

机械设备

携中国制造优势，出海寻求多元化收益

2024年01月28日

——行业周报

投资评级：看好（维持）

孟鹏飞（分析师）

熊亚威（分析师）

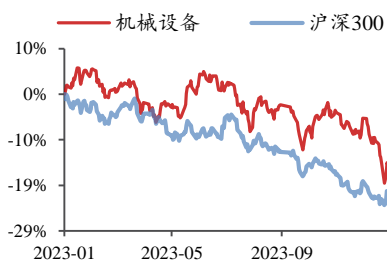
mengpengfei@kysec.cn

xiongyawei@kysec.cn

证书编号：S0790522060001

证书编号：S0790522080004

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《特斯拉机器人进入研发迭代尾声，2025年将成为放量里程碑——行业点评报告》-2024.1.26

《连接器在机器人领域的应用探讨——行业周报》-2024.1.21

《迎接消费电子成长新周期，钛合金、3D打印相关设备放量可期——行业周报》-2024.1.14

● 国内制造业有望稳步复苏，出海有望成为企业寻求多元化收益的新方向

2023年6月-9月，制造业PMI指数实现连续四个月小幅回升，站上荣枯线；10月-12月回落至49.5/49.4/49.0，处于震荡磨底阶段。2023年12月，制造业固定资产投资累计同比增速6.5%，环比提升0.2pcts。设备制造业PPI持续磨底。2023年12月，我国通用设备/专用设备PPI同比下降0.6%/0.6%。工业企业利润总额12月当月同比增长16.8%，维持在正区间；累计同比下降2.3%，降幅收窄，利润改善或有延续性。

● 出海方向一：新兴市场新建产能带来固定资产投资规模扩大

近年来国内企业加大在新兴经济市场直接投资建厂的力度。具体来看：(1)国内消费电子/PCB/半导体封测产业加大在东南亚地区布局。苹果可穿戴产品主要在越南布局，泰国形成新的PCB产业集群，马来西亚形成封测产业重镇。(2)一带一路沿线上，匈牙利已经成为中国锂电企业出海欧洲的热门目的地，印度成为苹果手机在新兴市场的主要生产地。(3)其他经济体：中国流入墨西哥的直接投资从2011年的3800万美元增长到2021年的3.86亿美元，通过在墨西哥建厂辐射整个北美自由贸易区。由于当地制造业在技术、产能配套上较不完善，电子、机械设备历来是新兴市场从中国主要进口的产品。因此新建厂房拉动了对国产设备/整线的需求。如金切机床、注塑机等通用型设备；3C产品在SMT工艺段以及FATP组装段主要使用不同类型的焊接和AOI设备。在手机中框、玻璃盖板以及其他结构件的生产工程中还会应用数控磨床、钻铣加工中心；PCB：钻针耗材与钻针加工专用设备。

● 出海方向二：具备消费属性的工业品与机电产品出口欧美等发达国家

目前，欧美等发达国家对我国产品的进口需求主要集中在消费品和具备消费属性的工业品与机电产品。发达国家高通胀背景下更凸显国产商品性价比，抬升国产产品需求。这部分需求也和美国房地产强相关，目前美国房地产数据转好，新建住房市场率先回暖，成屋销售有望跟上；美国家用电器零售商或已处于降库存周期末期，订单回暖在即，均有望拉动对电动工具、休闲车、五金工具、舞台灯光设备等出口需求。

● 受益标的

受益于产业链向新兴市场外迁带来的固投规模扩大，在海外布局、未来海外营收占比有望不断提升的公司，受益标的：纽威数控、海天精工、科德数控、博众精工、鼎泰高科、伟创电气。对于向欧美发达国家的出口，我们认为已经在海外布局多年，产能建设完备，可以持续稳定供货的企业有望受益。受益标的：浩洋股份、涛涛车业、巨星科技、拓邦股份、绿田机械、春风动力等。

