

机械设备

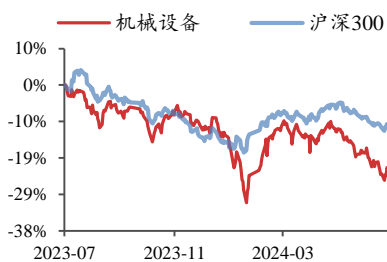
2024年07月15日

投资评级：看好（维持）

机械板块下半年高景气行业展望：船舶、消费电子、注塑机

——行业点评报告

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《工程机械：短期受天气与关税情绪扰动，长期向好趋势不变—行业周报》-2024.7.7

《机械周观点：年中将交卷，关注景气度抬升的细分领域—行业周报》-2024.6.30

《政策利好不断，流程工业设备更新有望提速—行业点评报告》-2024.6.24

孟鹏飞（分析师）

mengpengfei@kysec.cn

证书编号：S0790522060001

熊亚威（分析师）

xiongyawei@kysec.cn

证书编号：S0790522080004

● 船舶：新一轮景气周期开启，中国深度受益

船舶是20年的大周期行业，2020年之后开启新一轮景气上行。当前船厂订单饱满，量、价、盈利能力持续提升。(1)从需求角度看，全球船舶进入更新换代时期，主流船型订单明显增长。2020年以来，2000年以后交付使用的船舶已逐渐进入淘汰期，船舶行业已基本步入更新换代时期。国际海运行业面临环保压力，中长期带来更新换代要求。(2)从供给角度看，上一轮周期产能无序扩张，到本轮周期船厂产能已减少一半。同时本轮周期船型质量和高端程度提升，增加了扩产难度，产能有进一步集中趋势。(3)从价格角度看，2021年Q1开始，新造船价格持续上行。中国新造船价格指数6月底达到1112点，相比2021年初增长超40%。随着低价订单逐步交付出清、以及钢价下行，造船企业盈利能力将迎来提升。产业链业绩进入加速释放期。

● 消费电子：全球消费电子回暖，苹果AI手机销量预期提升

全球消费电子持续回暖。2024Q1全球智能手机出货量同比增长11%，智能手机在经历2021Q3以来的下行周期后，2023Q4初见回暖。苹果推出AI手机，有望带动新一轮换机热潮。苹果手机上一轮换机周期由4G到5G切换带动，近年来苹果销量维持在2.3亿部附近；此轮换机周期预计由智能机向AI手机升级驱动，手机销量有望再创新高，带动代工厂进行新一轮资本开支。此外，根据科创板日报消息，苹果要求代工厂提升iPhone组装线自动化率，每年代替人工的自动化设备资本开支预期可观，国内设备产业链有望受益。

● 注塑机：间接出口需求不减，主流厂商加快全球布局，景气度有望持续

注塑机周期回暖、间接出口与产能转移需求共振。注塑机主要下游包括通用型塑料(2-3成)、汽车(2-3成)、家电(2-3成)等。2024年注塑机需求景气，核心驱动系家电等行业间接出口、产能转移等需求与周期共振。我们认为，在注塑机景气度的持续性上，国内汽车行业海外需求可见度较高；印度等新兴市场人均塑料消费持续攀升；国内主要注塑机厂家在东南亚、一带一路等地建厂节奏加快。下游汽车、家电、消费电子等景气度有望进一步向上游传导。注塑机板块下半年景气度有望持续。

● 投资建议

(1)船舶：受益标的：中国船舶、中国重工、中国动力、亚星锚链；(2)消费电子：推荐标的：赛腾股份、快克智能、博众精工；受益标的：大族激光；(3)注塑机：推荐标的：伊之密；受益标的：海天国际。

● 风险提示：船舶行业业绩释放不及预期；AI手机换机需求不及预期；相关行业出口景气度下滑；国际局势及地缘政治风险。

目录

1、船舶：新一轮景气周期开启，中国深度受益.....	3
1.1、需求侧：船舶订单持续饱满，价格上涨.....	3
1.2、供给端：世界船舶制造业产能紧张，国内船厂深度受益.....	5
2、消费电子：全球消费电子回暖，苹果 AI 手机销量预期提升.....	7
3、注塑机：间接出口需求景气，主流厂商加快全球布局.....	10
4、投资建议.....	12
5、风险提示.....	12

