



机械行业：冰雪产业高质量发展利好制冷设备

2024年12月15日

看好/维持

机械

行业报告

分析师

任天辉 电话：010-66554037 邮箱：renth@dxzq.net.cn

执业证书编号：S1480523020001

投资摘要：

冰雪产业高质量发展或政策加持。2024年11月6日，国务院办公厅发布《关于以冰雪运动高质量发展激发冰雪经济活力的若干意见》，其中提到，到2027年冰雪运动场地设施更加完善，冰雪经济总规模达到1.2万亿元。到2030年，冰雪消费成为扩大内需重要增长点，建成一批冰雪运动和冰雪旅游高质量目的地，冰雪经济总规模达到1.5万亿元。

滑雪、滑冰场地数量增长。根据国家体育总局发布的《大众冰雪消费市场研究报告（2023-2024冰雪季）》，2023年全国共用各类冰雪运动场地2847个，其中滑冰场地1912个，滑雪场935个。相比2022年，冰雪运动场地数量增长了16.11%，其中滑雪场增长了6.47%，滑冰场地增长21.32%。

高端雪场和室内雪场消费需求旺盛。根据伍斌主编的《2023-2024年中国滑雪产业白皮书》统计，全国目的地度假型滑雪场、落差超过300米滑雪场、雪道面积超过100公顷滑雪场、架空索道数量4条及以上的雪场数量占比均在5%以下，但是吸引了15%以上的滑雪人次，上述高端类型雪场2023-2024雪季滑雪人次增长在30%以上。同时，2023-2024雪季室内滑雪场数量同比增长20%，增长势头迅猛，占全部雪场家数比例为8.34%，滑雪人次占比21.14%，2023-2024滑雪人次同比增长33.70%，高端雪场和室内雪场消费需求旺盛。

每年带来设备增量或超200亿元。考虑到高端和大型滑雪场建设需要特定的地形和气候作为自然资源禀赋，未来增长空间有限。高端和大型客群主要以旅游度假为目的，其客群到访具有较强的季节性，集中在节假日到访。而室内和中小型滑雪场客群为初学者或体验型客户，在掌握一定滑雪技能后，成为大型高端滑雪场稳定客源。随着国内人均收入的提升和国家政策的扶持，预计未来各地室内和中小型滑雪场数量将持续增长。我国目前有333各地级行政区，假设未来5年内每个地级区建设2家滑冰场或滑雪场，假设每个中小型滑雪场或滑冰场投资金额为5亿，其中40%为设备投资，未来5年每年带来的设备投资增量约为266亿元。

冰雪产业设备与国际厂商相比存在差距。诸如脱挂式架空索道、造雪机、压雪机等设备国产化程度均低于30%，进口品牌毛利也普遍高于国产品牌，意大利HIT、德国斯凯鲍尔等国外品牌牢牢占据价值链高端地位。例如，国内市场大部分压雪机都由意大利普瑞诺特和德国斯凯鲍尔提供；大型造雪系统需要同时协调运行几个泵站运行，对自动化系统有较高要求，更节省水、电等资源。目前制冰机领域国产厂商占比较高，在60%以上。

未来制冰机环节有望成为增长弹性较大的设备环节。目前国产化程度较高的设备包括魔毯（国产化程度大于90%）和制冰机（国产化程度大于60%），未来几年如冰雪产业投资高速增长，国产化程度较高的设备环节有望率先受益。魔毯主要用于大型室外滑雪场，且高端滑雪场目前主要以索道形式替代魔毯，未来增长空间有限。考虑到未来室内和中小型滑雪场制冰机为刚性设备需求，未来制冰机环节有望成为增长弹性较大的设备环节。

行业门槛进一步提升，利好头部压缩机企业。2024年11月6日发布的《关于以冰雪运动高质量发展激发冰雪经济活力的若干意见》中提到，支持将符合条件的冰雪设备纳入大规模设备更新支持范围。鼓励采用节能技术，建设低碳冰雪场馆。场馆类空调系统负荷需求大且耗能高，对制冷压缩机节能要求较高，政策催化下，行业门槛有望进一步提升，利好头部压缩机企业。