● 风险提示：新兴市场产能扩建进度不及预期、国产设备、机电产品等海外销售受限。

目 录

1、国内制造业有望稳步复苏，出海有望成为企业寻求多元化收益的新方向.....	3
2、出海方向一：新兴市场建厂带来固定资产投资规模扩大.....	4
3、出海方向二：具备消费属性的工业品与机电产品出口欧美等发达国家.....	7
4、受益标的.....	8
5、风险提示.....	8

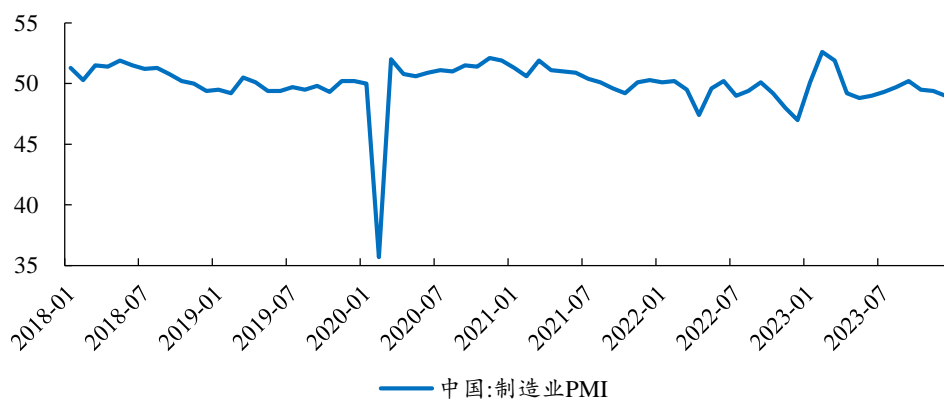
图表目录

图 1：制造业 PMI 指数连续震荡磨底.....	3
图 2：2023 年 12 月制造业固定资产投资累计环比提升.....	3
图 3：我国设备制造业 PPI 指数持续磨底.....	4
图 4：我国工业企业利润同比好转.....	4
图 5：新兴市场经济向好有望带来旺盛电子、机电等品类出海需求.....	5
图 6：印度占苹果手机全球制造总量比例不断提升.....	5
图 7：国内机床企业海外收入占比提升.....	6
图 8：手机 SMT 产线使用回流焊和 AOI 设备.....	6
图 9：铝合金中框制作可归集为 8 大主要制程.....	7
图 10：高速钻铣加工中心应用于 3C 结构件加工.....	7
图 11：中国对美出口前十大商品占比（%，2022 年）.....	7
图 12：美国新建住房市场已率先回暖，成屋销售有望跟上.....	8
图 13：2023 年 11 月美国家用电器零售商已处于库存周期底部.....	8
表 1：新兴市场经济向好.....	4

1、国内制造业有望稳步复苏，出海有望成为企业寻求多元化收益的新方向

制造业 PMI 指数连续震荡磨底。2023 年 6 月-9 月，制造业 PMI 指数实现连续四个月小幅回升，站上荣枯线；10 月-12 月回落至 49.5/49.4/49.0，整体处于震荡磨底阶段。