图表目录

图 1：2000 年以后交付使用船舶已逐渐进入淘汰期.....	3
图 2：2023 年 2 月全球近半数半潜船船龄已超过 20 年.....	3
图 3：2020 年全球近 20% 的 LNG 船只超过 15 年.....	3
图 4：主流船型订单量已明显增长.....	4
图 5：2023 年全球航运占全球二氧化碳的排放量已达 2.38%.....	4
图 6：曼德海峡-红海-苏伊士运河为连接亚、非、欧三洲交通要塞.....	5
图 7：项目运输船通过巴拿马和苏伊士运河次数显著下降.....	5
图 8：2007 年以来全球活跃船厂数量不断减少.....	6
图 9：中国新造船价格指数持续上行.....	6
图 10：2021-2023 年新接订单连续三年破万亿.....	7
图 11：2018 年以来我国在手船舶订单量占全球占比不断攀升.....	7
图 12：2024Q1 全球手机出货量同比增长 11%.....	8
图 13：2024Q1 全球 PC 出货量同比增长 3.2%.....	8
图 14：苹果发布 Apple Intelligence 套件.....	8
图 15：苹果宣布与 Open AI 构建合作伙伴关系.....	8
图 16：苹果手机销量提升有望带动代工厂进行新一轮资本开支.....	9
图 17：2023 年鸿海精密资本支出位于历史高位.....	9
图 18：预计 2024 年全球 AI 手机出货量为 1.7 亿台.....	10
图 19：预计中国 2027 年 AI 手机出货量为 1.5 亿台.....	10
图 20：注塑机下游行业应用占比.....	10
图 21：中国汽车出口稳健增长.....	11
图 22：新能源乘用车出口高景气.....	11
图 23：中国家用电器出口景气.....	11
表 1：全球船舶制造业近年来加快合并步伐.....	5
表 2：海天国际进行全球布局.....	11
表 3：伊之密建设全球服务中心网络.....	12

1、船舶：新一轮景气周期开启，中国深度受益

1.1、需求侧：船舶订单持续饱满，价格上涨

船舶是 20 年的大周期行业，2020 年之后开启新一轮景气上行。船舶制造属于长周期行业，一轮周期长达 20 年。最近一轮船舶上行周期为 1987-2007 年，2020 年开启新一年景气周期。

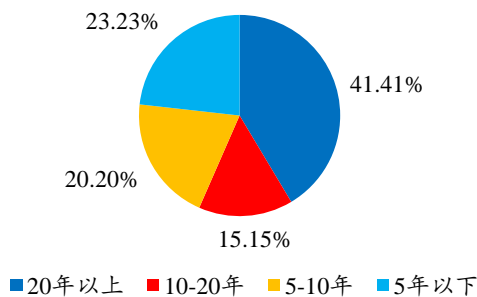
图1：2000 年以后交付使用船舶已逐渐进入淘汰期



资料来源：全景网、Lloyd's Register of Shipping、Clarksons

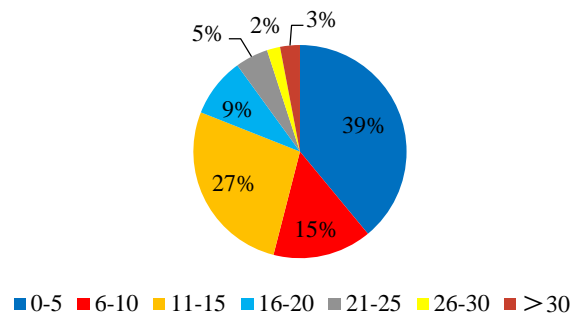
全球船舶进入更新换代时期，主流船型订单明显增长。通常船舶淘汰年龄为 20-25 年，2020 年以来，2000 年以后交付使用的船舶已逐渐进入淘汰期。2020 年全球近 20% 的 LNG 船只超过 15 年；2023 年 2 月全球近半数半潜船船龄已超过 20 年。船舶行业已基本步入更新换代时期，主流船型订单明显增长。

