：美国对我国多种轮胎产品发起贸易救济立案	10
图表 18：美国对中国乘用车和轻型货车轮胎发起贸易救济措施的时间流程	10
图表 19：美国乘用车胎进口量呈现增长趋势（万条）	11
图表 20：美国进口自中国的乘用车胎数量回落（万条）	11
图表 21：美国乘用车胎进口地区结构中我国占比下滑后持续处于低位	11



图表 22: 美国对中国卡车和公共汽车轮胎发起双反的时间流程	12
图表 23: 美国卡客车胎进口量增长显著 (万条)	13
图表 24: 美国进口自中国的卡客车胎数量回落 (万条)	13
图表 25: 美国卡客车胎进口地区结构中我国占比快速下滑	13
图表 26: 我国轮胎企业全球化布局持续推进	14
图表 27: 美国对东南亚等多个地区陆续发起双反调查	14
图表 28: 乘用车胎需求以欧美为主 (2024 年)	15
图表 29: 卡客车胎需求以亚洲地区为主 (2024 年)	15
图表 30: 欧洲乘用车胎需求稳中向好 (百万条)	15
图表 31: 欧洲卡客车胎需求有所回落 (百万条)	15
图表 32: 欧洲轮胎工厂企业分布情况 (按数量)	16
图表 33: 欧洲轮胎工厂地区分布情况 (按数量)	16
图表 34: 欧洲轮胎工厂产品种类和产能分布情况	16
图表 35: 欧洲地区轮胎工厂新增和关闭情况	17
图表 36: 欧盟对中国卡客车轮胎发起双反的时间流程	18
图表 37: 欧盟卡客车胎进口量增长显著 (万条)	19
图表 38: 欧盟进口自中国的卡客车胎数量回升 (万条)	19
图表 39: 欧盟进口自泰国的卡客车胎数量企稳 (万条)	19
图表 40: 欧盟进口自越南的卡客车胎数量增长 (万条)	19
图表 41: 欧盟卡客车胎进口地区中我国占比仍然较高	19
图表 42: 欧盟反倾销调查程序图示	20
图表 43: 欧盟乘用车胎进口量明显回升 (万条)	21
图表 44: 欧盟进口自中国的乘用车胎数量增长 (万条)	21
图表 45: 欧盟乘用车胎进口地区中我国占比持续增长	21



一、历史复盘：贸易摩擦如何影响国产轮胎？

1.1 贸易冲突频发，反倾销和反补贴为主要限制手段

- 贸易救济措施是指为维护公平贸易和正常的竞争秩序,世贸组织允许成员方在进口产品倾销、补贴或过激增长等给国内产业造成损害的情况下,使用反倾销、反补贴和保障措施等手段,对国内产业进行救济的措施。反倾销和反补贴针对的是存在倾销和补贴的不公平贸易行为,纠正的是企业的价格歧视以及由于政府或公共机构的补贴而使其出口产品获得的不公平竞争优势;保障措施是针对进口激增的情况而采取的紧急进口限制措施,是成员方履行义务时的“例外条款”和“安全阀”。成员方实施贸易救济措施均要经过立案调查,所采取的措施均包括征收特别关税,反倾销和反补贴措施还可以实施价格承诺,保障措施还可以实施进口数量限制。

图表1：贸易救济措施的主要种类和执行方式

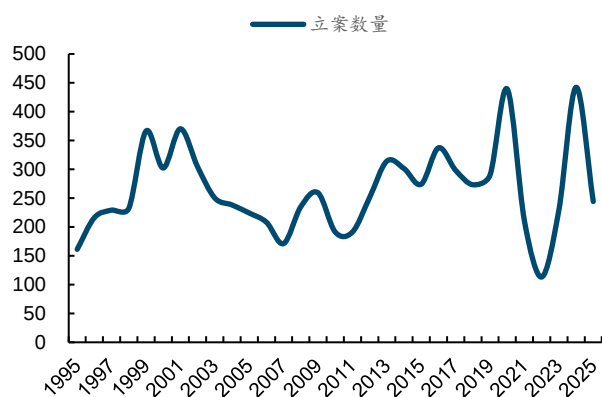
贸易救济措施	定义和解释	构成条件	执行方式
反倾销	对外国商品在本国市场上倾销造成的损害所采取的救济措施。	①确定某一进口产品存在倾销,即一国(地区)产品以低于其正常价值的价格进入另一国(地区)市场;②由此对该进口国(地区)内已建立的相关产业造成实质损害或者产生实质损害的威胁,或者对国内正在建立的相关产业造成实质阻碍;③倾销与损害之间存在因果关系。	征收反倾销税、价格承诺等
反补贴	进口国(地区)主管机构依法对接受补贴的进口产品进行调查,抵消由禁止性补贴和部分可诉性补贴造成不利影响的一种贸易救济措施。补贴分为三类:禁止性补贴、可诉性补贴和不可诉补贴,其中关于不可诉补贴的规定已到期失效。	禁止性补贴分为出口补贴(目的在于鼓励出口)和进口替代补贴(目的在于使用本国产品)。比较常见的禁止性补贴包括:出口直补、出口优惠信贷、购买国产零部件的退税、出口名牌扶持措施等。 可诉性补贴通常为国内支持补贴,不与出口直接挂钩,构成要件分别为:①政府或公共机构的财政资助;②授予了利益;③具有专向性,即针对特定企业、产业或地区的补贴。比较常见的可诉补贴包括:针对特定地区、行业 and 企业的优惠贷款、税收优惠、技改贴息、低价出让土地使用权、开发区的一系列优惠措施等。	征收反补贴税或价格承诺
保障措施	世贸组织成员方在进口产品数量激增并对其国内相关产业造成严重损害或严重损害威胁时,采取的进口限制措施。	①某项产品的进口激增;②进口激增是由于不可预见的情	提高关税、数量限制和关税配额等。
特殊保障措施	保障措施的例外,可以针对一个国家而不是所有国家的进口产品,单独采取保障措施。与一般保障措施的区别在于:①只针对某个国家,具有歧视性;②采取特保措施的标准低,易被世贸成员滥用。	况和成员方履行世贸组织义务的结果;③进口激增对国内生产同类产品或直接竞争产品的产业,造成了严重损害或严重损害威胁。	但应仅在防止或救济严重损害的必要限度内实施,实施期限一般不应超过4年,必要时可延长至8年。

来源：商务部贸易救济调查局、国金证券研究所

- 全球贸易冲突不断发生,反倾销案件占比最高。在1995年至2025年期间,全球发起的贸易救济案件中,反倾销6808起,占比83%;反补贴766起,占比9%;保障措施494起,占比6%;特别保障措施89起,占比1%。从立案趋势来看,过去30年期间,全球发起贸易救济原审立案累计超过8000起,其中2024年共442起,同比增速为93%,立案数量创历史新高,也能反映出近几年全球贸易形势变得再次紧张的状态。

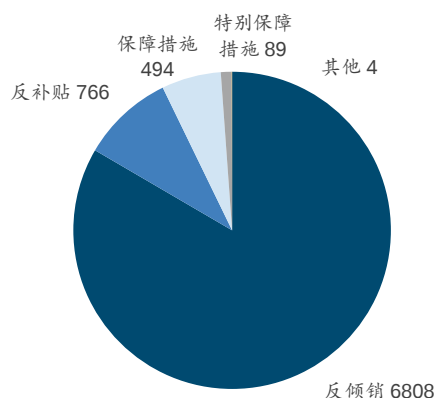


图表2：全球贸易救济立案创历史新高



来源：中国贸易救济信息网、国金证券研究所

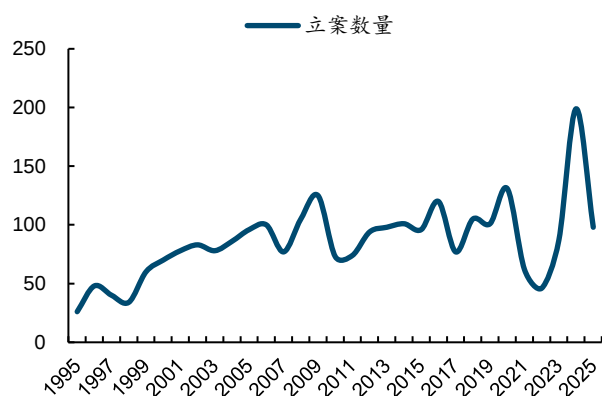
图表3：全球贸易救济案件以反倾销为主



来源：中国贸易救济信息网、国金证券研究所

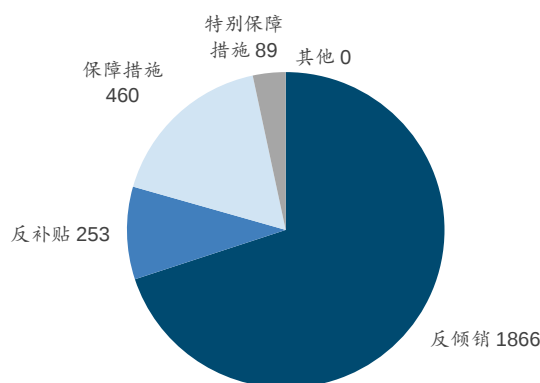
- 全球对我国发起的贸易救济原审立案数量震荡向上，占全球贸易救济案件比例较高。1995 年至今，全球对我发起贸易救济原审立案累计 2668 起，占全球贸易救济案件的比例达到 33%；其中 2024 年共 199 起，同比增速为 129%，占全球贸易救济案件的比例达到 45%。从贸易救济案件类型来看，全球对我国发起的贸易救济案件中，反倾销 1866 起，占比 70%，反补贴 253 起，占比 9%，保障措施 460 起，占比 17%，特别保障措施 89 起，占比 3%。

图表4：全球对我国发起贸易救济立案创历史新高



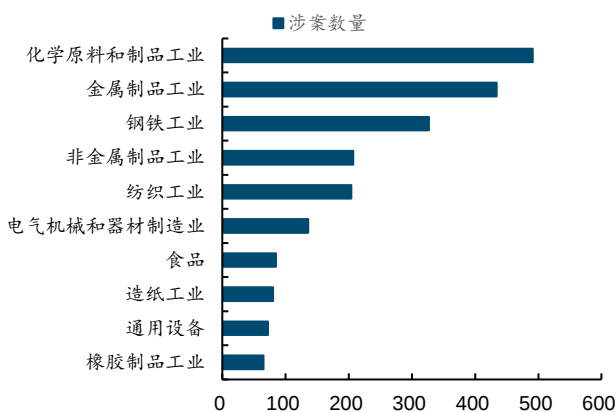
来源：中国贸易救济信息网、国金证券研究所

图表5：全球对我国发起的贸易救济案以反倾销为主



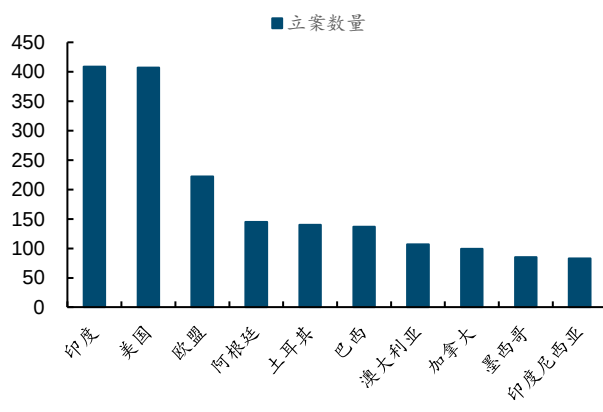
来源：中国贸易救济信息网、国金证券研究所

图表6：化工行业涉及到的贸易救济案件数量领先



来源：中国贸易救济信息网、国金证券研究所

图表7：印度和欧美地区对我国申诉较多



来源：中国贸易救济信息网、国金证券研究所

- 化工行业涉案数量领先，印度和欧美地区对我国发起贸易救济案件较多。从涉及行业来看，1995 年至 2025 年，全球对我国贸易救济案件排名前三的行业分别为化学原料