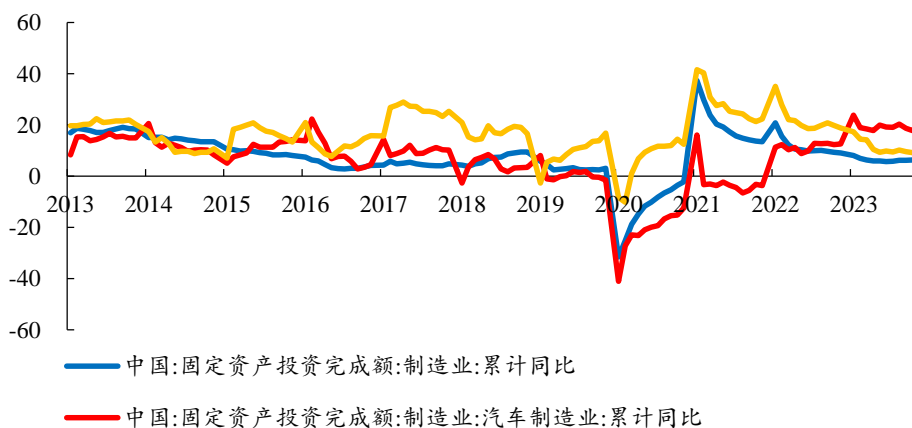
图1：制造业 PMI 指数连续震荡磨底



数据来源：Wind、开源证券研究所

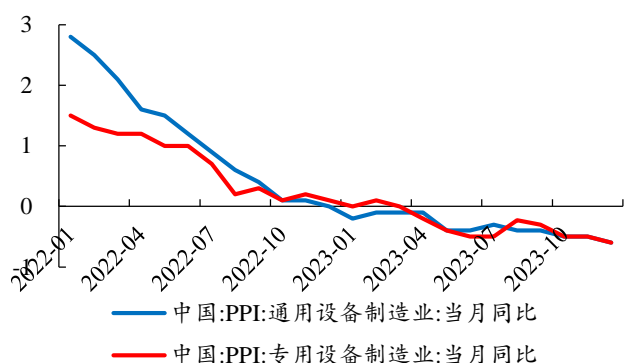
制造业投资仍处于磨底区间，但环比有所回升。2023 年 12 月，制造业固定资产投资累计同比增速为 6.5%，环比提升 0.2pcts。

图2：2023 年 12 月制造业固定资产投资累计环比提升

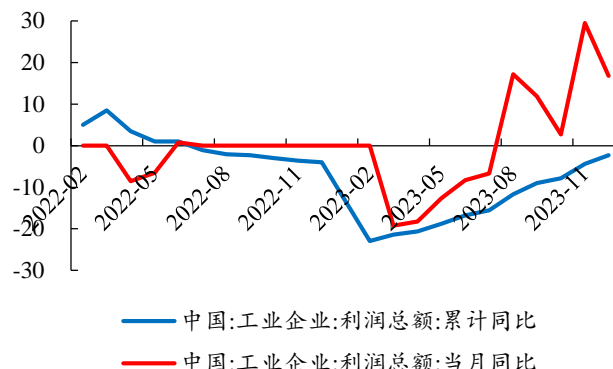


数据来源：Wind、开源证券研究所

设备制造业 PPI 持续磨底。2023 年 12 月，我国通用设备/专用设备 PPI 同比下降 0.6%/0.6%。工业企业利润总额 12 月当月同比增长 16.8%，维持在正区间；累计同比下降 2.3%，降幅收窄。

图3：我国设备制造业 PPI 指数持续磨底


数据来源：Wind、开源证券研究所

图4：我国工业企业利润同比好转


数据来源：Wind、开源证券研究所

2、出海方向一：新兴市场建厂带来固定资产投资规模扩大

新兴市场经济向好。印度、越南、泰国等新兴市场经济增速较快。根据 IMF 预测数据，2023~2028 年东盟五国、印度 GDP 复合增速有望达到 5.39%、7.62%。

表1：新兴市场经济向好

	GDP 同比实际值					GDP 同比预测值						18-22 年 CAGR	23-28 年 CAGR
	2018	2019	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E		
中国	6.75%	5.95%	2.24%	8.45%	2.99%	5.01%	4.16%	4.12%	4.07%	3.66%	3.38%	6.61%	4.90%
美国	2.95%	2.30%	-2.77%	5.95%	2.06%	2.09%	1.48%	1.82%	2.06%	2.12%	2.12%	2.58%	2.34%
欧盟	2.29%	1.98%	-5.56%	5.91%	3.61%	0.71%	1.45%	2.06%	1.98%	1.79%	1.66%	1.97%	1.93%
东盟五国	4.98%	4.25%	-4.37%	3.97%	5.46%	4.18%	4.47%	4.54%	4.56%	4.52%	4.55%	3.50%	5.39%
印度	6.45%	3.87%	-5.83%	9.05%	7.24%	6.33%	6.29%	6.33%	6.32%	6.35%	6.26%	5.05%	7.62%
拉美	1.15%	0.15%	-6.96%	7.35%	4.14%	2.32%	2.30%	2.38%	2.48%	2.57%	2.52%	1.31%	2.92%