图2：2023 年 2 月全球近半数半潜船船龄已超过 20 年

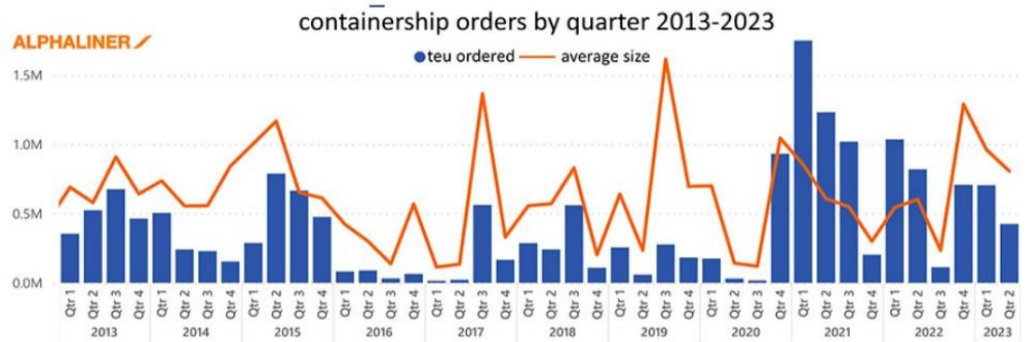


数据来源：观研天下、开源证券研究所

图3：2020 年全球近 20% 的 LNG 船只超过 15 年

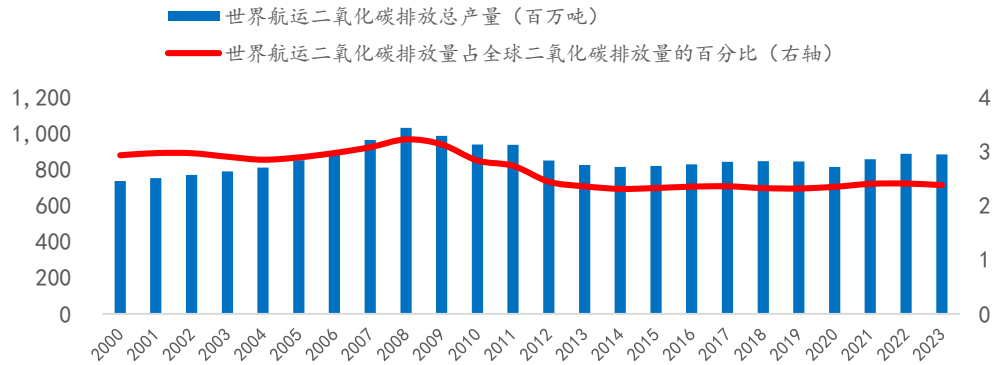


数据来源：前瞻产业研究院、GIIGNL、开源证券研究所

图4：主流船型订单量已明显增长


资料来源：信德海事网

国际海运行业面临环保压力，中长期带来更新换代要求。海运是全球运输体系脱碳重要环节，2023 航运占全球碳排比重达到 2.4%，2018 年国际海事组织通过船舶减排初步战略，要求以 2008 年为基准年，2030 年碳排减少 40%，2050 年碳排降低 70%，2100 年完全消除碳排。

图5：2023 年全球航运占全球二氧化碳的排放量已达 2.38%


数据来源：Clarksons、开源证券研究所

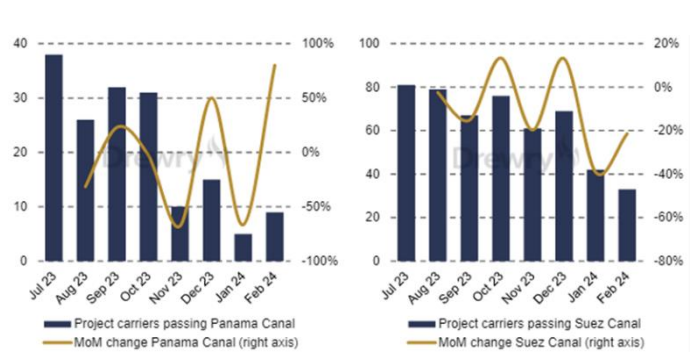
地缘政治紧张导致运力紧张。俄乌冲突、红海危机蔓延，全球船舶航运航线拉长，运力降低，增加船舶需求。根据德路里最新发布的《多用途船航运市场预测》报告，连接红海和亚丁湾的曼德海峡的地缘政治紧张局势对多用途船只运营产生了显著影响，项目运输船，其通过巴拿马和苏伊士运河次数也出现显著下降。

图6: 曼德海峡-红海-苏伊士运河为连接亚、非、欧三洲交通要塞



资料来源: Google Map、开源证券研究所

图7: 项目运输船通过巴拿马和苏伊士运河次数显著下降



数据来源: 德路里

1.2、供给端: 世界船舶制造业产能紧张, 国内船厂深度受益

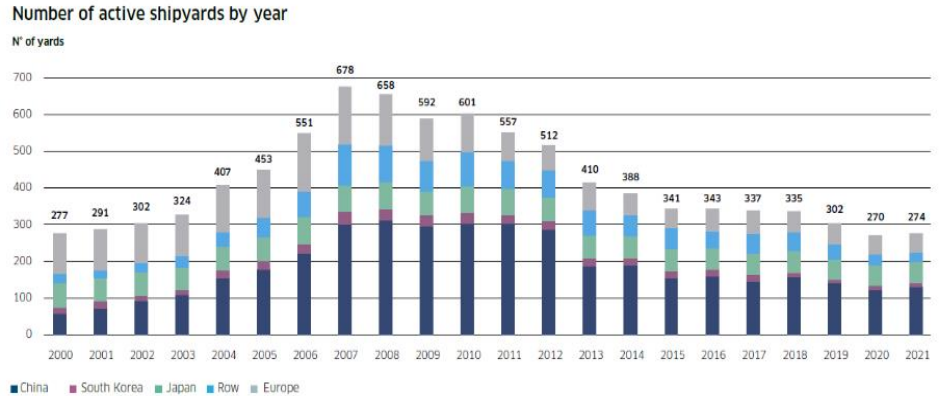
全球船舶制造业近年来加快合并步伐。上一轮船舶扩张周期后, 船舶进入景气下行期间, 全球各国造船厂纷纷进行调整, 通过大规模整合重组出清落后产能, 活跃船厂数量大规模缩减, 世界船舶制造业已基本完成产能出清, 供给侧结构显著优化。