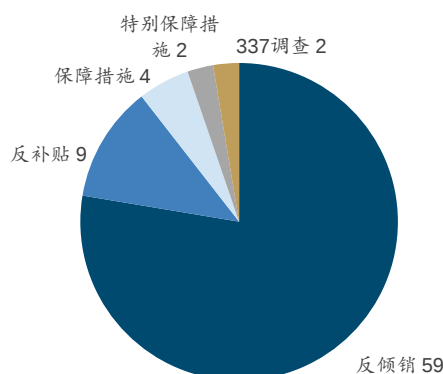
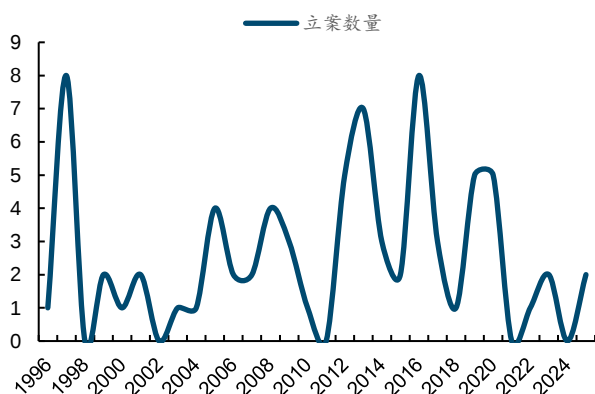


和制品工业（491起，占比为18%），金属制品工业（434起，占比为16%），钢铁工业（327起，占比为12%）。过去30年期间，全球对我国贸易救济案件中，排名前三的申诉国家/地区分别为印度（409起，占比为15%）、美国（407起，占比为15%）、欧盟（222起，占比为8%）。

- 轮胎行业的贸易救济案件类型以反倾销为主，我国为主要被诉方。根据中国贸易救济信息网中的案件披露数据统计，1996年至今轮胎行业发生的贸易救济累计案件为76起，尤其在2012-2020年期间争端频发，累计贸易救济立案数量达到39起，其中单年度立案数量最多的为1997年和2016年，1997年是由于南非对多个国家发起客车轮胎的反倾销调查，2016年则是因为美国对我国、印度等地多个产品发起反倾销和反补贴调查。从轮胎行业贸易救济案件类型来看，反倾销为主要类型，累计59起，占比达到78%；其次为反补贴，累计有9起，占比为12%。从轮胎行业中的被诉方分布情况来看，我国单独被诉的案件数量有38起，占比达到50%，此外还有4起保障措施和1起337调查案件涉及到多个国家和地区，也包含我国企业。

图表8：轮胎行业贸易救济立案数量有所回落

图表9：轮胎行业贸易救济案件中以反倾销为主

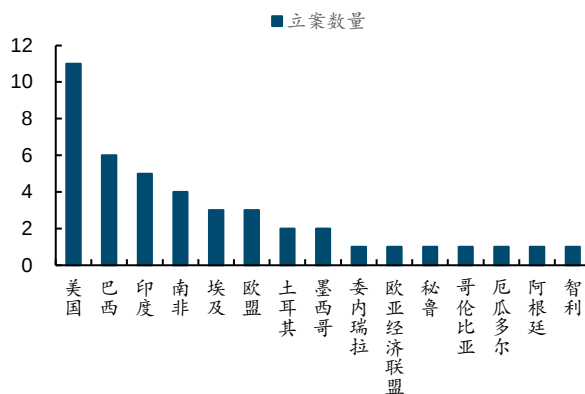
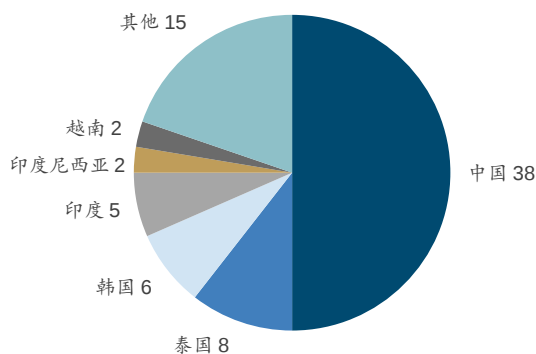


来源：中国贸易救济信息网、国金证券研究所

来源：中国贸易救济信息网、国金证券研究所

图表10：轮胎行业贸易救济案中被告方分布

图表11：对我国轮胎发起的贸易救济立案申诉地区分布



来源：中国贸易救济信息网、国金证券研究所（多个国家被诉归类在其他）

来源：中国贸易救济信息网、国金证券研究所

- 美国对我国轮胎发起的贸易救济立案数量最多，近几年我国被诉的案件数量有所回落。从对我国发起贸易救济立案申诉的地区来看，美国累计立案数量为11起，占比达到26%，巴西累计立案数量为6起，占比达到14%，印度累计立案数量为5起，占比为12%。从立案数量趋势来看，近几年随着我国轮胎企业的全球化布局推进，针对我国轮胎行业的贸易救济立案数量有所回落。从案件类型来看，反倾销占比仍然最高，累计案件数量为30起，占比为70%，其次为反补贴，有6起，占比为14%。

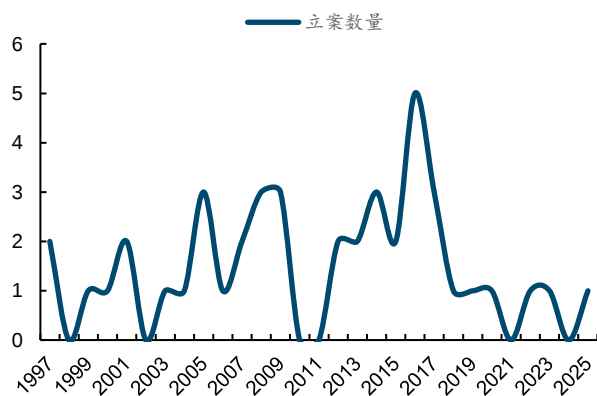


图表12：对我国轮胎行业发起的贸易救济案件数量众多

申诉方	被诉方	案件类型	涉案产品	立案时间
欧盟	中国	反倾销	新乘用车和轻型卡车充气橡胶轮胎	2025/5/21
墨西哥	中国	反倾销	内径为13~22英寸乘用车和轻型载重汽车的新子午线轮胎	2023/4/5
南非	中国	反倾销	机动车用小客车轮胎和卡客车轮胎	2022/1/31
美国	中国台湾	反倾销	乘用车和轻型卡车轮胎	2020/6/23
埃及	中国	反倾销	卡客车轮胎	2019/10/10
印度	中国	反补贴	卡客车轮胎	2018/3/27
欧盟	中国	反补贴	卡客车轮胎	2017/10/14
	中国	反倾销	卡客车轮胎	2017/8/11
土耳其	多个国家	保障措施	轮胎	2017/4/6
印度	中国	反倾销	充气子午线轮胎	2016/5/3
美国	中国	反倾销+反补贴	卡车和公共汽车轮胎	2016/2/19
	中国	反倾销+反补贴	新充气非公路用轮胎	2016/2/4
巴西	中国	反倾销	农机轮胎	2015/12/18
	中国	反倾销	农机轮胎	2015/6/29
欧亚经济联盟	中国	反倾销	载重轮胎	2014/9/1
美国	中国	反倾销+反补贴	乘用车和轻型货车轮胎	2014/7/15
	多个企业	337调查	部分轮胎产品	2013/9/16
巴西	中国台湾	反倾销	乘用车轮胎	2013/6/10
	中国台湾	反倾销	汽车轮胎	2012/7/20
哥伦比亚	中国	反倾销	轮胎	2012/6/20
阿根廷	中国	反倾销	轮胎	2009/12/23
印度	中国	特别保障措施	客车轮胎	2009/5/18
美国	中国	特别保障措施	乘用车和轻型货车轮胎	2009/4/29
印度	中国	反倾销	汽车和卡车子午线轮胎	2008/10/21
巴西	中国	反倾销	机动小客车轮胎	2008/7/10
	中国	反倾销	客货车轮胎（大客车和卡车用子午线轮胎）	2008/5/16
美国	中国	反倾销+反补贴	新充气工程机械轮胎	2007/7/31
埃及	中国	反倾销	公共汽车和卡车轮胎	2006/9/9
印度	中国	反倾销	客车和卡车斜交轮胎	2005/12/30
墨西哥	中国	反倾销	旅行小客车和轻型卡车斜交轮胎	2005/12/23
南非	中国	反倾销	充气轮胎	2005/10/28
土耳其	中国	反倾销	轮胎	2004/8/20
厄瓜多尔	多个国家	保障措施	充气橡胶轮胎	2003/10/31
埃及	中国	反倾销	汽车轮胎	2001/7/26
秘鲁	中国	反倾销	摩托车、卡车和篷车的轮胎	2001/5/25
委内瑞拉	多个国家	保障措施	新的充气橡胶轮胎	2000/3/8
智利	多个国家	保障措施	新充气轮胎和货车轮胎	1999/8/30
南非	中国	反倾销	客车轮胎	1997/1/24
	中国台湾	反倾销	客车轮胎	1997/1/24

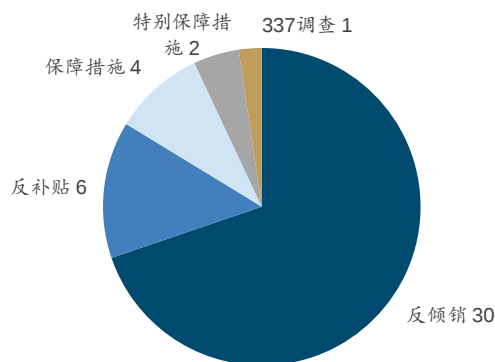
来源：中国贸易救济信息网、国金证券研究所

图表13：对我国轮胎发起的贸易救济案件数量有所回落



来源：中国贸易救济信息网、国金证券研究所

图表14：对我国轮胎发起的贸易救济案件以反倾销为主



来源：中国贸易救济信息网、国金证券研究所



1.2 美国市场：全球化为破局之法，头部胎企持续布局的能力更强

■ 美国多次对我国轮胎行业发起双反调查，且调查涉案产品种类较多。从法律依据来看，美国是普通法系国家，其反倾销法和反补贴法不仅包括成文法，还包括相关法院判例。其中成文法包括两部分：一为国会通过的立法；二为主管机构制定的部门规章。此外，作为判例法国家，美国法院判例所确立的规则通常对未来案件具有约束力。美国负责反倾销和反补贴工作的机构主要是美商务部（DOC）和美国国际贸易委员会（ITC）；美海关和边境保护局是执行双反措施令的主管机构。从调查流程来看，美国反倾销调查和反补贴调查的基本程序都包括原审调查、行政复审和日落复审，其中行政复审也称为年度复审，在征收双反税后每年复审再次确定最新税率或撤销税令；日落复审为五年一次的例行复审。从差异性来看，反倾销调查还有新出口商复审和反规避调查等类型，反补贴调查还有情势变更复审等。

