



基础化工行业研究

买入（维持评级）

行业点评
证券研究报告

基础化工组

分析师：陈屹（执业 S1130521050001）

chenyi3@gjzq.com.cn

越南关税谈判取得进展，看好全球化布局的国产胎企

事件简介

北京时间 7 月 2 日晚间消息，美国总统特朗普在社交媒体上宣布，已与越南达成贸易协议。特朗普表示，在经历数周密集外交后，他已与越南达成贸易协议。特朗普称，根据协议，越南所有出口至美国的商品将被征收 20% 的关税，而任何转运货物将被征收 40% 的关税。目前，美国尚未公布适用 40% 关税的具体商品清单。目前，尚不清楚该协议是否已最终达成，或者越南是否同意特朗普宣布的内容。最近几个月来，特朗普及其政府一直声称各国正排队与美国达成贸易协议。然而，在 7 月 9 日为期 90 天的所谓“对等关税”暂停期结束、最高 50% 的关税可能生效之前，各方几乎都保持沉默。恢复这些历史性关税可能会动摇金融市场和企业的计划。如果特朗普 4 月份宣布的关税保持不变，那么对越南输美商品的关税将至少升至 46%。对越南商品的关税是他宣布的最高关税之一。

行业分析

东南亚为美国轮胎的主要进口地区，虽然存在关税风险但短期美国本土产能难以实现补充供应。根据隆众资讯数据，美国轮胎进口的主要来源国是泰国、墨西哥、加拿大、日本、越南，另外柬埔寨随着新建产能的逐步投放，出口美国轮胎数量呈现大幅增涨态势。2024 年泰国出口美国乘用车轮胎 4200 余万条，占美国进口总量的 25% 左右；越南出口美国乘用车轮胎 1550 余万条，占美国进口总量的 9% 左右。卡客车轮胎方面，2024 年泰国出口美国卡客车轮胎 1600 余万条，占美国进口总量的 27% 左右；越南出口美国卡客车轮胎 880 余万条，占美国进口总量的 15% 左右。考虑到美国本土产能供应弹性有限且新增产能周期长，若东南亚地区被普征关税那么企业大部分也可通过终端涨价实现传导。

东南亚仍为国内轮胎企业出海首选，头部胎企开启第二轮出海实现全球化布局。美国自 2014 年开始陆续对我国乘用车和轻型货车轮胎、卡车和公共汽车轮胎、非公路轮胎发起双反调查，国内轮胎企业通过出海建厂应对政策变化，距离较近且橡胶产能丰富的东南亚成为了首选。随着泰国、越南等地新建轮胎产能逐渐落地，对美国的轮胎出口量也开始快速增长，2020 年美国双反政策覆盖面也扩大到了泰国和越南等地，尽管今年 4 月开始美国关税的阴影也笼罩了东南亚地区，但是考虑到原料配套和成本优势东南亚依然是轮胎企业出海的首站。在新一轮出海浪潮下，已经完成东南亚基地布局的头部胎企开始放眼全球，出海布局也呈现出更加多样化的特点，例如：中策橡胶和赛轮轮胎都选择了布局印尼和墨西哥这两个地区；玲珑轮胎的塞尔维亚基地也在持续爬坡放量；森麒麟的摩洛哥基地也进入爬坡阶段，欧洲工厂也在持续推进中。随着头部胎企第二轮出海布局快速推进，完善全球化布局的同时也将迎来新一轮业绩增长。

投资建议

考虑到全球各地未来贸易政策的变化有不确定性，实现海外多基地布局的企业经营更具稳定性，并且随着未来海外基地产能顺利放量后将推动公司实现业绩增长和市占率提升。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，全球化布局持续完善的同时推进品牌建设；②森麒麟：拥有泰国和摩洛哥两大海外基地，同时继续推进欧洲工厂项目；③玲珑轮胎：作为国内龙头胎企配套业务持续领先，拥有泰国和塞尔维亚两大海外基地；④通用股份：实现了泰国和柬埔寨双基地布局，随着海外产能放量业绩步入高速增长期。

风险提示

关税政策频繁变动、原料价格大幅波动、国际贸易摩擦、海运费大幅波动、汇率大幅波动、国内企业海外建厂导致竞争加剧



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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、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：北京市东城区建国门内大街 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