表1: 全球船舶制造业近年来加快合并步伐

国家	概况
日本	2016年日本三大船务公司日本邮船、商船三井和川崎汽船宣布合并集装箱船运业务联合成立全球第六大集装箱船运公司。2021年日本造船厂三井E&S向上游转型为“无工厂”公司,提供设计开发服务,由三重工收购三井E&S海军舰船和政府公务船业务,常石造船收购商船业务。
韩国	2019年现代重工宣布与大洋造船达成收购协议,二者合并后的新公司将成为全球市场占有率超过20%的造船业巨头。该重组推进缓慢,仍在接受欧盟、日本、中国等国家和地区的反垄断审查中。
中国	2019年底中国船舶工业集团有限公司(南船)和中国船舶重工集团有限公司(北船)宣布实施联合重组,重组后挂牌成立的中国船舶集团有限公司将成为全球最大的造船集团。2021年南、北船集团层面已整体划入中国船舶集团,资产整合仍在进行中。

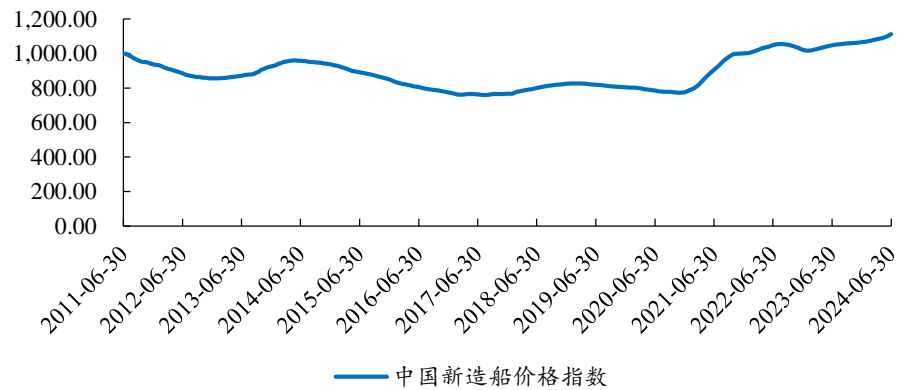
资料来源: 新华网、中华航运、澎湃新闻等、开源证券研究所

从供给角度看,上一轮周期产能无序扩张,到本轮周期船厂产能已减少一半。同时本轮周期船型质量和高端程度提升,增加了扩产难度,产能有进一步集中趋势。

图8：2007年以来全球活跃船厂数量不断减少


资料来源：国际船舶网

从价格角度看，2021年Q1开始，新造船价格持续上行。中国新造船价格指数6月底达到1112点，相比2021年初增长超40%。随着低价订单逐步交付出清、以及钢价下行，造船企业盈利能力将迎来提升。产业链业绩有望进入加速释放期。

图9：中国新造船价格指数持续上行


数据来源：Wind、开源证券研究所

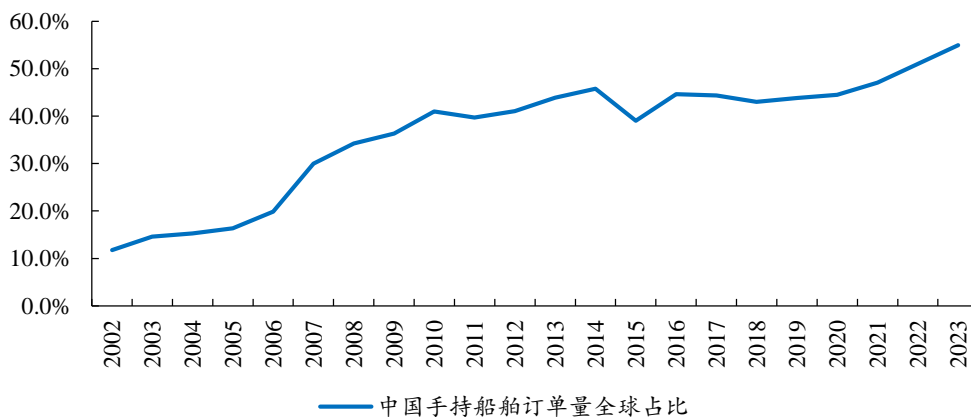
全球船舶企业在手订单强劲。2023年，全球新船订单共成交2039艘、11048.6万载重吨，同比增长8.8%。截至12月底，全球手持订单量为5603艘、26982.4万载重吨，以载重吨计同比增长7.9%，以近三年年均交付量计算，生产保障系数约为3.2年。目前船厂产能趋紧，更愿意接高价值量订单。中国作为全球第一大船舶制造国深度受益，订单迎量价齐升。