有望受益标的。我国制冷压缩机制造业经历了初期仿制、外资品牌占据优势地位、国产品牌消化吸收再创新自行设计制造、逐渐实现外资品牌替代的发展历程，已基本完成了国产替代，国外品牌厂商仅在部分高端应用领域占有一定优势。我国冰雪产业消费需求旺盛，未来在政策加持下冰雪运动场馆数量有望持续增长，进而带动压缩机和制冰机行业销量增长。同时，叠加设备更新、节能降耗政策持续落地推进，行业中具有技术优势和产品优势的头部企业有望充分受益。有望受益标的：冰山冷热（000530）、冰轮环境（000811）、汉钟精机（002158，强烈推荐）、雪人股份（002639）、晶雪节能（301010）。

风险提示：行业政策出现重大变化、冰雪产业发展不及预期等。

目 录

1. 冰雪产业需求旺盛获政策加持.....	3
2. 冰雪场地增加带动冰雪设备需求.....	4
3. 冰雪产业高质量发展或提升压缩机行业集中度.....	6
4. 有望受益标的.....	9
5. 风险提示.....	9
相关报告汇总.....	10

插图目录

图 1： 2022-2023 年冰雪运动场地数量增长情况.....	3
图 2： 2023-2024 年参与冰雪运动项目人次组成.....	3
图 3： 2022 年中国滑雪场投资成本结构占比（%）.....	4
图 4： 2022 年中国滑雪场运营成本结构占比.....	4
图 5： 冰雪产业主要设备分类及简介.....	5
图 6： 中国冰雪场地设备市场竞争情况.....	5
图 7： 2018-2029 年全球制冰机市场规模预测.....	6
图 8： 2022 年全球制冰机市场前 10 强生产商及市占率.....	6
图 9： 2016-2022 年中国家用制冷压缩机及工商制冷压缩机增速对比.....	6
图 10： 2021 年工商制冷压缩机应用细分结构.....	6
图 11： 热泵和冷水机组能效限定值及能效等级 GB 19577-2024.....	7
图 12： 冷水机组能效限定值及能效等级 GB 19577-2015.....	7
图 13： 2018、2022 年中国中央空调细分产品变频结构对比（按内销额）.....	8
图 14： 2016-2024 年 HFC-32 制冷剂价格走势.....	8
图 15： 我国根据“议定书”的 HFC 淘汰时间轴.....	8
图 16： 冷链物流行业发展历程.....	9
图 17： 2022 年制冷压缩机细分产品销售指标对比（万台）.....	9

表格目录

表 1： 滑雪场滑雪人次同比增速较高的分类情况.....	4
------------------------------	---

1. 冰雪产业需求旺盛获政策加持

冰雪产业高质量发展获政策加持。2024年11月6日，国务院办公厅发布《关于以冰雪运动高质量发展激发冰雪经济活力的若干意见》，其中提到，到2027年冰雪运动场地设施更加完善，冰雪经济总规模达到1.2万亿元。到2030年，冰雪消费成为扩大内需重要增长点，建成一批冰雪运动和冰雪旅游高质量目的地，冰雪经济总规模达到1.5万亿元。推出一批冰雪旅游和冰雪运动体验基地。引导社会力量通过改造旧厂房、仓库、老旧商业设施等建设冰雪场地。深入推动冬奥场馆赛后利用和多季节运营。鼓励有条件的公共冰雪场馆向社会免费或低收费开放。支持将符合条件的冰雪设备纳入大规模设备更新支持范围。鼓励采用节能技术，建设低碳冰雪场馆。加快推动缆车等冰雪装备“卡脖子”关键技术突破。

滑雪、滑冰场地数量增长。根据国家体育总局发布的《大众冰雪消费市场研究报告（2023-2024冰雪季）》，2023年全国共用各类冰雪运动场地2847个，其中滑冰场地1912个，滑雪场地935个。相比2022年，冰雪运动场地数量增长了16.11%，其中滑雪场地增长了6.47%，滑冰场地增长21.32%。2023-2024冰雪季，全国参与滑冰滑雪、冰壶冰球等各类冰雪运动项目的人数达到5735万人，参与人次总计1.0953亿人次。其中，滑雪运动参与人数3542万，滑雪人次达到5482万人次；滑冰运动项目参与人数2193万人，参与人次5471万人次。