■ 从反倾销的调查决策流程来看主要包含立案、初裁、终裁和执行这几个环节：

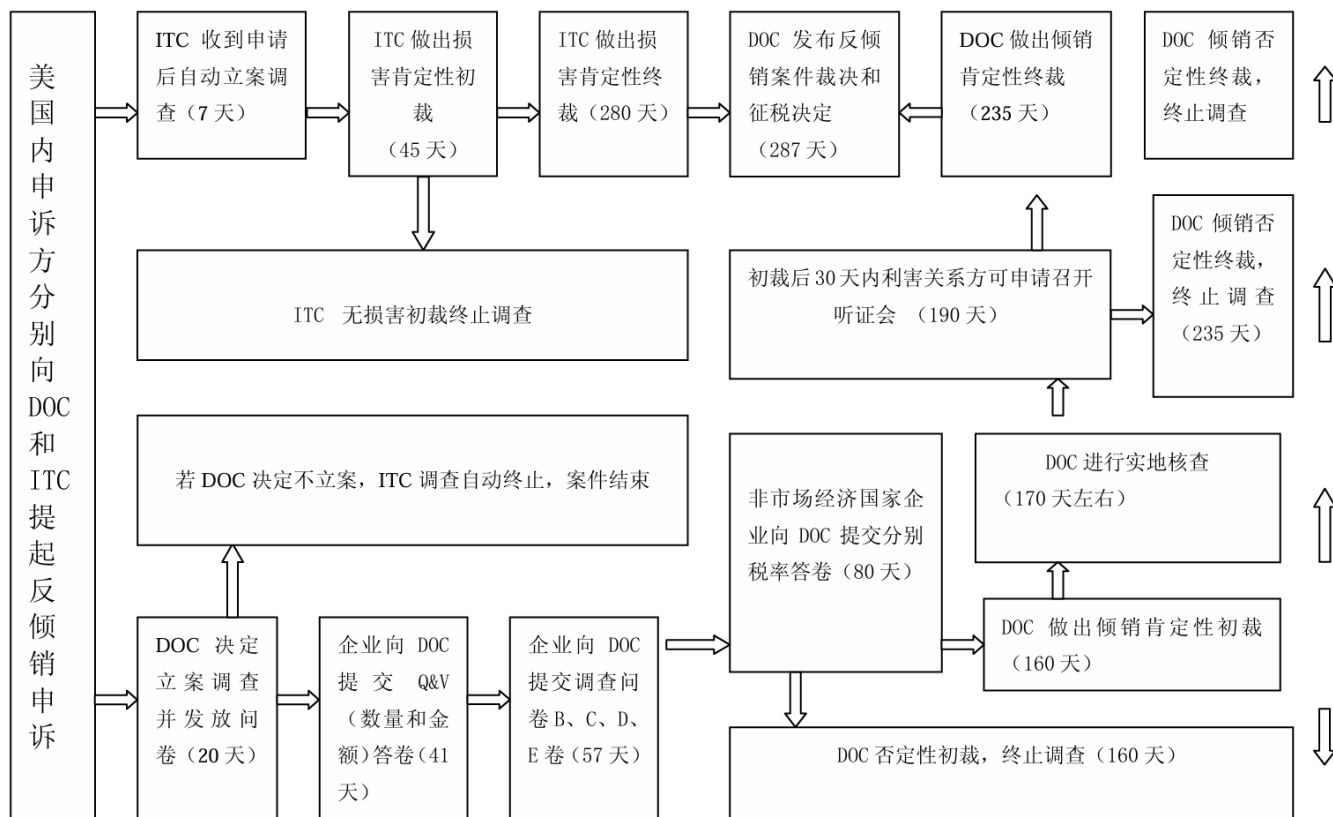
①立案：美商务部审查申请人提交的倾销申请并决定立案后，通知被调查国政府、出口商以及美国国际贸易委员会。美国国际贸易委员会收到损害申请书或美商务部的立案通知后，将尽快开始损害调查。如在调查过程中美国国际贸易委员会收到美商务部决定不受理案件的通知，则在收到美商务部通知后自动终止损害调查。

②初裁：美商务部和美国国际贸易委员会是两个独立的调查机构，分别负责倾销和损害的调查与裁决。美国国际贸易委员会先对损害作出初裁，再由美商务部对倾销作出初裁。美商务部如果作出肯定性初裁，则应按照估算的倾销幅度采取临时反倾销措施；如果作出否定性初裁，则不采取临时反倾销措施，但应继续进行调查。

③终裁：由美商务部先作出倾销终裁，然后由美国国际贸易委员会作出损害终裁。若美国国际贸易委员会的损害终裁是肯定性的，整个调查将完成。如果损害终裁是否定性的，则终止反倾销调查。

④反倾销税令的执行：在肯定性初裁或终裁作出后，美商务部会将相关裁决通知美海关和边境保护局，后者根据通知中止被调查产品的进口清关，并根据反倾销税令征收保证金或税金。

图表15：美国反倾销调查程序图示

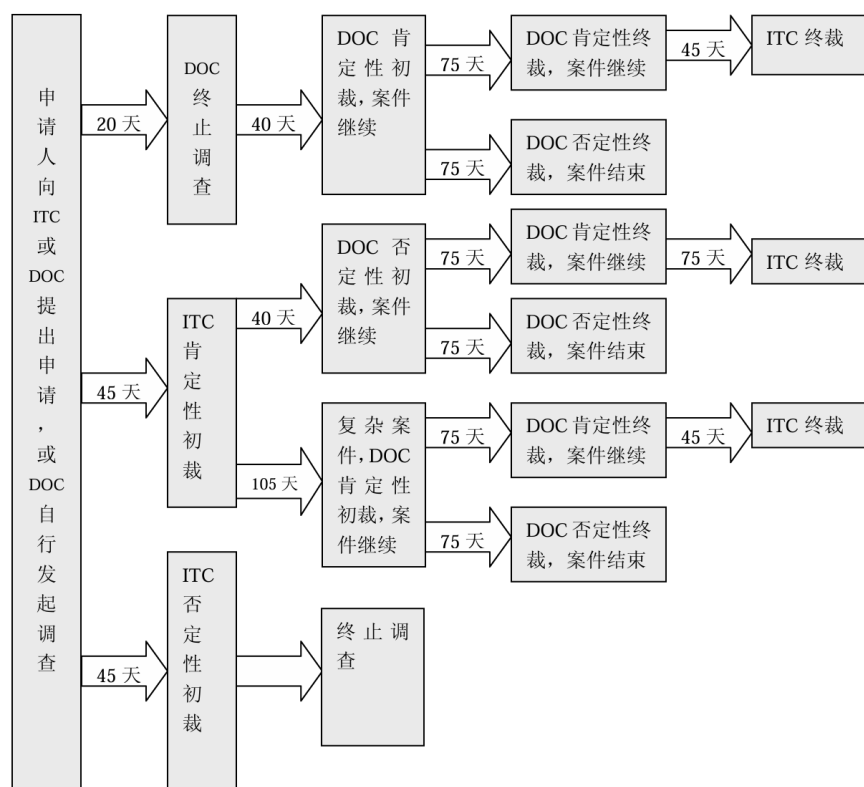


来源：商务部贸易救济调查局、国金证券研究所



- 从反补贴调查流程来看,一旦美商务部决定立案,整个调查过程须经过以下五个阶段:
 - ①美国国际贸易委员会损害初裁:美国国际贸易委员首先对被调查产品是否对美国国内产业造成实质损害或实质损害威胁,或实质阻碍了美国国内产业的建立作出初裁。若美国国际贸易委员会作出肯定性初裁,则进入下一阶段;否则,案件终止。
 - ②美商务部补贴初裁:美商务部进行调查并对被调查产品是否接受补贴作出初裁。如果得出肯定结论,美商务部可以采取临时措施,即要求被调查产品在进口时按预计反补贴税率交纳相应的保证金、保函或其他担保。无论美商务部作出肯定性初裁还是否定性初裁,案件都进入下一阶段。
 - ③美商务部补贴终裁:美商务部会就应诉方所提供的信息开展实地复核。如果美商务部作出肯定性终裁,则进入下一阶段;否则,案件终止。
 - ④美国国际贸易委员会损害终裁:美国国际贸易委员会的终裁包括八个步骤,完成调查和投票等流程后,需要将终裁通报美商务部。
 - ⑤发布反补贴税令:如美商务部和国际贸易委员会均作出肯定性终裁,美商务部即可下令海关与边境保护局对该进口产品征收反补贴税,其税率应与终裁中认定的补贴幅度一致。

图表16: 美国反补贴调查程序图示



来源: 商务部贸易救济调查局、国金证券研究所

- 美国对我国轮胎多次发起双反调查, 相关贸易政策限制影响延续至今。自 2007 年开始美国陆续对我国轮胎发起贸易救济立案调查, 贸易救济措施以反倾销和反补贴为主, 此外还在 2009 年对乘用车和轻型货车轮胎发起过特别保障措施, 2013 年对部分轮胎产品发起过 337 调查。从时间线来看, 2013-2016 年期间发起的调查立案数量较多, 其中 2014 年对乘用车和轻型货车轮胎发起双反调查, 2016 年陆续对非公路用轮胎、卡车和公用汽车轮胎发起双反调查。从市场需求容量角度来看, 乘用车胎和卡客车胎为两大核心的轮胎产品类型, 美国对我国轮胎发起的双反调查也切实影响了我国轮胎的对外出口走向。


图表17：美国对我国多种轮胎产品发起贸易救济立案

立案时间	新充气工程机械轮胎	乘用车和轻型货车轮胎	部分轮胎产品	新充气非公路用轮胎	卡车和公共汽车轮胎
2007/7/31	反倾销+反补贴				
2009/4/29		特别保障措施			
2013/9/16			337调查		
2014/7/15		反倾销+反补贴			
2016/2/4				反倾销+反补贴	
2016/2/19					反倾销+反补贴

来源：商务部贸易救济调查局、国金证券研究所

- 美国对我国乘用车和轻型货车轮胎采用特别保障和双反等措施限制进口。2009 年发生中美轮胎特保案，对中国输美乘用车与轻型卡车轮胎连续三年分别加征 55%、45% 和 35% 的从价特别关税。2014 年开始双反调查，最终裁定的反倾销税率为 14.35%-87.99%，反补贴税率高达 20.73%-116.73%，对我国轮胎输美带来持续打击。