图10：2021-2023年新接订单连续三年破万亿



资料来源：中国船舶经研中心

图11：2018年以来我国在手船舶订单量占全球占比不断攀升

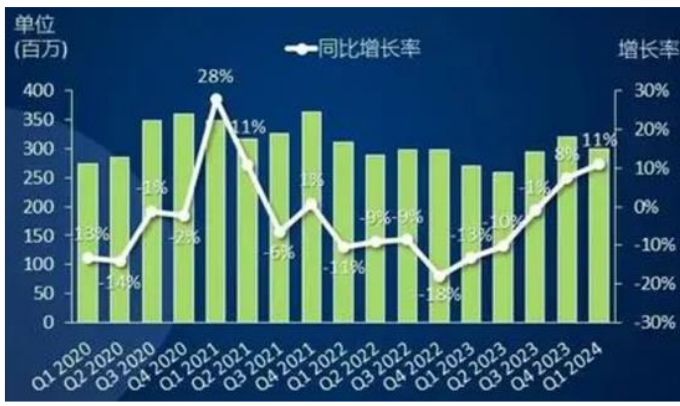


数据来源：Wind、开源证券研究所

2、消费电子：全球消费电子回暖，苹果 AI 手机销量预期提升

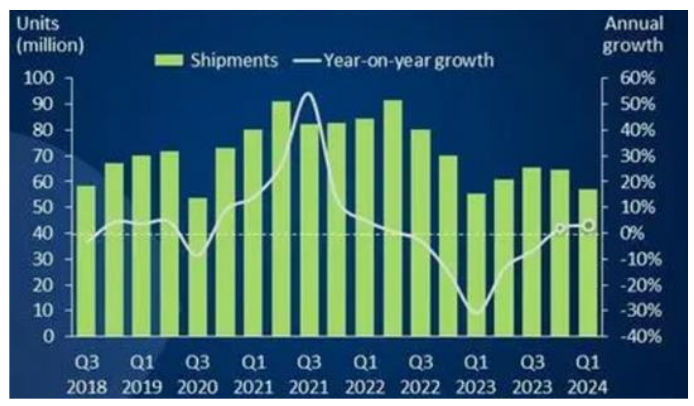
全球消费电子持续回暖。全球智能手机出货量在经历 2021Q3 以来的下行周期后，2023Q4 同比增速转正。2024Q1 全球智能手机出货量同比增长 11%，延续回暖趋势。全球 PC 出货量 2022Q3 至 2023Q3 同比增速持续为负，2023Q4 同比增速转正，2024Q1 实现同比增长 3.2%，连续两个季度增长。

图12: 2024Q1 全球手机出货量同比增长 11%



资料来源: IT之家、Canalys

图13: 2024Q1 全球 PC 出货量同比增长 3.2%



资料来源: IT之家、Canalys

苹果开启 AI 手机新篇章,有望引发换机潮。2024 年 6 月 11 日,苹果于 WWDC24 宣布一系列 AI 相关举措:

(1) 发布 Apple Intelligence 套件: Apple Intelligence 能够实现文本摘要、生成图片、通话录音等功能,适用于 iPhone、iPad 和 Mac 等操作系统。

(2) 与 Open AI 构建合作伙伴关系: 将基于 GPT-4o 大模型能力构建 ChatGPT 集成服务,进一步完善生成式 AI 功能,有望于新一代 iPhone16 中使用。

WWDC24 上,苹果公布了支持 Apple Intelligence 运算的芯片要求,iPhone 端仅支持 A17 Pro 芯片,即最新款的苹果手机 iPhone 15 Pro 和 iPhone 15 Pro Max。AI 功能不断完善有望带动苹果新一轮手机换新。