图1：2022-2023年冰雪运动场地数量增长情况

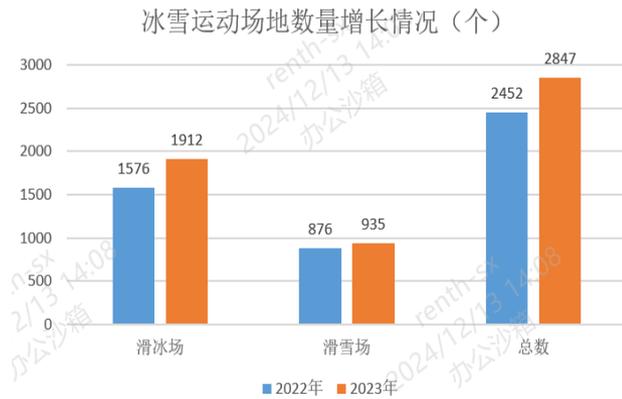
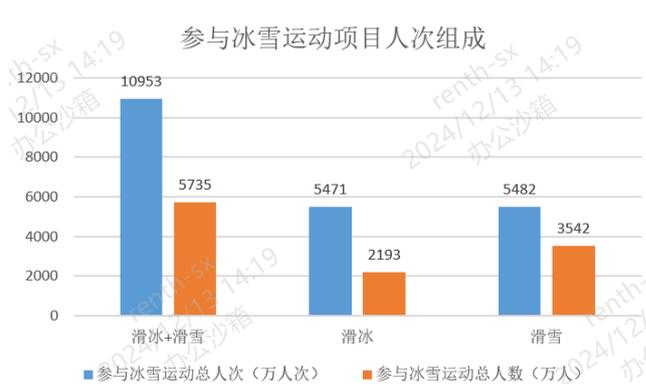


图2：2023-2024年参与冰雪运动项目人次组成



资料来源：大众冰雪消费市场研究报告（2023-2024冰雪季），东兴证券研究所

资料来源：大众冰雪消费市场研究报告（2023-2024冰雪季），东兴证券研究所

高端类型雪场滑雪人次增长较大。根据国家体育总局发布的《大众冰雪消费市场研究报告（2023-2024冰雪季）》，滑雪场主要收入来源于雪票收入，占比在35%-75%，部分雪场将雪具租赁成本打包在雪票中。全国滑雪集聚区和精品线路带动收入增长。2023-2024冰雪季，26个国家级滑雪旅游度假地接待总人次2609.50万人次，比上一雪季增长91.77%；实现文体旅综合收入193.49亿元，比上一雪季增长139.95%。根据伍斌主编的《2023-2024年中国滑雪产业白皮书》统计，全国目的地度假型滑雪场、落差超过300米滑雪场、雪道面积超过100公顷滑雪场、架空索道数量4条及以上的雪场数量占比均在5%以下，但是吸引了15%以上的滑雪人次，上述高端类型雪场2023-2024雪季滑雪人次增长在30%以上，消费需求旺盛，未来高端类型滑雪场占比提升空间较大。

室内雪场需求旺盛。滑冰场收入较为单一，主要依赖于培训业务，收入占比在 50%-90%之间。室内滑雪场与滑冰场收入结构相类似，主要客群为初学者或体验型客户。2023-2024 雪季室内滑雪场数量同比增长 20%，达到 60 家，增长势头迅猛，占全部雪场家数比例为 8.34%，滑雪人次占比 21.14%，2023-2024 滑雪人次同比增长 33.70%，消费需求亦十分旺盛。

表1：2023-2024 年滑雪场滑雪人次同比增速较高的分类情况

滑雪场分类	增速最高的类型	家数同比增长 (%)	占全部家雪场比例 (%)	占总滑雪人次比例 (%)	滑雪人次同比增长 (%)
按室内室外分类	室内滑雪场	20%	8.34%	21.14%	33.70%
按核心目标客群分类	目的地度假型	7.41%	4.03%	28.61%	52.80%
按垂直落差分类	落差超过 300 米	0%	4.59%	27.56%	51.07%
按雪道面积分类	超过 100 公顷	7.69%	1.95%	17.07%	51.98%
按架空索道数量分类	4 条及以上	6.67%	2.23%	20.84%	30.81%