数据来源：Wind、开源证券研究所

根据 OEC 披露的进出口结构，电子、机械设备、医药等为新兴经济体对我国主要的进口产品。近年来国内企业加大在新兴经济市场直接投资建厂的力度，而当地制造业在技术、产能配套上较不完善，因此产能的扩建拉动了对国产设备/整线的需求。

图5：新兴市场经济向好有望带来旺盛电子、机电等品类出海需求



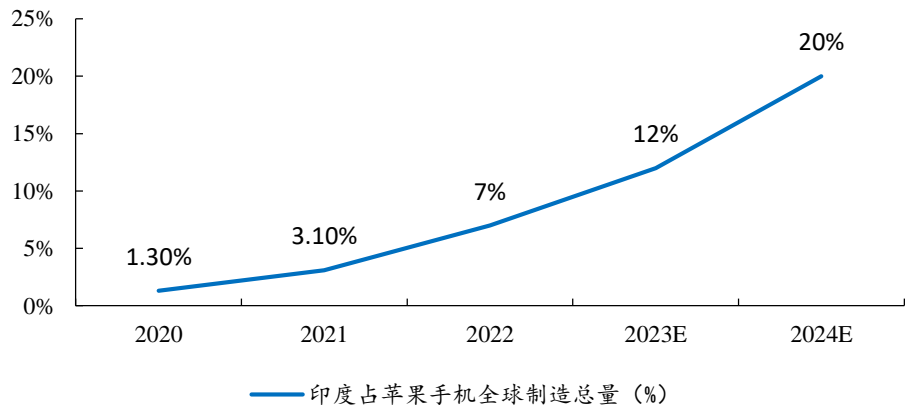
资料来源：OEC

具体来看：

国内消费电子/PCB/半导体封测产业加大在东南亚地区布局。苹果可穿戴产品、主要在越南布局。泰国形成新的PCB产业集群，2023年以来，四会富仕、生益科技、生益电子、鹏鼎控股、景旺电子等厂商也陆续发布公告，拟在泰国等东南亚地区投资建厂，投资额均为亿元级。马来西亚形成封测产业重镇，国内通富微电、华天科技均有布局。

一带一路沿线：匈牙利已经成为中国锂电企业出海欧洲最热门的目的地，如亿纬锂能、宁德时代、比亚迪、欣旺达等公司均在匈牙利建厂。印度成为苹果手机在新兴市场的主要生产地。2020-2022年，印度生产的苹果手机占全球苹果手机产能比由1.3%提升到7%，预计2024年占比提升至20-25%。

图6：印度占苹果手机全球制造总量比例不断提升



数据来源：腾讯新闻、The Economic Times、开源证券研究所

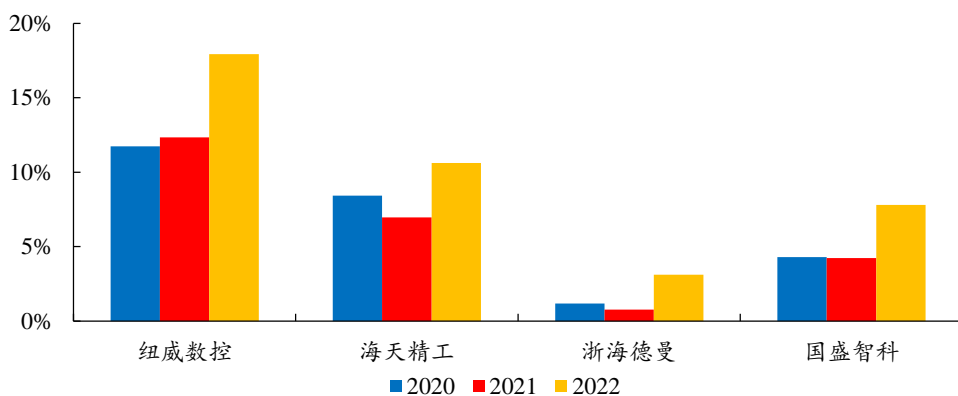
其他新兴经济体：以墨西哥为例，中国在墨西哥的直接投资份额在近几年迅速上升，流入墨西哥的外商直接投资从2011年的3800万美元，增长到2021年的3.86亿美元，是墨西哥增长最快的外国投资来源国。中国企业在墨西哥建厂辐射整个