图表18：美国对中国乘用车和轻型货车轮胎发起贸易救济措施的时间流程

案件类型	时间	案件节点	结果
特别保障措施	2009/4/29	原审立案	
	2009/6/18	原审终裁	肯定性裁决
	2009/6/29	加征关税建议	美国国际贸易委员会提出建议，对中国输美乘用车与轻型卡车轮胎连续三年分别加征 55%、45% 和 35% 的从价特别关税。
	2009/9/11	税率裁决	美国总统巴拉克·奥巴马决定对中国轮胎特保案实施限制关税，为期三年。
反倾销	2014/7/15	原审立案	倾销调查期为 2013 年 10 月 1 日~2014 年 3 月 31 日
	2014/7/22	原审产业损害初裁	肯定性初裁
	2015/1/21	原审初裁	反倾销税率为 19.17%-87.99%。中国普遍：87.99%。
	2015/6/12	原审终裁	反倾销税率为 14.35%-87.99%。中国普遍：87.99%。
	2015/7/14	原审产业损害终裁	肯定性终裁
	2015/8/10	修改终裁结果	反倾销税率为 14.35%-87.99%。中国普遍：87.99%。佳通等从 29.97% 修改为 30.74%，单独税率企业从 25.3% 修改为 25.84%。
	2016/6/6	新出口商立案	调查期为 2015 年 8 月 1 日~2016 年 1 月 31 日
	2016/7/8	情势变迁初裁	赛轮金宇集团股份（香港）有限公司是金宇国际公司的权利义务继承者。
	2016/8/22	情势变迁终裁	肯定性
	2020/7/1	期终复审立案	
	2020/11/4	期终复审终裁	裁定若取消本案的反倾销税，将导致中国涉案产品的倾销以 87.99% 的倾销幅度继续或再度发生。
	2021/1/26	期终复审产业损害终裁	肯定性终裁
反补贴	2014/7/15	原审立案	补贴调查期为 2013 年 1 月 1 日~2013 年 12 月 31 日
	2014/11/24	原审初裁	补贴率为 12.50%-81.29%。中国普遍：15.69%。
	2015/6/12	原审终裁	补贴率为：20.73%-37.20%。中国普遍：30.87%。
	2015/7/14	原审产业损害终裁	肯定性终裁
	2015/8/10	修改终裁结果	佳通轮胎（福建）有限公司补贴率修改为：36.79%；固铂轮胎（昆山）有限公司补贴率为：20.73%；山东永盛橡胶集团有限公司：116.33%；中国普遍：30.61%。
	2016/6/6	新出口商立案	调查期为 2014 年 12 月 1 日~2016 年 1 月 31 日
	2020/7/1	期终复审立案	
	2020/1/9	期终复审终裁	裁定若取消本案的反补贴税，将导致中国涉案产品的补贴以 20.73%-116.73% 的补贴率继续或再度发生
	2021/1/26	期终复审产业损害终裁	肯定性终裁

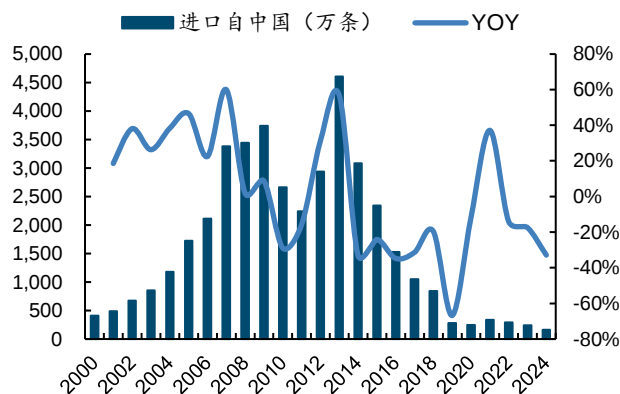
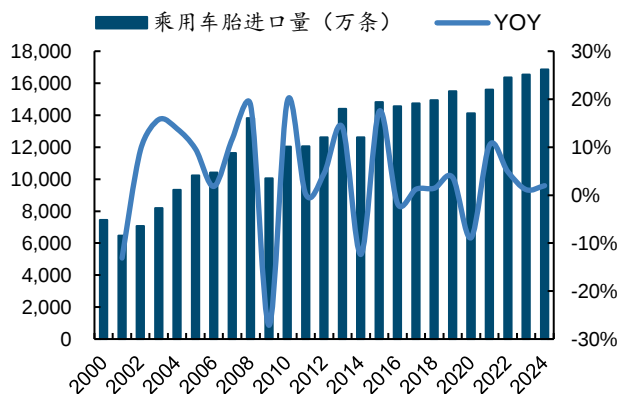
来源：中国贸易救济信息网、商务部、国金证券研究所



■ 美国乘用车轮胎进口需求支撑力度较强,在多重贸易救济措施打击下进口自中国轮胎数量显著回落。从美国整体进口情况来看,2024年乘用车胎进口量同比增长2%达到1.69亿条,过去20年期间的进口量呈现出增长趋势,其中2009年在金融危机影响下美国轮胎整体需求和进口需求都显著下滑,根据米其林年报数据,2009年北美乘用车和轻卡胎原配市场同比下滑32.3%,替换市场同比下滑2.3%;在需求支撑不足背景下,美国乘用车胎进口量同比下滑27%,从1.38亿条下滑至1亿条出头。从进口自中国的乘用车胎变化来看,2009年之前呈现出快速增长的态势,进口量从2000年的412万条增长至2009年的3741万条,年均复合增速达到28%。2009年9月开始美国对我国实施长达3年的限制关税,因而进口自中国的乘用车胎数量持续下滑,在2011年时降低至2238万条,相比2009年时的进口量下滑了40%。随着特保案关税影响的逐渐消退,美国进口自我国的乘用车胎数量显著回升,在2013年达到了4604万条,但由于2014年美国对我国乘用车胎发起双反,且裁定税率较高导致进口量快速下滑,在2020年时降低至248万条,相比2013年时的进口量下滑了95%。2020年至今美国进口自中国的乘用车胎数量一致处于低位波动的趋势。从美国乘用车胎进口地区结构变化来看,2009年时进口自中国的占比高达37%,在2011年时阶段性降低至19%后在2013年时回升至32%,然后占比开始快速下滑,2019年时占比仅为2%。

图表19: 美国乘用车胎进口量呈现增长趋势 (万条)

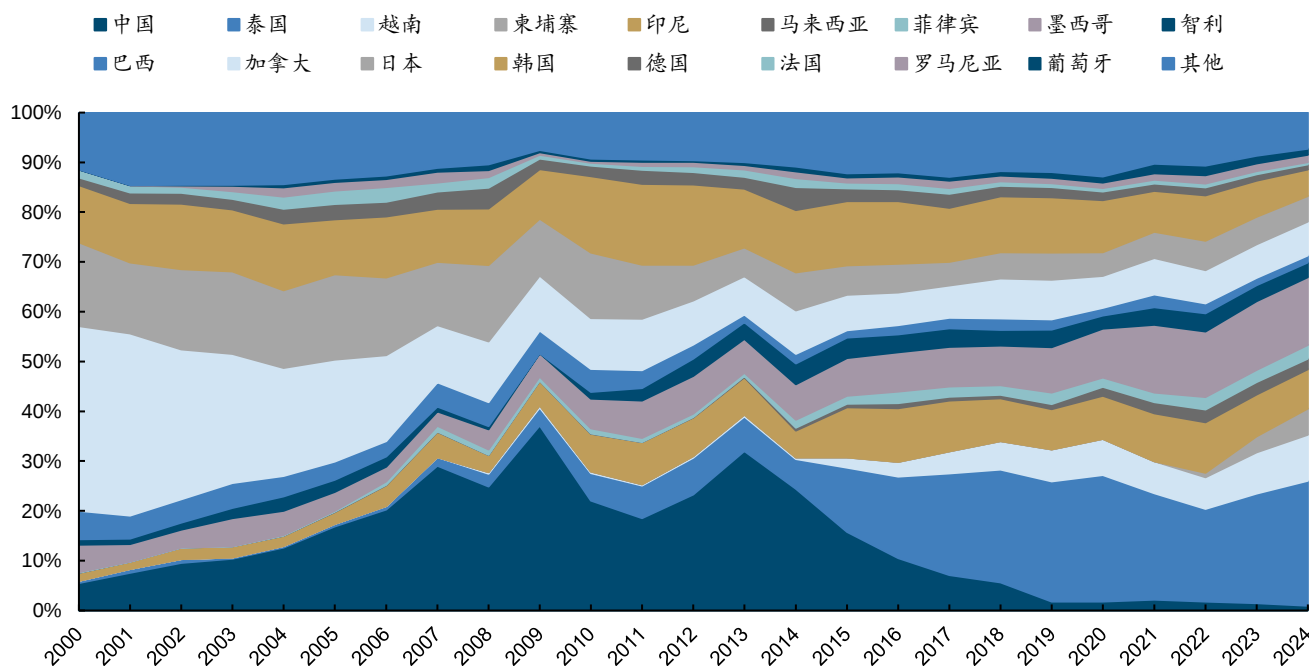
图表20: 美国进口自中国的乘用车胎数量回落 (万条)



来源: UN Comtrade、国金证券研究所

来源: UN Comtrade、国金证券研究所

图表21: 美国乘用车胎进口地区结构中我国占比下滑后持续处于低位



来源: UN Comtrade、国金证券研究所



- 美国对我国卡车和公共汽车轮胎主要采取双反的限制措施。2016 年 2 月 18 日，美国商务部对进口自中国的卡车和公共汽车轮胎发起反倾销和反补贴调查。2016 年 6 月原审初裁反补贴税率为 17.06%-23.38%，8 月原审初裁反倾销税率为 20.87%-22.57%；2017 年 1 月原审终裁反倾销税率为 9%-22.57%，反补贴税率为 38.61%-65.46%。2017 年 2 月，美国国际贸易委员会（USITC）投票对进口自中国的卡车和公共汽车轮胎作出反倾销和反补贴否定性产业损害终裁，结果为否定性裁决，美国商务部将不会对进口自中国的涉案产品颁布反倾销税和反补贴税令。直到 2019 年 2 月 15 日，美国商务部正式对中国涉案产品征收反倾销税和反补贴税，并且在 2024 年的复审中得到肯定性终裁结果。

图表22：美国对中国卡车和公共汽车轮胎发起双反的时间流程

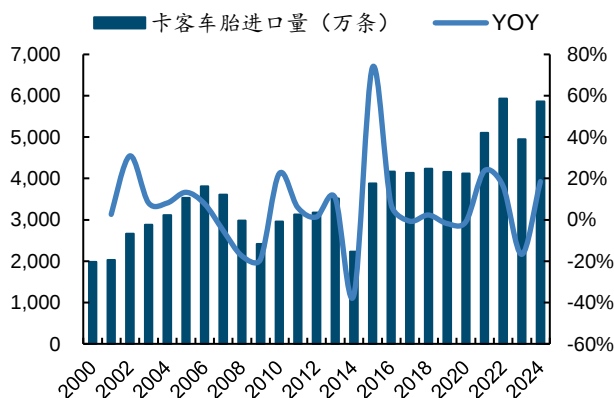
案件类型	时间	案件节点	结果
反倾销	2016/2/19	原审立案	
	2016/3/11	原审产业损害初裁	肯定性
	2016/8/29	原审初裁	反倾销税率为 20.87%-22.57%
	2017/1/23	原审终裁	反倾销税率为 9%-22.57%
	2017/2/22	原审产业损害终裁	否定性
	2024/1/2	日落/期末复审立案	
	2024/4/25	日落/期末复审终裁	若取消现行措施，将会导致中国涉案产品以 22.57%的倾销幅度继续或再度发生。
	2024/8/8	日落/期末复审产业损害终裁	肯定性终裁，现行反倾销措施继续有效。
反补贴	2016/2/19	原审立案	
	2016/3/11	原审产业损害初裁	肯定性
	2016/6/28	原审初裁	反补贴税率为 17.06%-23.38%
	2017/1/23	原审终裁	反补贴税率为 38.61%-65.46%
	2017/2/22	原审产业损害终裁	否定性
	2021/4/1	行政复审立案	反补贴调查期为 2020 年 1 月 1 日~2020 年 12 月 31 日
	2022/6/30	行政复审终裁	反补贴税率为 16.76%-17.85%
	2022/8/25	税率修改	反补贴税率修改为 17.48%-17.85%
	2024/1/2	日落/期末复审立案	
	2024/4/25	日落/期末复审终裁	若取消现行措施，将导致中国涉案产品的补贴以 23.92%-66.28%的税率继续或再度发生。
	2024/8/8	日落/期末复审产业损害终裁	肯定性终裁，现行反补贴措施继续有效。