图14: 苹果发布 Apple Intelligence 套件



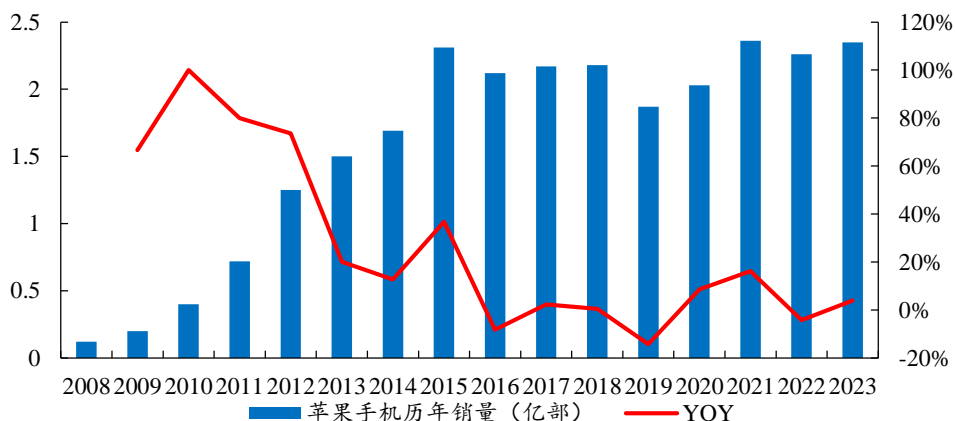
资料来源: 雷科技 leitech

图15: 苹果宣布与 Open AI 构建合作伙伴关系



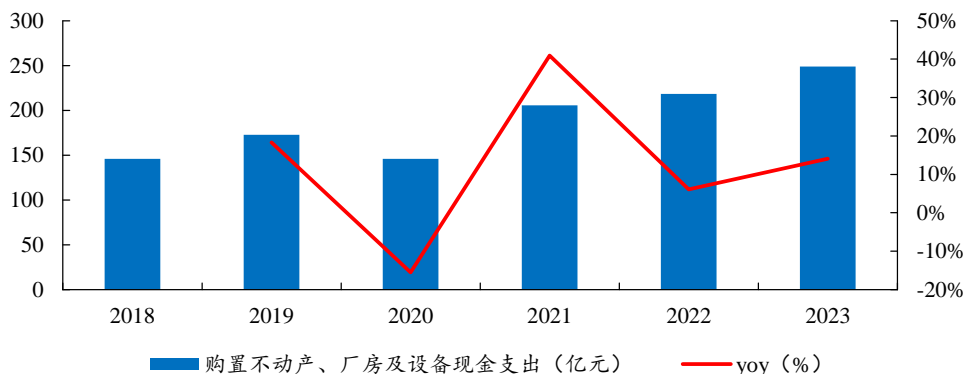
资料来源: 海报新闻

5G 换机潮推动年销量至历史峰值, AI 手机升级有望带动代工厂资本开支。苹果手机上一轮换机周期由 4G 到 5G 切换带动,2021 年销量同比增长 16.3%,达到 2.36 亿部的历史峰值。近年来苹果销量维持在 2.3 亿部附近,代工厂更新设备动力不强。此轮换机周期预计由智能机向 AI 手机升级驱动,手机销量或再创新高,带动代工厂进行新一轮资本开支。

图16：苹果手机销量提升有望带动代工厂进行新一轮资本开支


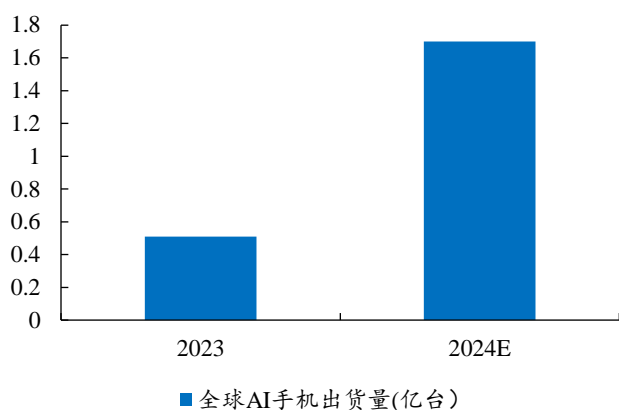
数据来源：IDC、苹果官网、digitimes、开源证券研究所

苹果产线自动化改造贡献增量设备更新需求。据科创板日报，苹果已要求代工厂在未来几年减少人力成本，提升自动化率。苹果供应链报告显示苹果供应链全职工员工总数由2022年的约160万人下降至2023年的140万人。作为重要代工厂，鸿海精密2023年资本支出达近249亿元，位于历史高位。随苹果自动化改造要求的逐步落地，设备更新需求将逐步释放。