资料来源：《2023-2024 年中国滑雪产业白皮书》-伍斌，东兴证券研究所

新建冰雪场地每年带来设备增量或超 200 亿元。考虑到高端和大型滑雪场建设需要特定的地形和气候作为自然资源禀赋，未来增长空间有限。高端和大型客群主要以旅游度假为目的，其客群到访具有较强的季节性，集中在节假日到访。而室内和中小型滑雪场客群为初学者或体验型客户，在掌握一定滑雪技能后，成为大型高端滑雪场稳定客源。随着国内人均收入的提升和国家政策的扶持，预计未来各地室内和中小型滑雪场数量将持续增长。我国目前有 333 各地级行政区，假设未来 5 年内每个地级区建设 2 家滑冰场或滑雪场，假设每个中小型滑雪场或滑冰场投资金额为 5 亿，其中 40% 为设备投资，未来 5 年每年带来的设备投资增量约为 266 亿元。 $(333*2*5*40\%/5)$

2. 冰雪场地增加带动冰雪设备需求

冰雪设备在冰雪产业的前期投资、后期运营中均占到较大的比例。根据前瞻产业研究院发布的《2022 年中国冰雪产业趋势发展白皮书》，以四川省某滑雪场投资运营成本结构为例，设施器材占前期投资成本的 42.1%，包括设备养护、更新在内的设备能耗占后期运营成本的 44.5%。随着中国冰雪场馆数量的增加，处于冰雪产业链上游的设备制造业的市场需求、市场规模也随之不断扩大。

图3：2022 年中国滑雪场投资成本结构占比 (%)

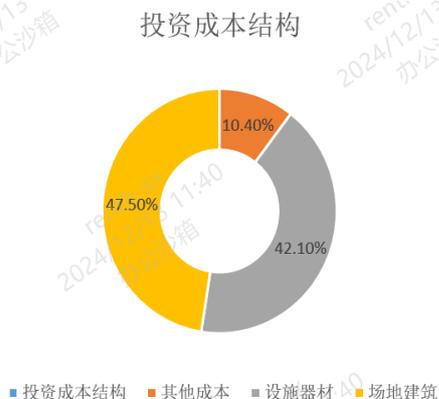
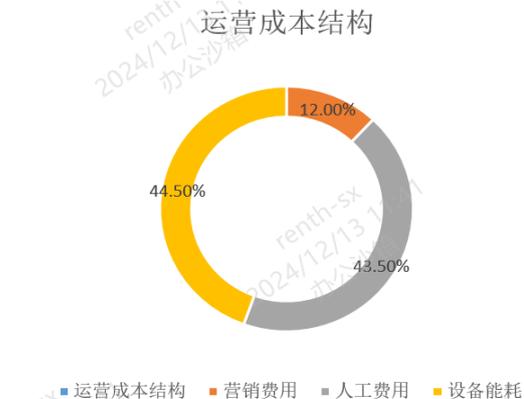


图4：2022 年中国滑雪场运营成本结构占比



资料来源：《2022年中国冰雪产业趋势发展白皮书》-前瞻产业研究院，东兴证券研究所

资料来源：《2022年中国冰雪产业趋势发展白皮书》-前瞻产业研究院，东兴证券研究所

冰雪设备涵盖上行设施、场地设施、应急救援设备、收银闸机系统等。其中上行设施主要包括索道、魔毯、拖牵等，场地设施主要包括造雪机、压雪机、制冰机、磨冰车等。

图5：冰雪产业主要设备分类及简介

冰雪装备	上行设施			场地设施			
	索道	魔毯	拖牵	造雪机	压雪机	制冰机	磨冰机
功能	利用高空索道进行游客运输，多用于坡度大的雪道。	贴住人员滑雪板进行传送的电子传送带，多用于坡度小的初级雪道。	在开放式的索道上，借助缆绳的可伸缩性拖杆的进行牵引。	场地人工造雪系统，用于补充雪场建设雪量与后续雪花供应。	雪面修整机器，用于雪道维护运营。	场地人工制冰系统。	用于冰场冰面修整维护。
示例图片							