来源：中国贸易救济信息网、国金证券研究所

- 美国卡客车轮胎进口需求震荡向上，贸易政策限制下进口自中国轮胎数量大幅下滑。从美国过去 20 年的进口趋势来看，2006 年之前呈现出稳步增长的趋势，随着金融危机到来进口量也开始回落，2010 年重新开始步入增长期，仅有 2014 年出现阶段性回落后整体进口量基本稳定在 4000 万条出头的水平，2021 年开始随着全球轮胎行业供应链的重构，美国进口量出现显著增长，从 2020 年的 4121 万条提升至 2024 年的 5860 万条。从进口自中国的卡客车胎变化来看，2007 年之前呈现出快速增长的态势，进口量从 2000 年的 188 万条增长至 2007 年的 1303 万条，年均复合增速达到 32%。2008-2018 年期间进口量呈现区间震荡的状态，其中 2016 年美国对我国卡客车胎进行了双反立案调查，也导致 2016-2017 年连续 2 年进口量下滑，从 2015 年时的 1191 万条下滑至 2017 年的 801 万条，但由于 2017 年 2 月产业损害终裁结果为否定性，并未对我国实施双反税令，因而 2018 年进口量快速回升至 1000 万条以上。但随着 2019 年 2 月美国商务部正式对我国卡客车胎征收双反税，进口自我国的卡客车轮胎数量开始大幅下滑，2019 年进口量同比下滑 65%至 367 万条，近两年进口量已经下滑至 200 万条以下。从美国卡客车胎进口量地区占比来看，2007 年时进口自中国的占比高达 36%，在 2015 年时仍然维持在 30%以上，随着双反调查开始占比在 2017 年下滑至 19%，2018 年阶段性回升至 25%，2019 年开始正式征收双反税后占比快速下滑至 9%，2024 年时占比已经下滑至 3%。

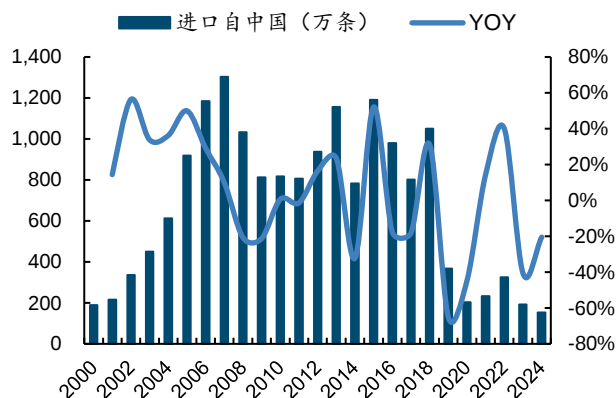


图表23：美国卡客车胎进口量增长显著（万条）



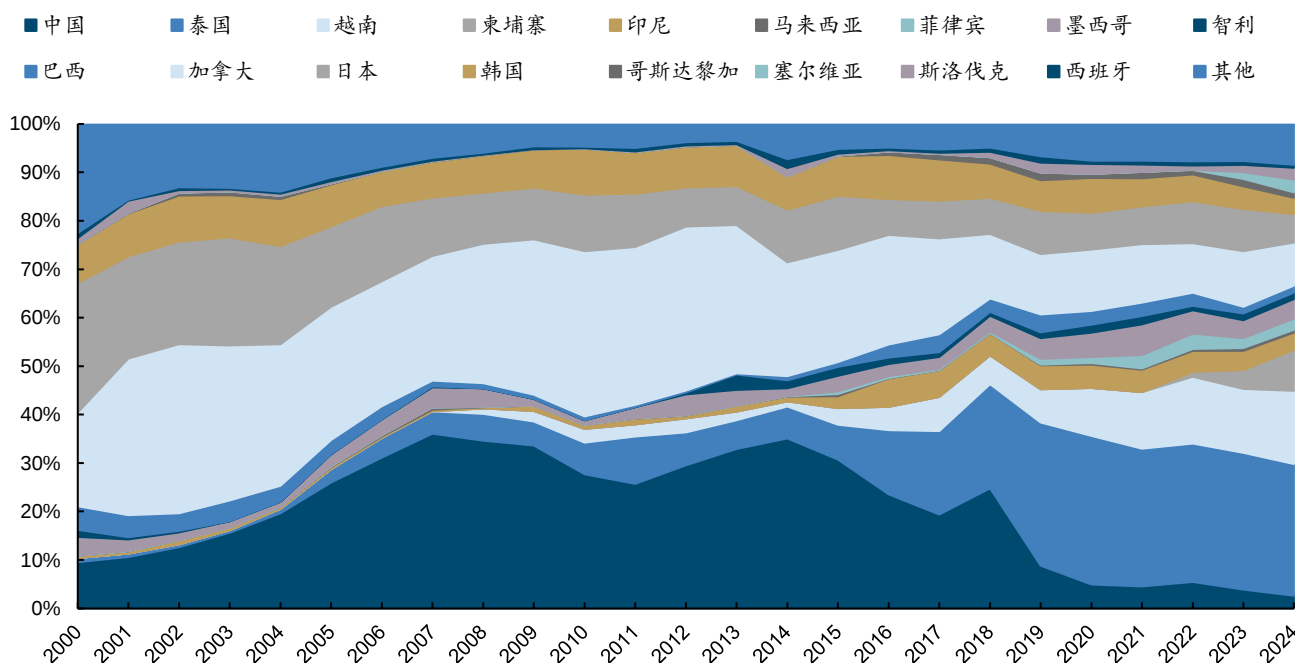
来源：UN Comtrade、国金证券研究所

图表24：美国进口自中国的卡客车胎数量回落（万条）



来源：UN Comtrade、国金证券研究所

图表25：美国卡客车胎进口地区结构中我国占比快速下滑



来源：UN Comtrade、国金证券研究所

- 随着我国轮胎企业出海建厂，中国供应占比下滑的同时东南亚供应占比持续提升。复盘我国轮胎出海建厂的历程，第一轮集中出海布局发生在2013-2015年期间，以赛轮轮胎、玲珑轮胎、森麒麟和中策橡胶为代表的龙头胎企在越南和泰国的海外基地陆续投产。虽然美国从2014年开始陆续对我国乘用车胎和卡客车胎发起双反，但随着头部胎企海外产能的持续爬坡，中国进口占比下滑的同时泰国和越南地区的进口占比出现了快速提升，乘用车胎泰国和越南的进口占比从2014年的6%持续提升至2020年的33%，然后因为美国对泰国和越南乘用车胎发起双反导致出口占比出现阶段性下滑；卡客车胎泰国和越南的进口占比从2014年的8%提升至2022年的42%，随着2023年美国开始对泰国卡客车胎发起双反，泰国的进口占比也开始有所回落。
- 我国轮胎企业开启新一轮出海，头部胎企全球化布局持续完善后抗风险能力将进一步提升。从美国对外发起双反的历史来看，在2013-2016年期间对我国轮胎产品陆续发起了双反等贸易限制措施，我国头部胎企也通过出海东南亚实现了转移供应，但随着东南亚供应占比的持续提升，美国从2020年开始陆续对东南亚部分地区轮胎发起双反调查，考虑到全球贸易政策的波动性，只有实现了全球化布局才能较好防范贸易风险，目前头部轮胎企业在完成东南亚布局后已经开始第二轮出海，布局地点以非洲、南美和部分欧洲地区为主。



图表26：我国轮胎企业全球化布局持续推进

企业	海外基地布局情况													
	泰国	越南	柬埔寨	马来西亚	巴基斯坦	印尼	墨西哥	摩洛哥	塞尔维亚	西班牙	巴西	埃及	坦桑尼亚	安哥拉
赛轮轮胎		2013年投产	2021年投产			2025年投产	2025年投产		2023年投产		规划中	规划中		
玲珑轮胎	2014年投产										规划中			
森麒麟	2015年投产					2024年投产	建设中	2024年投产		规划中				
中策橡胶	2015年投产													
双钱轮胎	2018年投产													
福临轮胎				2018年投产										
浦林成山	2020年投产			规划中										
通用股份	2020年投产		2023年投产											
贵州轮胎		2021年投产						规划中						
双星集团		2021年增资 锦湖	2024年投产											建设中
浪马轮胎					2022年投产							规划中		
福麦斯轮胎			建设中											
正道轮胎			建设中											
万力轮胎			建设中											
昊华轮胎		2024年投产												
金宇轮胎		2025年投产												
新迪轮胎				建设中										
新大陆				规划中										
托普轮胎			规划中											
山东永盛								规划中						
华盛集团					规划中									
奥莱斯												规划中		
联森集团													规划中	

来源：各公司公告、各公司官网、立鼎产业研究院、轮胎世界网、车轱辘网、国金证券研究所

图表27：美国对东南亚等多个地区陆续发起双反调查

被诉方	类型	产品	时间	案件节点	结果
韩国、泰国、越南和中国台湾	反倾销	乘用车和轻型卡车轮胎	2020/5/13	原审立案申请	
			2020/6/23	原审立案	
			2020/7/14	原审产业损害初裁	肯定性
					初步裁定韩国生产商/出口商的倾销率为 14.24%-38.07%、泰国生产商/出口商的倾销率为 13.25%-22.21%、越南生产商/出口商的倾销率为 00.00%-22.27%、中国台湾地区生产商/出口商的倾销率为 52.42%-98.44%。
			2020/12/30	原审初裁	
					裁定韩国生产商/出口商的倾销率为 14.72%-27.05%、泰国生产商/出口商的倾销率为 14.62%-21.09%、中国台湾地区生产商/出口商的倾销率为 20.04%-101.84%。越南生产商/出口商的倾销率为 00.00%-22.27%。
			2021/5/24	原审终裁	
			2021/6/23	原审产业损害终裁	对进口自韩国、泰国和中国台湾地区的乘用车和轻型卡车轮胎作出反倾销肯定性终裁，对越南涉案产品作出反倾销否定性终裁。
			2022/9/6	复审启动	复审调查周期为 2021 年 1 月 1 日-2022 年 6 月 30 日共 18 个月
			2023/7/24	复审初裁	泰国生产商/出口商的倾销率调整为 1.24%-6.16%。
越南	反补贴	乘用车和轻型卡车轮胎	2024/1/25	复审终裁	泰国生产商/出口商的倾销率调整为 1.24%-6.16%。
			2020/5/13	原审立案申请	
			2020/6/23	原审立案	
			2020/7/14	原审产业损害初裁	肯定性
			2020/12/30	原审初裁	越南生产商/出口商的补贴率为 6.23%~10.08%。
			2021/5/24	原审终裁	越南生产商/出口商的补贴率为 6.23%~7.89%。
			2021/6/23	原审产业损害终裁	肯定性
泰国	反倾销	卡车和公交车轮胎	2023/10/17	原审立案申请	
			2023/11/7	原审立案	
			2024/5/14	原审初裁	美国商务部裁定泰国生产商/出口商的倾销率为 0%-2.35%。
			2024/10/10	原审终裁	美国商务部裁定泰国生产商/出口商的倾销率为 12.33%-48.39%。
			2024/11/8	原审产业损害终裁	肯定性