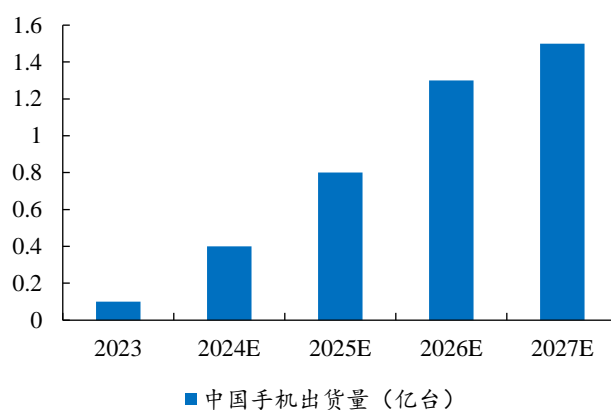
图17：2023年鸿海精密资本支出位于历史高位


数据来源：鸿海精密年报，开源证券研究所（汇率按1新台币兑0.2228人民币计算）

除苹果外，全球AI手机出货量同样有望保持高增，带动设备需求增长。IDC数据显示，2024年全球AI手机出货量有望达到1.7亿台，占全球市场比例为15%。2027年，中国AI手机出货量有望达到1.5亿台，占中国手机比例有望从2023年5.5%提升至2027年的51.9%。

图18: 预计 2024 年全球 AI 手机出货量为 1.7 亿台


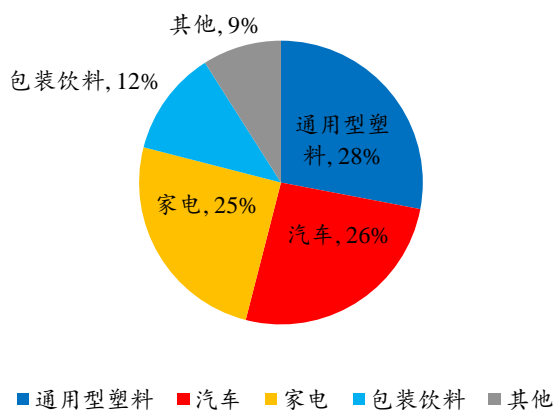
资料来源:《AI 手机白皮书》、IDC、OPPO、开源证券研究所

图19: 预计中国 2027 年 AI 手机出货量为 1.5 亿台


资料来源:《AI 手机白皮书》、IDC、OPPO、开源证券研究所

3、注塑机：间接出口需求景气，主流厂商加快全球布局

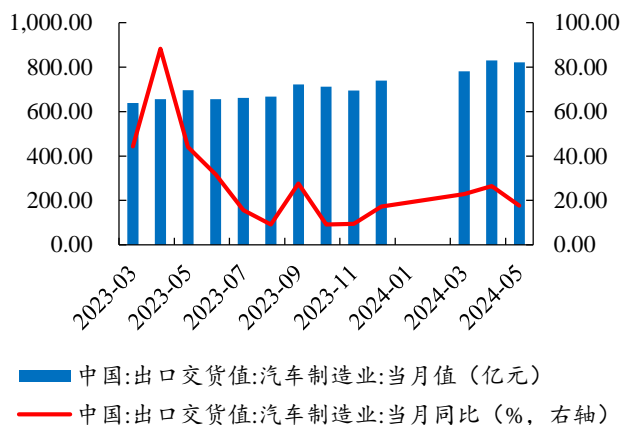
注塑机周期回暖、间接出口与产能转移需求共振。注塑机主要下游包括通用型塑料（厨卫日用等，2-3 成）、汽车（2-3 成）、家电（2-3 成）、包装及 3C 等（1 成左右）。2024 年注塑机需求景气，核心驱动系家电等行业间接出口、产能转移等需求与周期共振。

图20: 注塑机下游行业应用占比


数据来源: 华经产业研究院、开源证券研究所

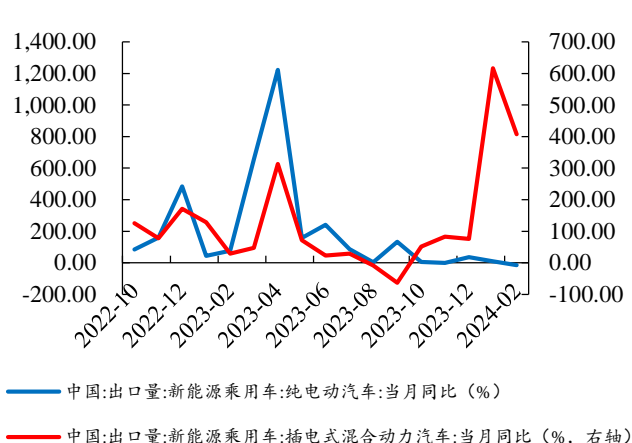
新能源车出口景气。从下游来看，新能源汽车领域对外出口数量在 2023 年高基数情况下，2024 年总体仍保持稳健增长，插电式混合动力汽车出口量 1 月/2 月同比增长+616.7%、407.3%。

图21：中国汽车出口稳健增长



数据来源：国家统计局、Wind、开源证券研究所

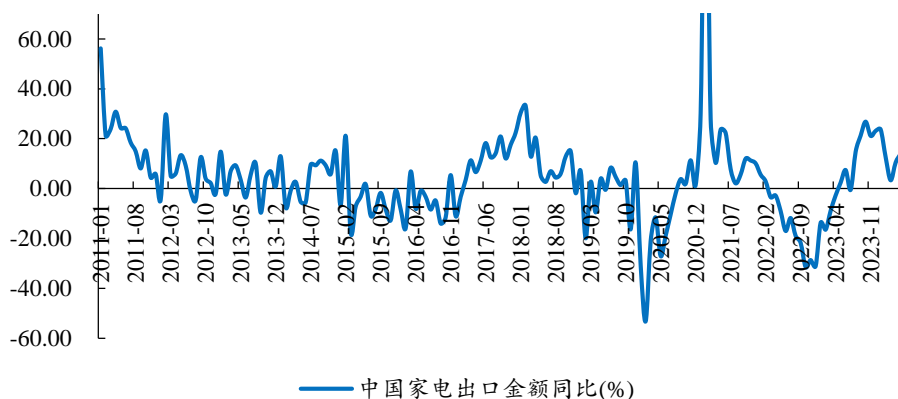
图22：新能源乘用车出口高景气



数据来源：Wind、开源证券研究所

家电出口向好。在国际市场需求回暖的带动下，中国家电出口需求凸显。2024年1月-5月，我国空调、冰箱、洗衣机、微波炉等家用电器出口金额同比+89%。

图23：中国家用电器出口景气



数据来源：国家统计局、Wind、开源证券研究所

我们认为，在注塑机景气度的持续性上，国内汽车行业海外需求可见度较高，越南等新兴市场人均塑料消费攀升；国内主要注塑机厂家在东南亚、一带一路等地建厂节奏加快。下游汽车、家电、消费电子等景气度有望进一步向上游传导。注塑机板块下半年景气度有望持续。

表2：海天国际进行全球布局

海天国际			
国家	地点	面积	设施
德国	艾贝尔曼斯多夫	25,000 平方米	-
印度	吉拉邦特	51,800 平方米	拥有应用中心，可提供试模
越南	平阳	25,000 平方米	80 平方米应用中心，可提供试模
土耳其	伊斯坦布尔	11,000 平方米	用于整机及配件库存，拥有应用中心，可提供试模
巴西	圣保罗	12,000 平方米	-
墨西哥	哈利斯科州	92,000 平方米	场地用于生产和组装，拥有应用中心，可提供试模
泰国	曼谷	1,400 平方米	用于整机及配件库存，拥有应用中心，可提供试模

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

海天国际

印尼	北雅加达	3,000 平方米	用于整机及配件库存, 拥有应用中心, 可提供试模
日本	爱知县名古屋市	300 平方米	用于整机及配件库存, 拥有应用中心, 可提供试模

资料来源: 海天国际官网、开源证券研究所

表3: 伊之密建设全球服务中心网络
伊之密

名称	服务
泰国技术服务中心	-
巴西阿蒂巴亚销售服务中心	-
德国亚琛研发中心及技术服务中心	高分子材料特殊工艺应用等应用工艺的研发, 以及注塑机、压铸机、半固态镁合金注射成型机、橡胶注射成型机工业 3D 打印机等销售和 技术服务
德国利普施塔特技术服务中心	注塑机及周边自动化辅助设备的销售和技术服务
美国俄亥俄生产工厂及北美技术中心	HPM 产品生产制造、技术展示、设备咨询、培训等全面支持及物料存 储中心
印度技术服务中心	压铸机及周边的自动化设备、相关配件的销售和技术服务
巴西若因维利技术服务中心	注塑机及周边自动化辅助设备的销售和技术服务
越南胡志明技术服务中心	注塑机及周边自动化辅助设备的销售和技术服务
越南河内技术服务中心	注塑机及周边自动化辅助设备的销售和技术服务

资料来源: 伊之密官网、开源证券研究所

4、投资建议

- (1) **船舶**: 受益标的: 中国船舶、中国重工、中国动力、亚星锚链;
- (2) **消费电子**: 推荐标的: 赛腾股份、快克智能、博众精工; 受益标的: 大族激光;
- (3) **注塑机**: 推荐标的: 伊之密; 受益标的: 海天国际。

5、风险提示

船舶行业业绩释放不及预期; AI 手机换机需求不及预期; 相关行业出口景气度下滑; 国际局势及地缘政治风险。

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R4（中高风险），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3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