资料来源：《2022年中国冰雪产业趋势发展白皮书》-前瞻产业研究院，东兴证券研究所

冰雪产业设备与国际厂商相比存在差距。诸如脱挂式架空索道、造雪机、压雪机等设备国产化程度均低于30%，进口品牌毛利也普遍高于国产品牌，意大利HIT、德国斯凯鲍尔等国外品牌牢牢占据价值链高端地位。例如，国内市场大部分压雪机都由意大利普瑞诺特和德国斯凯鲍尔提供；大型造雪系统需要同时协调运行几个泵站运行，对自动化系统有较高要求，更节省水、电等资源。目前国产化程度较高的设备包括魔毯（国产化程度大于90%）和制冰机（国产化程度大于60%），未来几年如冰雪产业投资高速增长，国产化程度较高的设备环节有望率先受益。魔毯主要用于大型室外滑雪场，且高端滑雪场目前主要以索道形式替代魔毯，未来增长空间有限。考虑到未来室内和中小型滑雪场制冰机为刚性设备需求，未来制冰机环节有望成为增长弹性较大的设备环节。

图6：中国冰雪场地设备市场竞争情况

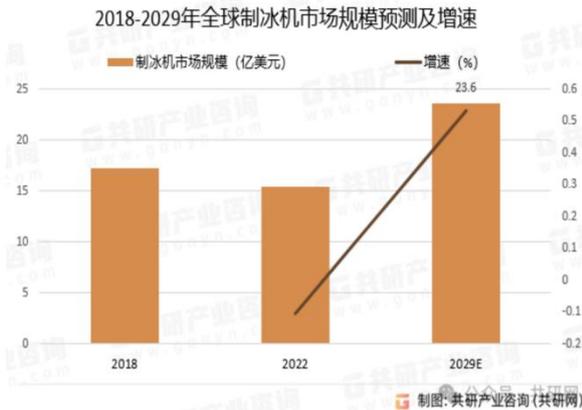
	上行设施			场地设施			
	索道	魔毯	拖牵	造雪机	压雪机	制冰机	磨冰机
国产化程度	<30%（脱挂式）	>90%	-	<30%	<30%	>60%	<30%
市面主要品牌	普瑞诺特（意大利） 迪马克（意大利）	道沃机电（中国） 娅豪集团（中国）	诺泰（中国）	迪马克（意大利） SMI（美国） 苏法格（法国） 诺泰克（中国）	斯凯鲍尔（德国） 普瑞诺特（意大利） 悍牛（中国）	三菱（日本） 瑞雷（中国） 速鼎（中国） 鸿宇（中国）	赞伯尼（美国） 奥林匹亚（美国） 恩高（意大利）
毛利	国产品牌	≈30%	-	≈20%	≈20%	≈18%	-
	进口品牌	≈35%	-	≈30%	≈30%	≈20%	≈30%

注：此处国产化程度按设施保有量数据统计。

资料来源：《2022年中国冰雪产业趋势发展白皮书》-前瞻产业研究院，东兴证券研究所

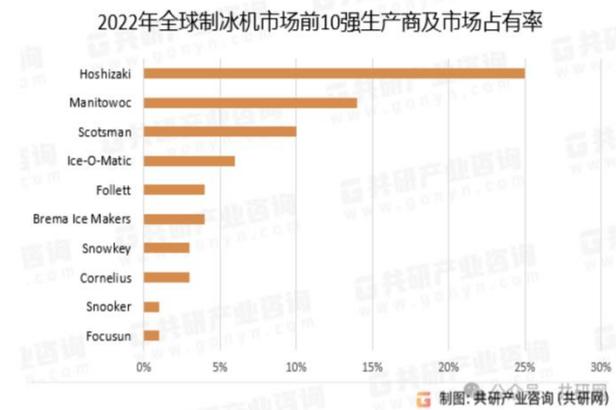
全球制冰机市场高度集中。根据共研网预测，预计2029年全球制冰机市场规模将达到23.6亿美元，未来几年年复合增长率CAGR为6.6%。全球范围内制冰机生产商主要包括Hoshizaki、Manitowoc、Scotsman、Ice-O-Matic、Follett、Brema Ice Makers、Snowkey、Cornelius、Snooker、Focusun等。2022年，全球前五大厂商占有大约59.0%的市场份额。其中，Snowkey为雪人股份旗下品牌，全球市场占有率在5%以下。

图7：2018-2029年全球制冰机市场规模预测



资料来源：共研网，东兴证券研究所

图8：2022年全球制冰机市场前10强生产商及市占率



资料来源：共研网，东兴证券研究所

3. 冰雪产业高质量发展或提升压缩机行业集中度

行业门槛进一步提升，利好头部压缩机企业。2024年11月6日发布的《关于以冰雪运动高质量发展激发冰雪经济活力的若干意见》中提到，支持将符合条件的冰雪设备纳入大规模设备更新支持范围。鼓励采用节能技术，建设低碳冰雪场馆。场馆类空调系统负荷需求大且耗能高，对制冷压缩机节能要求较高，政策催化下，行业门槛有望进一步提升，利好头部压缩机企业。

工商业制冷压缩机政策推动下的更新替换增量可期。从销量看，2021年工商用制冷压缩机2463万台，其中全封活塞压缩机以97%的份额占据绝对的主导地位，2021年销售规模达到2379万台，涡旋压缩机销售为33万台，转子压缩机销售规模为31万台，半封活塞压缩机销售规模为18万台，螺杆压缩机销售规模最小，为3万台。根据《制冷设备更新改造和回收利用实施指南》(2023年版)，2023年我国在运制冷设备保有量约11.5亿台(套)，估计工商业用制冷空调设备、冷链制冷设备等保有量约4亿台(套)，其中能效低于能效二级水平的产品占比约为30%。根据《制冷设备更新改造和回收利用实施指南(2023年版)》工作目标，到2025年，在运行工商业制冷设备中，能效达到节能水平及以上的高效节能产品占比分别达到40%，当年新生产高效节能工商业制冷设备占比达到55%。考虑每年新增高效节能制冷设备占比增加，估计完成政策要求需要更新改造的工商业制冷设备约为3500万台(套)，仅政策推动下的更新替换带来的增量就超过了2021年高点全年销量2463万台，更新替换带来的增量可期。

图9：2016-2022年中国家用制冷压缩机及工商制冷压缩机增速对比

图10：2021年工商制冷压缩机应用细分结构



资料来源：公众号冷链产业园，产业在线，东兴证券研究所



资料来源：公众号冷链产业园，产业在线，东兴证券研究所

2025年新实施的能效标准有望催化制冷压缩机更新换代需求。2024年4月29日国家标准《热泵和冷水机组能效限定值及能效等级》（标准号 GB 19577-2024）正式发布，标准自2025年2月1日起实施。该标准的实施将全部替代 GB 19577-2015《冷水机组能效限定值及能效等级》。对比 GB 19577-2024 和 GB 19577-2015 名义制冷量 1163kw 以上的水冷式机压缩机组能效标准，一级能效标准提升了近 50%（能效指标 IPLV 从 8.1 提升至 12）。

图11：热泵和冷水机组能效限定值及能效等级 GB 19577-2024

表 1 蒸气压缩循环冷水(热泵)机组能效等级指标(一)

机组类型		名义制冷量 (CC) kW	能效等级				
产品标准	型式		1级	2级	3级		
GB/T 18430.1、GB/T 18430.2	舒适型	水冷式	CC≤300	6.00	5.60	5.20	4.20
			300<CC≤528	7.80	7.20	5.70	5.00
			528<CC≤1163	8.10	7.50	6.20	5.40
		风冷式	CC>1163	8.50	8.10	6.30	5.60
			CC≤50	4.50	4.0	3.50	2.70
			CC>50	4.30	3.85	3.30	2.80
	数据中心专用型	蒸发冷却式	CC≤300	5.40	5.00	4.40	4.00
			CC>300	5.80	5.40	5.10	4.60
			CC≤528	8.20	7.50	6.80	6.00
		水冷式	528<CC≤1163	10.00	8.00	7.40	6.50
			CC>1163	12.00	10.00	8.00	7.00
			—	6.80	5.80	4.80	3.00

* 执行 GB/T 18430.1 和 GB/T 18430.2 的水冷式舒适型、蒸发冷却式舒适型机组的能效指标为 IPLV，风冷式舒适型机组的能效指标为 CSPF，数据中心专用型机组的能效指标为 ACCOP。

资料来源：国家标准化管理委员会，东兴证券研究所

图12：冷水机组能效限定值及能效等级 GB 19577-2015

表 2 能效等级指标(二)

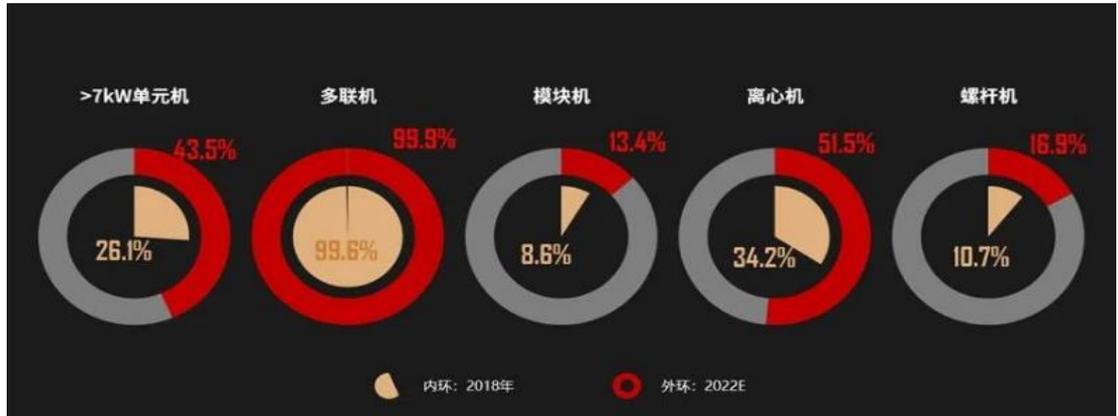
类型	名义制冷量 (CC) kW	能效等级			
		1 (IPLV) W/W	2 (IPLV) W/W	3 (COP) W/W	
风冷式或蒸发冷却式	CC≤50	3.80	3.60	2.50	2.80
	CC>50	4.00	3.70	2.70	2.90
水冷式	CC≤528	7.20	6.30	4.20	5.00
	528<CC≤1163	7.50	7.00	4.70	5.50
	CC>1163	8.10	7.60	5.20	5.90

资料来源：国家标准化管理委员会，东兴证券研究所

大型冷水机组变频化已经成为产品发展的必然趋势。传统的中小型定频制冷压缩机在实际运转时，大部分时间处于部分负载状态，与满负载运转时相比，效率偏低。而变频技术在制冷压缩机的运用，将克服部分负载运转时效率低的缺点，大幅降低能耗吗，具备广阔的发展前景。离心机、螺杆机主要应用于冷量较大、要求严格的商业及工业场景，在项目节能要求的逐步提升与新型节能技术的加快发展下，大型冷水机组变频化已经成为产品发展的必然趋势。根据产业在线数据，2022年中央空调市场仍有近 247 亿元的定速空调产品需

求，占到国内总体市场 21.4%的份额，其中螺杆机变频占比 2018 年为 10.7%，到 2022 年占比 16.9%，提升空间依然较大。

图13：2018、2022 年中国中央空调细分产品变频结构对比（按内销额）



资料来源：产业在线，东兴证券研究所

制冷剂迎新一轮涨价潮倒逼设备更新升级。根据各国 2016 年 10 月达成的《蒙特利尔议定书》基加利修正案，三代制冷剂产品将于 2024 年起开始实施配额制。我国生态环境部 2023 年 11 月 6 日要求，各企业应在 2023 年 11 月 24 日截止日前提交各自配额申请。配额政策落地，令制冷剂行业供应收紧，供应缺口预期会逐步扩大，驱动制冷剂迎新一轮涨价潮，实行配额逐步退出市场的制冷剂由于产能受限，价格大幅上涨，驱动压缩机厂商推出暂时不受配额政策影响价格较低的新冷媒压缩机以迎合市场对性价比的需求。

图14：2016-2024 年 HFC-32 制冷剂价格走势图



资料来源：天津市制冷设备行业协会，产业在线，东兴证券研究所

图15：我国根据“议定书”的 HFC 淘汰时间轴



资料来源：公众号暖通建筑，BSRIA，东兴证券研究所

螺杆压缩机逐步替代活塞压缩机。相比传统的活塞式压缩机，在相同工况下，螺杆式压缩机能节省 15%~20% 的能耗。且螺杆压缩机稳定可靠，螺杆式压缩机仅转子作回转运动，没有摩擦零件，没有吸排气阀门等设计，适合 24 小时不停运转，在如医院、工厂、大楼、大型公共建筑等应用领域可降低空调的运行成本。据瑞典 STAL 公司统计：螺杆式制冷压缩机的零件数只为活塞式的 1/10；在 3000 小时运转期间，螺杆式的故障为活塞式的 1/10；在 12000 小时运转期间，螺杆式的故障为活塞式的 1/4，振幅为活塞式的 1/5。根据产业在线数据，2022 年国内市场螺杆式压缩机销量为 3 万台（备注：数据仅指冷冻冷藏场景用半封闭螺杆式压缩机，

不含开启式螺杆压缩机，按表观消费量，即内销+进口，单位万台)，同比增长 7.6%，是 2022 年制冷压缩机中唯一增长的压缩机品类，从更长时间跨度来看，十年来螺杆式压缩机的规模持续扩张，十年复合增长率为 20.3%，在制冷压缩机细分品类中保持了较高复合增速。

图16：冷链物流行业发展历程

图17：2022 年制冷压缩机细分产品销售指标对比（万台）

2021年细分类型商用冷冻压缩机TOP3企业份额对比
(按表观消费量)

压缩机类型	重点企业	TOP3 份额
全封活塞压缩机	KK、丹佛斯、泰康、恩布拉科等	94%
转子压缩机	博阳、海立、中航机电三洋、凌达、庆安等	87%
涡旋压缩机	艾默生、丹佛斯、英华特、松下等	92%
半封活塞压缩机	比泽尔、雪鹿、松下、雪人股份等	50%
螺杆压缩机	比泽尔、汉钟精机、复盛、雪人股份等	74%

资料来源：华经产业研究院，东兴证券研究所

2022年制冷压缩机细分产品销售指标对比（万台）



资料来源：《2022 年中国商用冷冻压缩机行业年度报告》——产业在线，东兴证券研究所

4. 有望受益标的

我国制冷压缩机制造业经历了初期仿制、外资品牌占据优势地位、国产品牌消化吸收再创新自行设计制造、逐渐实现外资品牌替代的发展历程，已基本完成了国产替代，国外品牌厂商仅在部分高端应用领域占有一定优势。我国冰雪产业消费需求旺盛，未来在政策加持下冰雪运动场馆数量有望持续增长，进而带动压缩机和制冰机行业销量增长。同时，叠加设备更新、节能降耗政策持续落地推进，行业中具有技术优势和产品优势的头部企业有望充分受益。有望受益标的：冰山冷热（000530）、冰轮环境（000811）、汉钟精机（002158，强烈推荐）、雪人股份（002639）、晶雪节能（301010）。

5. 风险提示

行业政策出现重大变化、冰雪产业发展不及预期等。

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业深度报告	机械行业 2025 年投资展望—机械行业 2025 年投资展望:中小市值估值持续修复,关注顺周期与高成长	2024-12-11
行业深度报告	机械行业:工业母机是人形机器人批量化生产降本的核心	2024-12-04
行业深度报告	机械行业:人形机器人或解决定制化痛点	2024-11-22
行业普通报告	机械行业:通用设备有望迎顺周期拐点	2024-09-27
行业深度报告	机械行业:专用设备有望迎估值修复	2024-09-25
行业普通报告	机械行业:股份回购有助于估值修复	2024-09-25
行业普通报告	机械行业:专用设备有望受益于人民币升值	2024-08-06
公司深度报告	汉钟精机(002158.SZ):压缩机龙头有望受益设备更新	2024-07-11
公司普通报告	康斯特(300445.SZ):国内营收高增,盈利能力提升	2024-04-01
公司深度报告	康斯特(300445.SZ):高端检测仪器仪表龙头有望迎来 ROE 拐点	2024-01-29

资料来源:东兴证券研究所

分析师简介

任天辉

机械行业研究员，新加坡管理大学应用金融学硕士，厦门大学控制工程硕士，厦门大学自动化学士，2015年加入东兴证券，从事机械行业研究。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内，与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，我公司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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，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，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

行业评级体系

公司投资评级（A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普500指数）：
以报告日后的6个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率15%以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率5%~15%之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

行业投资评级（A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普500指数）：
以报告日后的6个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

东兴证券研究所

北京	上海	深圳
西城区金融大街5号新盛大厦B座16层	虹口区杨树浦路248号瑞丰国际大厦23层	福田区益田路6009号新世界中心46F
邮编：100033	邮编：200082	邮编：518038
电话：010-66554070	电话：021-25102800	电话：0755-83239601
传真：010-66554008	传真：021-25102881	传真：0755-23824526