来源：中国贸易救济信息网、轮胎商务网、中国橡胶网、森麒麟公告、国金证券研究所

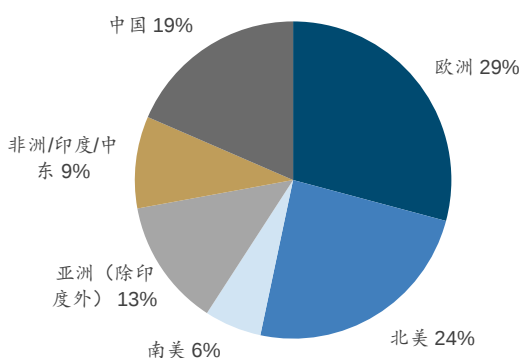


二、欧盟反倾销：化危为机，看好龙头胎企市占率提升

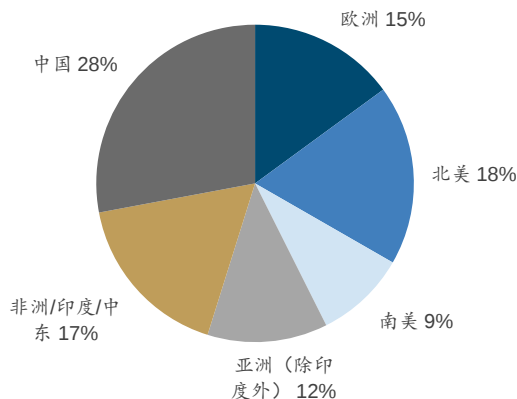
2.1 欧洲市场：需求具备支撑，供给增量有限

- 欧洲为全球最大的乘用车胎消费市场。从全球轮胎市场需求分布来看，2024 年全球乘用车胎需求 16.4 亿条，乘用车胎的消费与出行需求和经济发展程度相关，因而欧美为核心消费市场，其中欧洲市场需求为 4.8 亿条，占比高达 29%；北美市场需求为 4 亿条，占比为 29%；2024 年全球卡客车胎需求为 2.1 亿条，卡客车胎和基建领域需求关联度更高，因而发展中国家和地区的需求量更高，核心的消费市场为亚洲地区，欧洲地区消费量仅有 3150 万条，占比为 15%。

图表28：乘用车胎需求以欧美为主（2024 年）



图表29：卡客车胎需求以亚洲地区为主（2024 年）

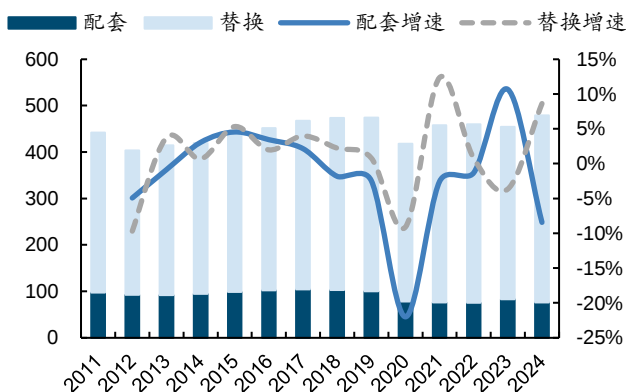


来源：米其林年报、国金证券研究所

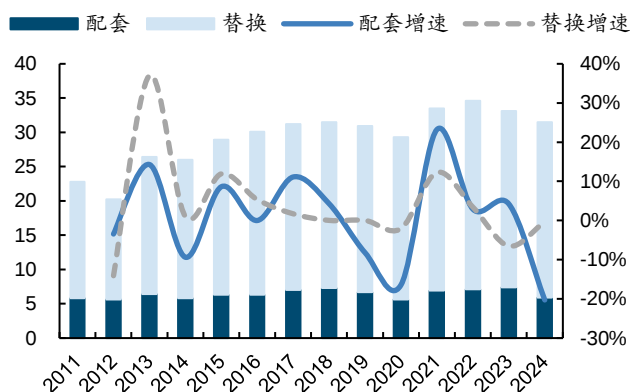
来源：米其林年报、国金证券研究所

- 乘用车胎需求支撑相对更强，结构上看替换消费为核心市场。从欧洲轮胎需求的变化情况来看，2016-2024 年期间整体需求基本在 5 亿条左右波动，除了 2020 年出现阶段性回落。乘用车胎需求自 2016 年开始基本维持在 4.5 亿条以上，其中配套市场需求在 2016-2019 年期间维持在 1 亿条以上，2020 年至今维持在 8000 万条左右波动，替换市场呈现出波动增长的态势，2024 年突破 4 亿条，同比增长 8.6%；卡客车胎需求量自 2016 年开始基本维持在 3000 万条以上，其中配套市场波动性明显，2024 年需求量下滑至 600 万条以下，同比下滑幅度为 20%，替换市场自 2021 年开始需求一直维持在 2500 万条以上。从需求结构上来看，替换市场占比较高，2024 年乘用车胎替换市场占比为 84%，卡客车胎替换市场占比为 81%。

图表30：欧洲乘用车胎需求稳中向好（百万条）



图表31：欧洲卡客车胎需求有所回落（百万条）



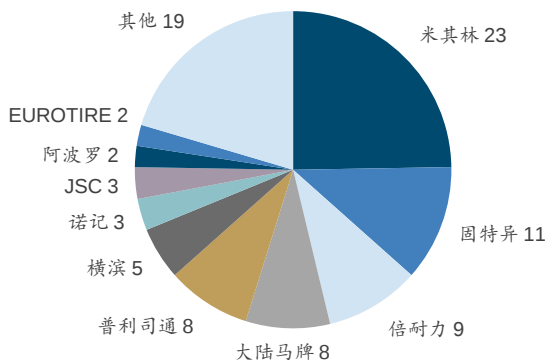
来源：米其林年报、国金证券研究所

来源：米其林年报、国金证券研究所

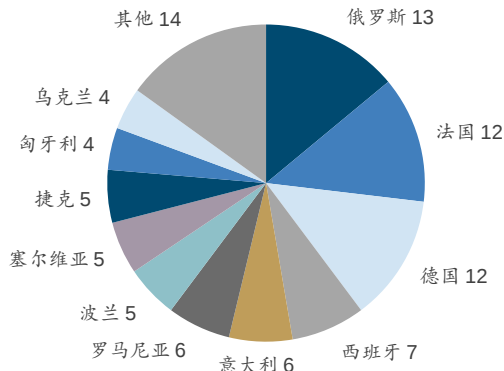
- 欧洲轮胎工厂以海外头部企业为主，主要分布在俄罗斯和德国法国等地区。根据鞣轮天下统计数据，2024 年欧洲累计有 93 个轮胎工厂，包含 29 个品牌，其中米其林有 23 个工厂，占比达到 25%，固特异有 11 个工厂，占比达到 12%，倍耐力有 9 个工厂，占比为 10%，头部三家轮胎工厂数量占比接近一半。从地区分布情况来看，俄罗斯有 13 个工厂，占比为 14%，法国和德国均分别有 12 个工厂，占比均为 12%。



图表32：欧洲轮胎工厂企业分布情况（按数量）



图表33：欧洲轮胎工厂地区分布情况（按数量）



来源：轮胎天下、国金证券研究所

来源：轮胎天下、国金证券研究所

图表34：欧洲轮胎工厂产品种类和产能分布情况

国家	产能 (万条/年)	产能 (万吨/年)	产品类型	未披露工厂产能
德国	6335	-	轿车、轻卡、摩托车、工业、赛车胎、卡客车胎、摩托车胎	-
俄罗斯	5940	-	轿车、轻卡、卡客车、农业、工程、航空胎	Uralshina 的工业胎工厂
罗马尼亚	4058	-	轿车、轻卡、赛车、卡客车、工业胎	-
法国	3245	13.2	轿车、轻卡、卡客车、工程、工业、农业、摩托车、航空胎	-
匈牙利	3094	-	轿车、轻卡、卡客车胎	-
波兰	3049	20.3	轿车、轻卡、卡客车、农业、工业胎	Kabat 的农业、工业胎工厂
塞尔维亚	3048	1.4	轿车、轻卡、卡客车、工程、摩托车胎	-
捷克	2643	8.9	轿车、轻卡、卡客车、工业、农业、摩托车、工程、航空胎	-
意大利	2561	3.4	轿车、轻卡、卡客车、农业胎	-
葡萄牙	1928	-	轿车、轻卡、卡客车、农业、工程胎	-
西班牙	1806	31.2	轿车、轻卡、农业、卡客车、摩托车、工程、工业胎	-
斯洛伐克	1790	-	轿车、轻卡、卡客车胎	-
乌克兰	1710	4.4	轿车、卡客车、农业、摩托车、工程、工业胎	-
斯洛文尼亚	913	-	轿车、轻卡、卡车胎	-
荷兰	670	-	轿车、农业胎	Magna 的工程、工业、赛车胎工厂
白俄罗斯	479	-	轿车、轻卡、卡客车、农业、工程、工业胎	-
英国	331	-	轿车、轻卡、航空胎	-
卢森堡	269	-	轿车、轻卡、卡车、工程胎	-
芬兰	-	9.1	轿车、轻卡、农业、工程、工业胎	-
合计	43867	92.0		

来源：轮胎天下、国金证券研究所

- 欧洲地区整体产能增量有限，结构上呈现出向东部转移的趋势。从欧洲轮胎产能的变化趋势来看，众多海外胎企的欧洲工厂均有关停或减产的规划，其中米其林计划关闭1家法国工厂、3家德国工厂和1家英国工厂，还有1家波兰工厂产能计划转移；固特异计划关闭2家德国工厂；普利司通计划关闭比利时和西班牙工厂；优科豪马计划关闭捷克工厂；诺记关闭了俄罗斯工厂；阿波罗计划关闭荷兰工厂。从未来新增产能规划来看，新建或扩产项目大多位于东欧地区，其中米其林波兰工厂为改造项目，韩泰匈牙利工厂、阿波罗匈牙利工厂和耐克森捷克工厂均为扩建项目，俄罗斯也有2家工厂有复产或建厂规划，诺记罗马尼亚工厂已经进入爬坡期，此外锦湖也规划在欧洲建设1家轮胎工厂，具体选址仍在评估中。


图表35：欧洲地区轮胎工厂新增和关闭情况

类型	企业	工厂地点	建设/关闭规划时间	主要产品	产能
新增 / 扩建	米其林	波兰	改造	PCR 轮胎	-
	韩泰轮胎	匈牙利	2025 年 2 月扩建开工，2027 年完工	TBR 轮胎	提升 80 万条/年
	横滨橡胶	罗马尼亚	收购一家闲置 OTR 用轮胎工厂	OTR 轮胎	2.5 万条/年
	阿波罗	匈牙利	扩建，预计将于 2026 年 3 月完成	PCR 轮胎	增加 4000 条/日
	Cordiant	俄罗斯	原普利司通工厂，2025 年 3 月恢复生产	PCR 轮胎	240 万条/年
	锦湖	波兰、葡萄牙和塞尔维 亚	正在三国评估，计划建设其全球第 9 座、欧 洲首座工厂	-	-
	耐克森	捷克	二期建成投产后产能提升	-	达到 1100 万条/年
	诺记	罗马尼亚	3 月开始交付，2025 年产能达到 100 万条， 2027-2028 年产能将提升至 600 万条/年	-	600 万条/年
	Vlad - Garant	俄罗斯	计划建设一座轮胎工厂，2027 年投产	PCR 轮胎	-
		法国绍莱	2026 年初	17 英寸以下乘用车 /轻卡轮胎	2019 年产能约 437.5 万条， 2024 年将至 262.5 万条
关厂 / 减产		德国卡尔斯鲁厄	2025 年底	载重胎	约 110 万条
	米其林	德国特里尔	2025 年底	卡车轮胎（具体产 能未公开）	产能整合至波兰/罗马尼 亚，约 110 万条
		德国洪堡	逐步淘汰卡车胎及半成品生产	卡车胎	-
		波兰奥尔什丁	2024 年底	卡车轮胎生产线	产能转移至罗马尼亚
		英国特伦特河畔斯托克	2024 年 9 月	-	-
	固特异	德国富尔达	2025 年底	乘用车及卡车轮胎	合计约 900 万条/年
		德国菲尔斯滕瓦尔德	2027 年（停产）	乘用车轮胎	
		比利时	2024 年	翻新轮胎	-
	普利司通	西班牙工厂群	2024 年	卡客车轮胎	年产量下降 58% （未公开基数）
	优科豪马	捷克布拉格	2025 年 6 月	斜交非公路轮胎 （农业机械胎）	未公开
	诺记	俄罗斯圣彼得堡	2022 年（出售）	乘用车轮胎	占公司欧洲乘用车产能 80%
	阿波罗	荷兰恩斯赫德	2026 年夏季（计划）	乘用车胎、农业胎、 特种胎	67 万条

来源：轮胎天下、国金证券研究所

2.2 卡客车胎双反：阶段性承压，通过东南亚基地实现补充供应

- 欧盟对我国卡客车轮胎发起双反调查，复审后相关限制措施延续至今。2017 年 8 月 11 日，欧盟委员会对原产中国的全新或翻新卡客车轮胎进行反倾销和反补贴立案调查。2018 年 5 月 7 日，裁定临时反倾销税 52.85-82.17 欧元/每单位；2018 年 10 月 22 日，反倾销税终裁结果为 42.73-61.76 欧元/每单位；2018 年 11 月 12 日，反倾销税修改为 0-39.98 欧元/每单位，反补贴税为 3.75-57.28 欧元/每单位。2019 年 1 月 15 日与 2 月 6 日，中橡协代表企业向欧盟普通法院分别提交反倾销终裁起诉书和反补贴终裁起诉书，指出欧委会在“双反”终裁中存在的若干事实认定和法律适用错误，请求欧盟普通法院撤销“双反”税令。2019 年底中橡协向欧盟普通法院提交申请，请求就本案进行庭审，2020 年初至 2021 年初本案程序暂缓。2022 年 5 月 4 日，欧盟普通法院公布了一审裁决，最终判决完整撤销欧委会有关对华卡客车轮胎的“双反”税令，撤销效果覆盖提出诉讼的企业。直至 2023 年 10 月和 11 月陆续开始反倾销和反补贴的期终复审立案，在 2025 年时最后终裁结果仍然维持了 0-35.74 欧元/每单位的反倾销税和 3.75-57.28 欧元/每单位的反补贴税。



图表36：欧盟对中国卡客车轮胎发起双反的时间流程

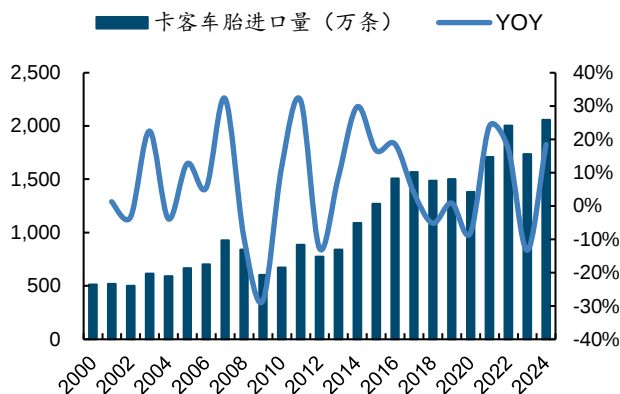
案件类型	申诉方	时间	案件节点	结果
反倾销	欧盟	2017/8/11	原审立案	倾销和损害调查期为 2016 年 7 月 1 日~2017 年 6 月 30 日, 损害分析期为 2014 年 1 月 1 日~2017 年 6 月 30 日
		2018/5/7	原审初裁	临时反倾销税 52.85-82.17 欧元/每单位
		2018/10/22	原审终裁	反倾销税 42.73-61.76 欧元/每单位
		2018/11/12	税率修改	修改反倾销税为 0-39.98 欧元/每单位
		2019/1/15	提交终裁起诉	中橡协代表企业向欧盟普通法院提交反倾销终裁起诉书
		2022/5/4	一审裁决	撤销税令
	英国	2023/10/20	日落/期终复审立案	倾销调查期为 2022 年 7 月 1 日~2023 年 6 月 30 日, 损害分析期为 2020 年 1 月 1 日至倾销调查期结束
		2025/1/15	日落/期终复审终裁	继续维持对中国涉案产品的反倾销税, 反倾销税率为 0-35.74 欧元/每单位
		2023/5/3	期中复审立案	倾销和补贴调查期为 2022 年 1 月 1 日至 2022 年 12 月 31 日, 损害调查期为 2019 年 1 月 1 日至 2022 年 12 月 31 日
		2025/7/31	期中复审终裁	将反倾销税有效期延长至 2028 年 10 月 22 日, 反倾销税率为 3.31%-36.25%, 每条轮胎固定反倾销税金额 6.55-45.71 英镑
反补贴	欧盟	2017/8/11	原审立案	反补贴调查期为 2016 年 7 月 1 日~2017 年 6 月 30 日, 损害分析期为 2014 年 1 月 1 日~2017 年 6 月
		2018/5/7	原审初裁	-
		2018/11/12	原审终裁	反补贴税 3.75-57.28 欧元/每单位
		2019/2/6	提交终裁起诉	中橡协代表企业向欧盟普通法院提交反补贴终裁起诉书
		2022/5/4	一审裁决	撤销税令
		2023/11/10	日落/期终复审立案	补贴调查期为 2022 年 7 月 1 日~2023 年 6 月 30 日, 损害分析期为 2020 年 1 月 1 日至倾补贴查期结束。
	英国	2025/1/15	日落/期终复审终裁	继续对中国涉案产品征收反补贴税, 反补贴税率为 3.75-57.28 欧元/每单位
		2023/5/3	期中复审立案	倾销和补贴调查期为 2022 年 1 月 1 日至 2022 年 12 月 31 日, 损害调查期为 2019 年 1 月 1 日至 2022 年 12 月 31 日
		2025/7/31	期中复审终裁	将反补贴税有效期延长至 2028 年 11 月 12 日, 反补贴税率为 0-51.08%, 每条轮胎固定反补贴税金额 0-64.41 英镑

来源：中国贸易救济信息网、国金证券研究所

- 欧盟卡客车轮胎进口需求呈现增长态势, 中国轮胎进口占比随贸易政策变化出现波动。从欧盟过去 20 年的进口趋势来看, 2016 年之前呈现出稳步增长的趋势, 2016-2019 年期间进口量在 1500 万条左右波动, 2020 年在英国脱欧的背景下进口量显著回落后再次步入增长期, 从 2020 年的 1380 万条提升至 2024 年的 2058 万条, 年均复合增速为 11%。从欧盟对我国卡客车胎实施双反税率的时间线来看, 随着 2018 年双反税令的实施, 当年进口自中国的卡客车胎同比下滑 38%至 467 万条, 2019 年时继续下滑 27%至 339 万条; 由于 2020 年初至 2021 年初本案程序暂缓, 叠加 2022 年双反税令撤销, 进口自中国的卡客车胎数量开始回升, 2024 年进口自中国的卡客车胎数量同比增长 28%至 726 万条。从欧盟卡客车胎进口量地区占比来看, 2017 年时进口自中国的占比高达 48%, 在双反税影响下占比在 2019 年下滑至 23%, 后续随着相关税令的暂缓实施和撤销, 进口自中国的占比在 2024 年回升至 35%。与此同时, 随着头部轮胎企业东南亚基地产能爬坡放量, 欧盟进口自泰国和越南的卡客车胎占比也显著提升, 其中欧盟进口自泰国的卡客车胎数量从 2018 年的 93 万条提升至 2024 年的 277 万条, 占比也从 6%提升至 13%; 欧盟进口自越南的卡客车胎数量从 2018 年的 16 万条提升至 2024 年的 152 万条, 占比从 1%提升至 7%; 中国、泰国和越南三国的进口占比在 2017 年时达到了 52%, 虽然在双反影响下阶段性回落至 2019 年的 38%, 但随着头部胎企出海布局的推进, 三国进口占比在 2024 年时已经回升至 56%。

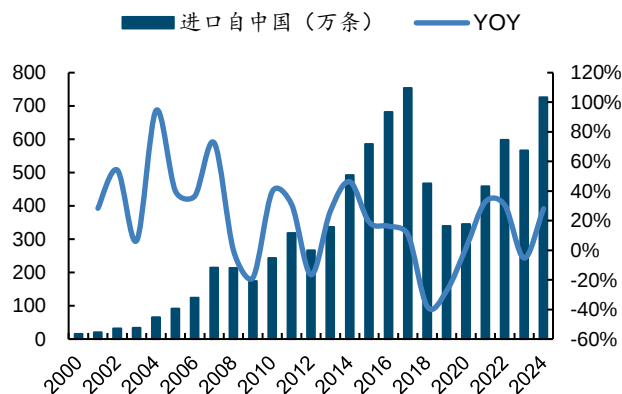


图表37: 欧盟卡客车胎进口量增长显著 (万条)



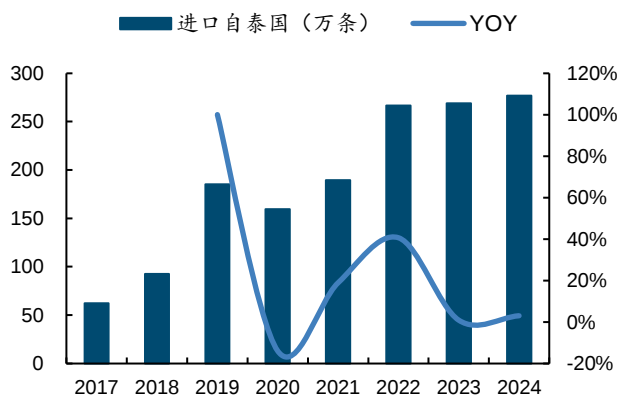
来源: UN Comtrade、国金证券研究所

图表38: 欧盟进口自中国的卡客车胎数量回升 (万条)



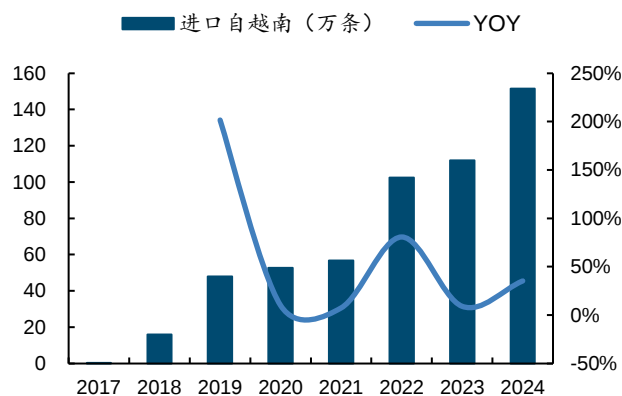
来源: UN Comtrade、国金证券研究所

图表39: 欧盟进口自泰国的卡客车胎数量企稳 (万条)



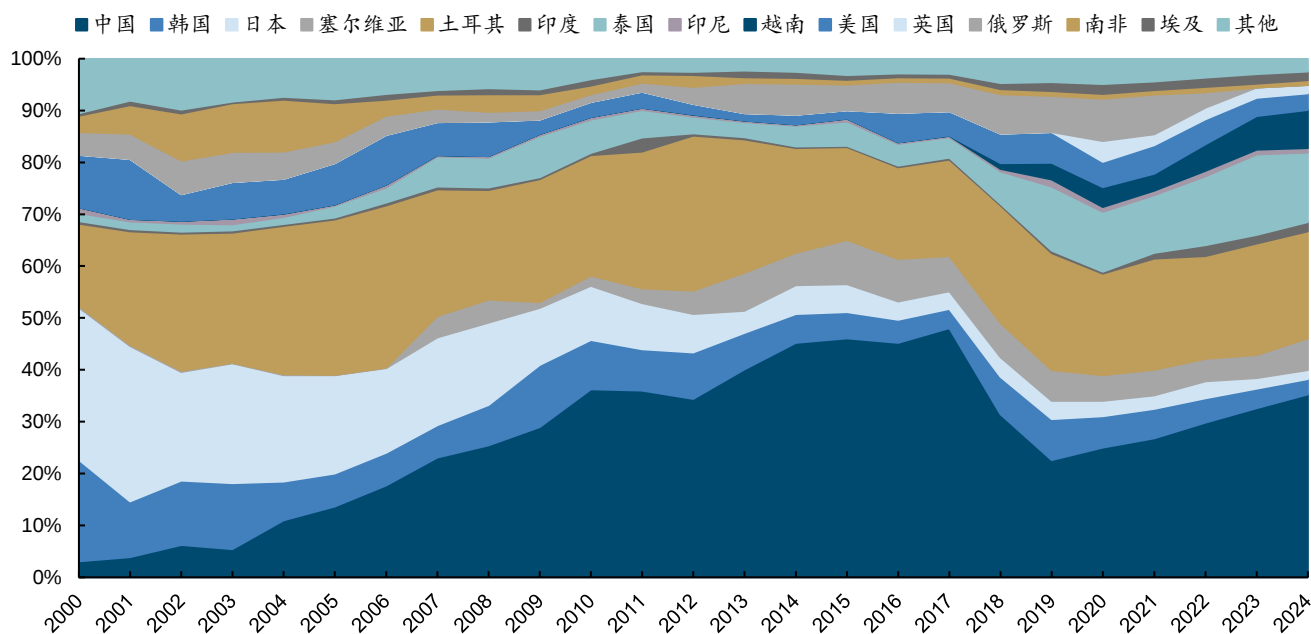
来源: UN Comtrade、国金证券研究所

图表40: 欧盟进口自越南的卡客车胎数量增长 (万条)



来源: UN Comtrade、国金证券研究所

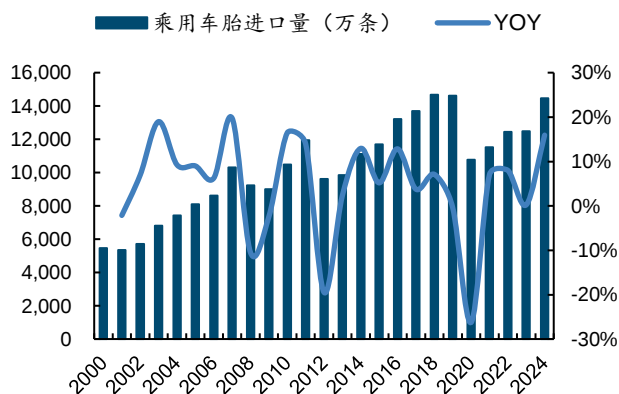
图表41: 欧盟卡客车胎进口地区中我国占比仍然较高



来源: UN Comtrade、国金证券研究所

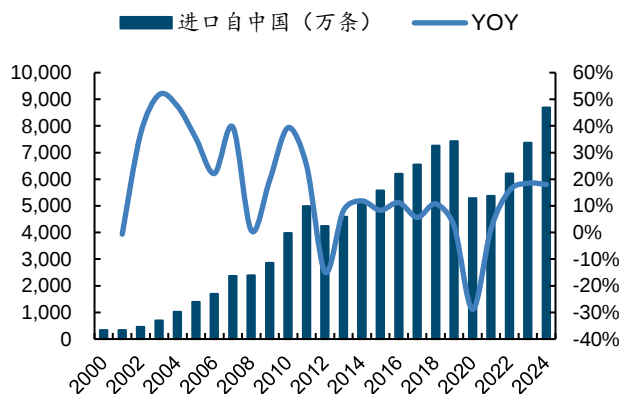


图表43: 欧盟乘用车胎进口量明显回升 (万条)



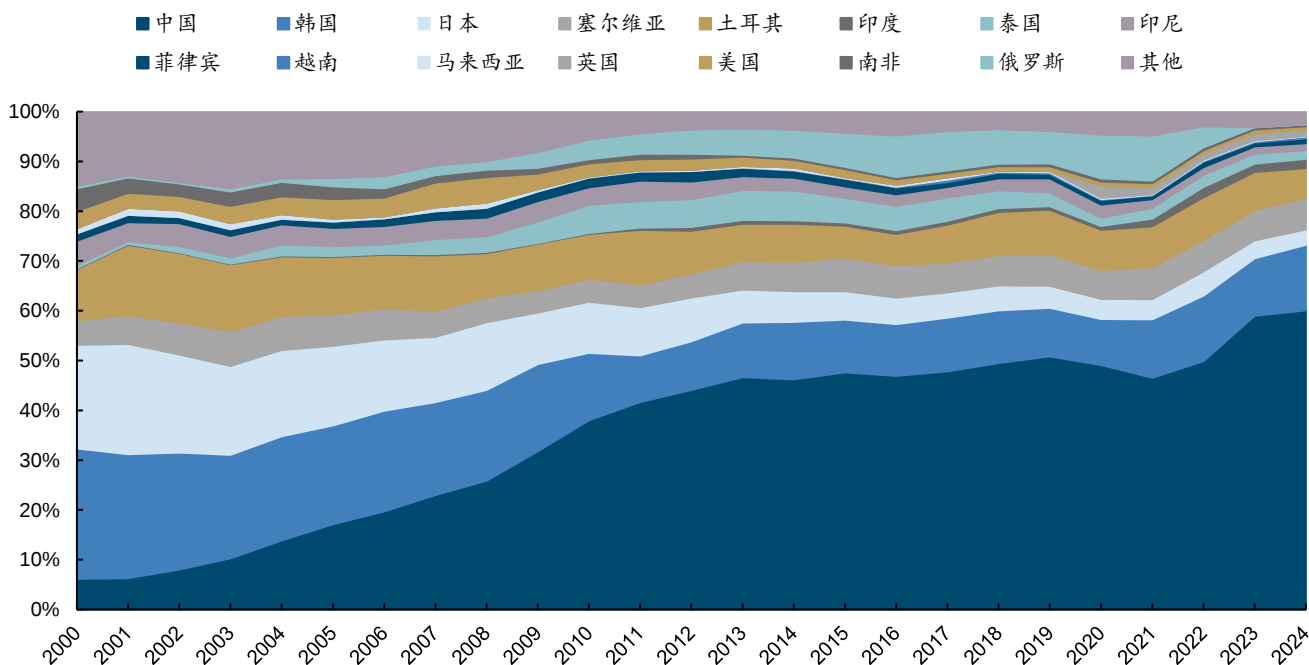
来源: UN Comtrade、国金证券研究所

图表44: 欧盟进口自中国的乘用车胎数量增长 (万条)



来源: UN Comtrade、国金证券研究所

图表45: 欧盟乘用车胎进口地区中我国占比持续增长



来源: UN Comtrade、国金证券研究所

- 欧盟若对我国乘用车胎实施反倾销税令,将有望推动市场供应格局优化。我国轮胎行业多次遭受过双反等贸易措施限制,复盘之前每轮贸易救济措施带来的影响,可以发现虽然短期对我国轮胎行业出口造成压制,但进行了贸易限制的市场由于限制进口后往往会导致短期供应不足,从而实现细分市场供需优化进而推动产品盈利改善,因而具备突破贸易限制壁垒的龙头胎企反而能从中受益,例如我国部分轮胎企业通过布局东南亚基地化解了美国对我国多个轮胎产品的双反打击,以及较好防范了欧盟对我国轮胎双反带来的风险。若本次欧盟反倾销裁定税率较高,考虑到短期供应紧缺且海外产能扩建周期相对较长,预计未来 2-3 年海外产能出口欧盟订单将会具备较好的涨价弹性和盈利空间,头部胎企也能把握机会进一步扩大全球市占率。

三、投资建议

- 核心观点:虽然轮胎行业仍然存在竞争加剧、双反关税、原料价格抬升等风险,但从产业趋势角度来看,一方面需求端在消费降级背景下高性价比的轮胎市场仍然具备增长潜力,远期国产轮胎能抢占的市场空间天花板相比之前会更高,供给端较多海外胎企开始关闭和缩减部分产能,而国内头部胎企已经开始第二轮出海,稳固自身性价比优势的同时持续提升抗风险能力;另一方面政策端如果欧盟反倾销税率落地,那么短



期海外产能供应会相对紧张,实现全球化布局且具备海外产能增量的轮胎企业的欧盟订单有望实现量价齐升,同时美国市场原本竞争加剧的局面也将得到缓解,进一步推动轮胎行业格局优化,看好率先出海且海外布局相对完善的国产胎企。

- 建议关注：①赛轮轮胎：作为国内龙头胎企拥有越南、柬埔寨、印尼和墨西哥四大海外基地，并且规划埃及工厂进一步完善全球化布局；②中策橡胶：具备泰国和印尼两大海外工厂，墨西哥工厂建设中；③森麒麟：拥有泰国和摩洛哥两大海外基地，摩洛哥基地持续爬坡中；④玲珑轮胎：拥有泰国和塞尔维亚两大海外基地，新增巴西基地优化全球布局；⑤通用股份：实现了泰国和柬埔寨海外双基地布局。

四、风险提示

- 原料价格大幅波动：橡胶、炭黑和钢丝帘线等原材料占据国内轮胎企业生产成本的70-80%，若这些原料的价格大幅上涨那么公司的产品毛利率会受到影响。
- 国际贸易摩擦：部分国家和地区对中国轮胎企业加征了双反等关税，相关的贸易摩擦对国内轮胎公司出口造成明显冲击，若后续出现新的贸易摩擦和贸易政策变化等，会对部分企业的出口市场造成影响。
- 海运费大幅波动：海运费暴涨暴跌会对国内轮胎企业的出口销售造成较大影响，若后续海运费再次出现大幅波动，行业将会继续受到影响。
- 汇率大幅波动：目前国内轮胎企业的出口收入占比均较高，若人民币汇率大幅波动可能对相关企业的收入和汇兑损益造成影响。
- 国内企业海外建厂导致竞争加剧：目前较多国内轮胎企业均在海外布局建厂，项目规划产能投放后行业供给增加可能会导致海外市场竞争加剧，进而影响相关企业的海外业务收入和利润。



行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；

增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；

中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；

减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。



特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券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。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海

电话：021-80234211

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 5 楼

北京

电话：010-85950438

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100005

地址：北京市东城区建内大街 26 号

新闻大厦 8 层南侧

深圳

电话：0755-86695353

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心

18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究