北美自由贸易区，如北汽、江淮、奇瑞、名爵等中国汽车品牌已在墨西哥当地布局生产，东山精密、立中集团、蓝思科技、银轮股份等汽配企业也都宣布了墨西哥投资建厂。

从对设备的需求来看，可分为通用型和专用型设备。

通用型：以机床为主，广泛应用于电子、汽车（传统燃油车及新能源汽车）、航空航天、模具等市场。从国内机床企业营收数据来看，2020-2022年纽威数控、海天精工、浙海德曼和国盛智科的海外收入占比均实现大幅提升。科德数控 2023H1 海外订单规模同比增长 450%。

图7：国内机床企业海外收入占比提升

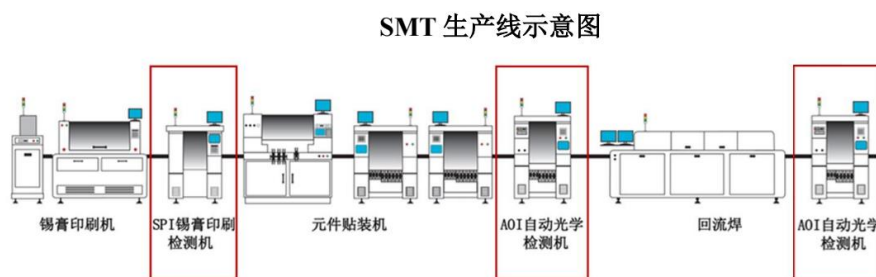


数据来源：Wind、开源证券研究所

专用型：

(1) **3C 领域：**手机、笔电、可穿戴产品的 SMT 工艺段以及 FATP 组装段主要使用不同种类的焊接和 AOI 设备。此外在手机中框、玻璃盖板以及其他结构件的生产工程中还会应用数控磨床、钻铣加工中心等机床。

