轮胎行业点评

美国反倾销初裁落地，税率显著好于预期

增持（首次）

2020 年 12 月 31 日

证券分析师 陈元君
执业证号：S0600520020001
021-60199793
chenyj@dwzq.com.cn
证券分析师 柴沁虎
执业证号：S0600517110006
021-60199793
chaiqh@dwzq.com.cn

事件

北京时间 2020 年 12 月 31 日，美国商务部公布对来自越南、泰国、台湾、韩国半钢胎的反倾销税率初步裁定，其中越南 0%~22.30%，泰国 13.25%~22.21%，台湾 52.42%~98.44%，韩国 14.24~38.07%，玲珑轮胎反倾销税 22.21%，未对赛轮轮胎施加反倾销税，初裁结果全面好于预期。美国商务部最终裁定将于 2021 年 5 月公布。

投资要点

- **反倾销税率初裁结果显著好于预期：**2020 年 5 月 13 日，美国 USW 提出对韩国、泰国、越南及中国台湾地区反倾销和反补贴调查申请。6 月美国商务部投票决定启动反倾销和反补贴税调查，7 月 15 日，美国 ITC 以 5 比 0 投票一致通过，称有迹象显示这些产品在美国以低于公平价格销售。如果按最初申请书显示，泰国、韩国、中国台湾、越南地区轮胎将要分别被征收 217%、195%、147%、33%的反倾销重税。相比于最初申请书税率，如今公布的初裁税率结果显著好于市场预期。

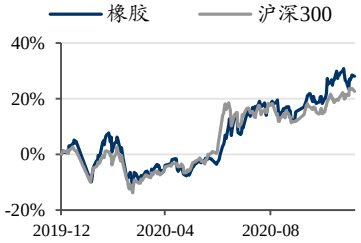
- **短期冲击有限，长期发展未来可期：**我国轮胎行业已经历多次“双反”制裁，应对经验充足，通过终裁公布前集中出口、向欧洲转移订单市场等手段对冲短期影响。长期看，终裁落地后一年左右的时间，市场将逐步消化掉“双反”对出口贸易的影响，2022 年年中出口美国市场有望恢复。

- **持续推进全球化布局，中国轮胎企业由大变强趋势不改：**当前国内头部轮胎企业通过在越南、泰国等东南亚国家设厂来规避美国对华轮胎的“双反”制裁，同时玲珑轮胎继续设立塞尔维亚基地，其他头部企业仍有加速国际化布局预期，贸易壁垒终将弱化。未来随着国产厂商产能规模的继续扩大、自动化水平的不断提升、国内轮胎市场集中度不断提升，中国轮胎企业由大变强的趋势不改。

- **投资建议：**鉴于美国“双反”初裁结果好于预期，中国轮胎头部企业全球化布局、由大变强趋势不改，随着海外优质产能的加速释放，包袱小、成本低的相关企业有望脱颖而出，推荐关注**赛轮轮胎、玲珑轮胎。**

- **风险提示：**全球贸易格局继续恶化的风险；原材料价格大幅波动的风险；海外子公司跨国经营的风险。

行业走势



相关研究

1、《橡胶行业 2019 年前三季度业绩点评：不惧国内车市低迷，轮胎行业持续向好》2019-11-07

表 1：重点公司估值（参考 2020.12.30 收盘价）

代码	公司	总市值(亿元)	收盘价（元）	EPS			PE			投资评级
				2019A	2020E	2021E	2019A	2020E	2021E	
601058	赛轮轮胎	150.09	5.56	0.44	0.53	0.66	12.64	10.49	8.42	增持
601966	玲珑轮胎	447.92	34.20	1.39	1.51	1.77	24.60	22.65	19.32	买入

资料来源：wind，东吴证券研究所

请务必阅读正文之后的免责声明部分

免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准:

公司投资评级:

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15%以上;

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5%与 15%之间;

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间;

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间;

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级:

增持： 预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5%以上;

中性： 预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘-5%与 5%;

减持： 预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5%以上。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021
传真：（0512）62938527
公司网址： http://www.dwzq.com.cn