图8：手机 SMT 产线使用回流焊和 AOI 设备



资料来源：思泰克招股说明书

图9：铝合金中框制作可归集为 8 大主要制程



资料来源：材料馆官网、开源证券研究所

图10：高速钻铣加工中心应用于 3C 结构件加工

高速钻铣加工中心

台群拳头产品
90000+台全球应用

是一款集钻孔、攻牙、铣削、镗、铰等加工功能为一体的机型。批量加工快速高效，稳定性强，良品率高，特别适合对表面光洁度要求高的加工。

经典款
通用款

销量位居国内单类产品行业第一
质量、性能、产销规模等已实现进口替代

应用场景

3C应用场景

3C领域（手机、平板、PC、可穿戴设备等产品）

通用化应用场景（新兴领域）

自动化设备、无人机、医疗器械、AR/VR、智能家居、新能源汽车等新兴领域

该产品在应用深度上，已实现“进口替代”，在应用广度上，发展赛道已全面拓宽。

加工件

3C消费电子设备结构件

金属类：不锈钢、钛、铝合金等；非金属类：铝塑材料等

其他领域各类零件

各类小型精密零件、壳体类零件等

资料来源：创世纪年报

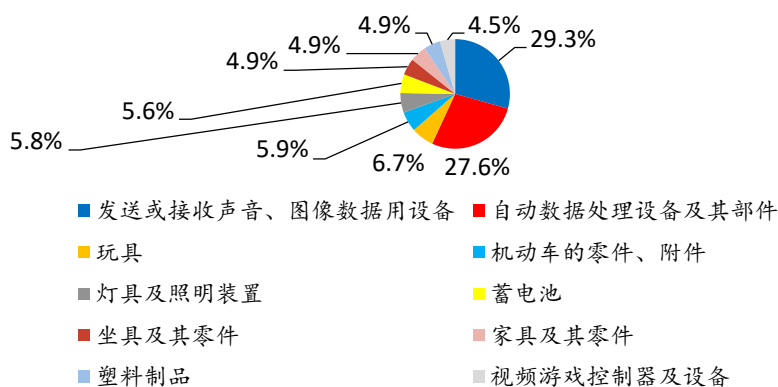
(2) PCB/半导体封测设备：

中国大陆 PCB 公司海外建厂带动上游设备、耗材厂商出海。鼎泰高科于 2023 年 4 月发布公告，拟投资不超过人民币 1 亿元（或等值美金）设立泰国子公司并投资建设泰国生产基地，以扩大海外布局。封测厂的海外布局也加快了国内封测设备公司海外建厂的步伐。2023 年 6 月，国内分选机领先厂商金海通发布公告，以不超过 500 万美元（含本数）的投资金额在马来西亚投资设立子公司，作为“马来西亚生产运营中心”项目的运营主体。

3、出海方向二：具备消费属性的工业品与机电产品出口欧美等发达国家

欧美等发达国家对我国产品的进口需求主要集中在消费品和具备消费属性的工业品与机电产品。

图11：中国对美出口前十大商品占比（%，2022 年）

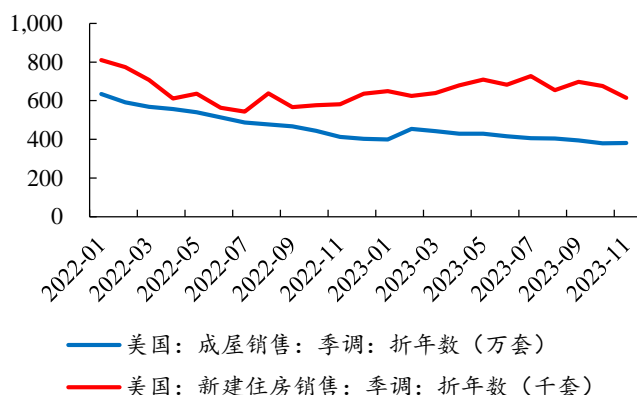


数据来源：商务部外贸发展事务局、开源证券研究所

发达国家在高通胀背景下，上述国产商品的性价比凸显，需求强劲。这部分需求也和美国房地产强相关，目前美国房地产数据转好，新建住房市场率先回暖，成屋销售有望跟上。美国家用电器零售商或已处于降库存周期末期，订单回暖在即，均有望拉动对电动工具、休闲车、五金工具、舞台灯光设备等具备消费属性的工业

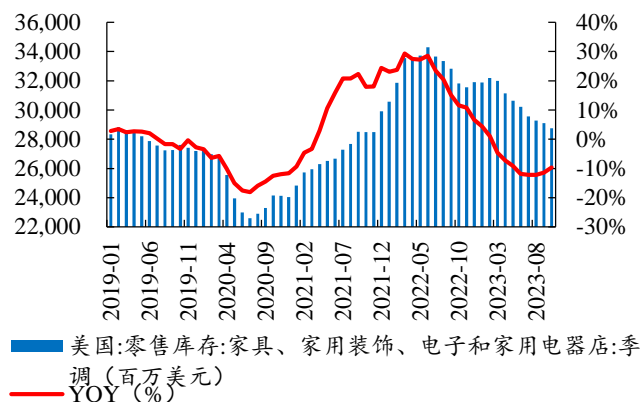
品、机电产品的需求。

图12: 美国新建住房市场已率先回暖, 成屋销售有望跟上



数据来源: Wind、开源证券研究所

图13: 2023年11月美国家用电器零售商已处于库存周期底部



数据来源: Wind、开源证券研究所

4、受益标的

受益于产业链向新兴市场外迁带来的固投规模扩大, 未来海外营收占比有望不断提升的公司。受益标的: 纽威数控、海天精工、科德数控、博众精工、鼎泰高科、伟创电气。

对欧美发达国家的出口, 我们认为已经在海外有多年完善的产能布局, 可以持续稳定供货的企业有望受益。受益标的: 浩洋股份, 涛涛车业, 巨星科技, 绿田机械, 春风动力等。

5、风险提示

新兴市场产能扩建进度不及预期、国产设备、机电产品等海外销售受限。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20% 以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5% 以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户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。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。在任何情况下，本公司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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn