



港股研究 | 公司深度 | 海天国际 (1882.HK)

海天国际深度：升级扩产双轮驱动，出海进程提速

报告要点

海天国际深耕注塑机行业五十余年，凭借“技术+全球化”双轮驱动稳居行业龙头地位，构建了电动注塑与伺服液压两大产品解决方案体系。随着注塑机下游厂商加速海外建厂，叠加新兴市场需求潜力释放及我国注塑机竞争力持续提升，国内注塑机出口需求实现显著增长。作为行业龙头，海天国际核心财务指标领先同业，旗下长飞亚系列产品性能突出，正逐步突破海外高端市场。同时，公司加速推进全球化进程，通过积极布局海外产能匹配全球化发展需求，充分发挥供应链协同优势，有效实现降本增效，进一步夯实行业领先地位。

分析师及联系人



赵智勇

SAC: S0490517110001

SFC: BRP550



曹小敏

SAC: S0490521050001



杨文建

SAC: S0490525070003

海天国际 (1882.HK)

2025-08-01

海天国际深度：升级扩产双轮驱动，出海进程提速

港股研究 | 公司深度

投资评级 买入 | 首次

深耕注塑机行业 50 余年，以“技术+全球化”双轮驱动构筑行业地位

海天国际是深耕注塑机行业五十余年的龙头企业，正逐步推进国际化布局，构建了电动注塑（长飞亚系列，应用于光学、医疗等领域）与伺服液压（MA、JU 等系列，服务汽车、家电等市场）两大产品体系。注塑机业务是公司营收的主要来源，2018-2024 年间营收占比稳定在 95% 以上，其中 MA 系列为核心营收贡献点，2018-2022 年营收占比均超 59%。经营层面，公司营收与利润呈现波动增长态势，2024 年实现营收 161.28 亿元，同比增长 23.41%，2018-2024 年 CAGR 达 6.83%；归母净利润 30.80 亿元，同比增长 23.63%，2018-2024 年 CAGR 为 8.23%，这一增长或主要得益于国内市场需求回暖、海外布局的先发优势及费用控制成效。另外，公司海外市场表现突出，2024 年外销占比 37.3%，正逐步向“内外销各占 50%”的“五五战略”推进。依托海天集团的协同优势，旗下产业联动为公司发展提供有力支撑。未来，公司计划持续深耕技术研发与全球化布局，进一步强化在国内外市场的竞争力。

行业景气与供需共振双轮驱动，国产注塑机出海提速

注塑机作为塑料成型的核心装备，可加工各类复杂精密塑料制品，广泛应用于新能源汽车、医疗、3C 电子等众多领域。塑料制品应用领域的广泛性，为注塑机需求的平稳增长奠定了基础。从市场规模来看，根据中国塑机数据，2023 年中国塑机行业 680 家规模以上企业主营收入约 941 亿元，同比增长 3.0%，2011-2023 年 CAGR 约为 6.5%。随着注塑机下游厂商加速海外建厂，叠加新兴市场需求潜力释放及我国注塑机竞争力持续提升，国内注塑机出口需求显著增长。需求端方面，下游应用领域的海外建厂催化了设备出海需求。2025 年 6 月，中国对东南亚等地区的注塑机出口增长显著，其中对东南亚的出口增速达 138.7%，出口金额占总出口的 42.9%，这或与海外产业转移带动的生产需求扩张密切相关。同时，全球人均塑料消费量呈增长趋势，新兴市场因人均消费基数较低，存在广阔的提升空间。供给侧层面，中国注塑机的全球竞争力逐步凸显。其产量已连续 22 年位居全球首位，占全球总量的 50%，销售收入占全球市场的 1/3，产品出口至 200 多个国家和地区，持续保持全球最大注塑机出口国的地位，2024 年贸易顺差扩大至 16.52 亿美元。在全球市场格局中，中国头部企业如海天国际、伊之密的市场份额持续上升，与欧洲、日本企业的技术差距正逐步缩小。在中国注塑机出海加速、市场需求扩容及竞争力提升的多重驱动下，行业发展态势向好。

产品升级与海外扩产双轮驱动，公司竞争力持续提升

作为国内注塑机行业的龙头企业，海天国际竞争优势显著。与震雄集团、泰瑞机器等同业上市公司相比，其核心财务指标表现领先。在高性能注塑机领域，虽日本企业仍占优势，但海天国际旗下长飞亚系列电动注塑机凭借多方面优势已能满足多领域需求，相关系列性能突出，全球已有超 3 万台在约 60 国使用，技术迭代有望突破海外高端市场。海外扩产方面，海天国际加速全球化，外销占比从 2020 年近 30% 升至 2024 年近 40%，正向“五五战略”推进，已在印度、墨西哥落地产能，塞尔维亚、日本等地新建产能预计 2025 年起投产，同时通过供应链升级和数字化监控降本增效，匹配全球化需求。

风险提示

- 1、市场环境变化的风险；
- 2、海外市场拓展不及预期风险。
- 3、汇率波动风险；
- 4、政策法规与贸易壁垒风险。

请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价 (HKD) 21.35

注：股价为 2025 年 7 月 31 日收盘价

更多研报请访问
长江研究小程序

目录

海天国际：深耕注塑机行业 50 余年	6
“技术+全球化”双轮驱动铸就行业地位	6
公司近年营收波动上升，MA 系列产品贡献了公司主要收入	7
公司股权结构稳定，集团协同优势显著	9
行业规模稳步增长，出海拓展注塑机需求新空间	11
塑料成型核心装备，行业规模稳步提升	11
下游应用领域海外建厂，催化注塑机设备出海需求	13
需求侧增量释放，新兴市场人均塑料消费提升拉动长期需求增长	17
供给侧格局重塑，中国注塑机全球竞争力逐步凸显	20
产品升级与海外扩产双轮驱动，公司竞争力持续提升	25
龙头地位稳固，财务指标彰显竞争优势	25
高端技术逐步突破，长期有望突破海外高端市场	26
公司产能出海，匹配全球化布局	28
风险提示	29

图表目录

图 1：2018-2024 年公司营业收入 CAGR 达 6.83%	8
图 2：2018-2024 年公司归母净利润 CAGR 达 8.23%	8
图 3：2018-2024 年公司产品营收结构稳定（单位：亿元）	8
图 4：2022 年公司产品结构，MA 系列营收占比 59%（单位：亿元）	8
图 5：2018-2024 年公司盈利能力略有提升	9
图 6：2018-2024 年公司期间费用率稳中有降	9
图 7：2021-2023 年境外收入增速高于境内收入增速	9
图 8：2024 年公司境外销售额达 60.16 亿元，在总收入中占比 37.3%	9
图 9：公司股权结构稳定（截至 2025 年 7 月 25 日）	10
图 10：海天集团六大产业具有较强关联性	11
图 11：注塑机主要用途广泛	12
图 12：2024 年下游应用领域中汽车、3C、家电、日用品和包装等领域贡献伊之密主要营收	12
图 13：全球注塑成型装备市场规模稳步提高	13
图 14：在注塑成型装备销量份额中，2023 年中国市场占比达 52%	13
图 15：中国注塑机近年来出口金额分布情况	13
图 16：我国注塑机出口金额分区域单月同比增速，东南亚、欧洲（不含俄罗斯）、南亚等地区的出口延续较快增长	14
图 17：土耳其历年进口注塑机金额情况	14
图 18：中国在土耳其进口注塑机金额中的份额已超过 60%	14
图 19：越南历年进口注塑机金额情况	15
图 20：中国在越南进口注塑机金额中的份额已超过 50%	15

图 21: 墨西哥历年进口注塑机金额情况	15
图 22: 中国在墨西哥进口注塑机金额中的份额快速提升	15
图 23: 印度历年进口注塑机金额情况	16
图 24: 中国在印度进口注塑机金额中的份额快速提升	16
图 25: 德国历年进口注塑机金额情况	16
图 26: 中国在德国进口注塑机金额中的份额突破 20%	16
图 27: 美国历年进口注塑机金额情况	17
图 28: 中国在美国进口注塑机金额中的份额相对较小	17
图 29: 全球人均塑料消费量呈增长态势	17
图 30: 2023 年塑料消耗量主要国家的人均消费量情况 (kg/人)	17
图 31: 2023 年塑料消耗量主要国家消耗占比情况	18
图 32: 全球塑料&橡胶注射机主要需求国进口金额 (亿美元)	19
图 33: 全球塑料&橡胶注射机主要进口国进口金额增速情况	20
图 34: 全球塑料&橡胶注射机出口金额及分布	21
图 35: 全球塑料&橡胶注射机主要出口国出口金额增速情况	22
图 36: 中国塑机优势企业及规模以上企业主营收入及增速	22
图 37: 中国塑机优势企业主要经济指标在行业内的同期占比	22
图 38: 2023 年中国塑机优势企业产品收入占比	23
图 39: 中国注塑机进出口数量及均价情况	23
图 40: 中国注塑机贸易顺差持续扩大, 24 年净出口 16.52 亿美元	23
图 41: 中国注塑机月度出口金额 (百万美元)	24
图 42: 公司在规上塑机企业主营收入中占比持续稳定在 13% 以上	25
图 43: 同行业公司注塑机业务收入同比增速	25
图 44: 同行业公司毛利率对比, 海天国际处于行业前列	26
图 45: 同行业公司净利率对比, 海天国际显著领先于可比公司	26
图 46: 日本注塑机月度订单数量及增速 (台, %)	26
图 47: 日本注塑机出口订单数量及增速 (台, %)	26
图 48: 2024 年日本不同锁模力的注塑机订单占比 (按台数口径)	27
图 49: 长飞亚系列产品型号类别	27
图 50: 长飞亚注塑机在全球约 60 个国家投入使用的数量 (单位: 台)	27
图 51: 海天国际产能布局	28
表 1: 公司发展历程悠久	6
表 2: 公司产品体系覆盖全面	7
表 3: 公司管理层具备深厚行业积淀与扎实技术功底	10
表 4: 全球注塑机行业主要公司基本情况	24
表 5: 电动注塑机性能对比	27

海天国际：深耕注塑机行业 50 余年

“技术+全球化”双轮驱动铸就行业地位

1966 年，海天国际前身江南农机厂在宁波成立，初期生产农机工具；1973 年研发首台注塑机，转型塑料机械行业，奠定技术根基。1989 年“宁波海天机械制造有限公司”成立，首台注塑机出口，开启国际化探索；2001 年在土耳其设首个海外子公司，推进本地化服务。2006 年于香港交易所主板上市；2007 年收购德国长飞亚公司，突破全电动注塑机技术瓶颈，同时构建起“产品出海—服务网络—技术中心”的国际化链条，海外市场占比攀升。2023 年，自主研发的 8800 吨超大型注塑机交付法国客户，以 88000kN 额定锁模力刷新行业纪录。如今，海天国际已成为全球注塑机产量最高的企业之一，其历程印证了“技术+全球化”驱动的制造业升级路径。未来，公司预计进一步提升海外收入占比，加大新兴市场与高端制造领域投入。

表 1：公司发展历程悠久



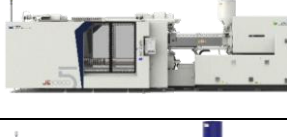


时间	关键事件
1966 年	江南农机厂成立，为海天集团前身
1973 年	第一台注塑机问世，正式涉足注塑机领域
1985 年	“海天”商标注册
1989 年	“宁波海天机械制造有限公司”成立，首台海天机器出口，开启国际化征程
1991 年	开始建设江南路生产基地
1998 年	与德国企业合资成立“德马格海天机械有限公司”
1999 年	推出首台节能注塑机
2000 年	第一代三板式注塑机试制成功；“海天塑料机械（广州）有限公司”成立
2001 年	在土耳其设立子公司
2004 年	跻身“中国机械 500 强”；在巴西设立子公司
2006 年	海天国际控股有限公司在香港成功上市
2007 年	收购德国 ZHAFIR 塑料机械制造有限公司
2008 年	宁波 ZHAFIR 生产基地隆重开业；海天国际华东、华南技术中心开业
2010 年	在日本设立技术中心；塑机年产量突破 30,000 台
2011 年	越南生产基地投产
2012 年	入选“中国机械工业百强企业”；在全球推出第二代新机型
2014 年	在印度设立子公司
2015 年	在墨西哥、印度尼西亚设立子公司；ZHAFIR 春晓工厂开业
2016 年	在泰国设立子公司；海天国际德国有限公司新厂房开业；荣登美国纽约时代广场
2017 年	MA 系列累计销量突破 200,000 台；通过 ISO14001 和 OHSAS18001 认证
2018 年	印度新工厂投产；土耳其新工厂投产
2019 年	推出第三代技术
2020 年	三代机全面推广
2021 年	墨西哥新工厂隆重开业；全年出口机器达 10,000 台
2022 年	海天华远日本分公司名古屋新址业务开业
2023 年	8800 吨超大型注塑机交付；5 代机全面推广

资料来源：公司官网，长江证券研究所

公司所属行业为工业零件及器材，主营产品为各类注塑机。依据动力源与传动方式的不同，公司产品大致可分为电动注塑解决方案和伺服液压解决方案。两者的核心差异在于：电动注塑解决方案以伺服电机为唯一动力源，通过滚珠丝杠、同步带等精密传动部件驱动成型动作；而伺服液压解决方案采用“伺服电机+液压泵”的混合动力模式，借助伺服电机精准控制液压油的流量与压力，替代了传统液压机的定量泵或变量泵。

由于技术路径的差异，两类产品的适用领域也有所不同：电动注塑解决方案凭借“零液污染”“高精度”“高响应”的优势，适用于医疗、3C 电子、光学等高端领域；伺服液压解决方案则通过伺服电机对液压系统进行智能化改造，具备“高效节能”“稳定可靠”的显著特点，适用于家电、物流、日用品等中低端市场。其中，公司电动注塑解决方案的相关产品主要包括长飞亚 VE 系列、长飞亚 ZE 系列、长飞亚 JE 系列；伺服液压解决方案的相关产品主要有海天 MA 系列、海天 JU 系列。

表 2：公司产品体系覆盖全面

类型	产品系列	产品亮点	下游应用	产品图示
电动注塑解决方案	长飞亚电动 VE 系列	双整移对称结构布局、灵智模保、占地面积更小、高刚性、高稳定性机身设计、人机交互控制技术	光学（透镜、光导类制品）、医疗、电子（复杂、薄壁零件）	
	长飞亚电动 ZE 系列	占地面积更小；高刚性、高稳定性机身设计；人机交互控制技术；灵智抗干扰、防漂移技术；灵智模保	光学（透镜、光导类制品）、电子（复杂、薄壁零件）、包装	
	长飞亚电动 JE 系列	多级注射速度控制：填充阶段多种射出加速度和减速模式可供选择，灵活应对制品需求。人机交互控制技术：长飞亚全新控制系统，不仅高效、创新，且用户交互人性化、操作简便、反应迅捷	汽车（塑料零配件）、家电	
伺服液压解决方案	海天 MA/GII 系列	可靠、耐用、极致性价比；锁模力从 860 到 10,000kN；注射采用直线导轨，整移为导柱；530T 以上标配比例背压	汽车、家电、电子消费品及日用品	
	海天 MAIII/SE 系列	智慧、高效；锁模力从 900 到 14,000kN；J6 控制技术；注射全闭环；注射采用直线导轨，整移为导柱；标配比例背压	汽车、家电、电子消费品及日用品	
	海天 JU 系列	动力管路非焊工艺；第五代注塑机专用伺服电机；全新电预塑配置；塑化部件全面升级；节能保温装置	汽车、家电、物流及日用品	

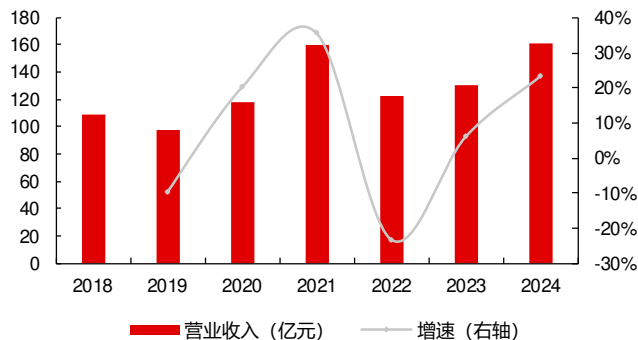
资料来源：公司官网，长江证券研究所

公司近年营收波动上升，MA 系列产品贡献了公司主要收入

公司营收与利润呈波动增长态势。2024 年，公司实现营业收入 161.28 亿元，同比增长 23.41%；实现归母净利润 30.80 亿元，同比增长 23.63%，增长主要源于三方面：1) 国内市场方面，上半年以日用消费品为代表的部分下游行业需求旺盛；下半年汽车产业链需求复苏。公司针对不同客户推出多样化、多层次机型及行业专机，进一步提升国内市场份额；2) 海外市场方面，受益于全球产业链结构性调整，以及公司海外投资布局的先发优势，东南亚、北美和南美部分国家和地区销售同比显著增长；3) 费用控制方面，期间费用率控制良好，管理、销售费用率有所下降。2018-2024 年，公司营收 CAGR 达

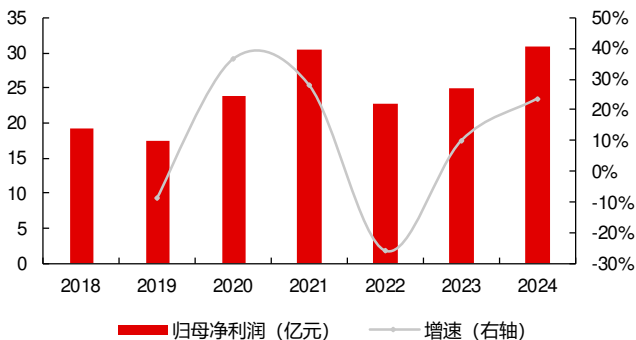
6.83%，归母净利润 CAGR 为 8.23%。其中，2021 年业绩有大幅增长（营收同比增长 36%，归母净利润同比增长 28%），主要因国内外下游行业需求回暖。

图 1: 2018-2024 年公司营业收入 CAGR 达 6.83%



资料来源: iFinD, 长江证券研究所

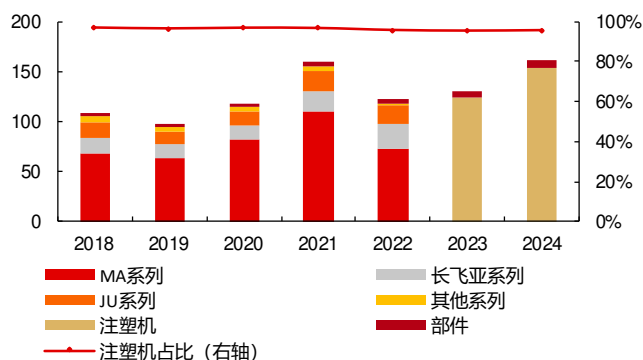
图 2: 2018-2024 年公司归母净利润 CAGR 达 8.23%



资料来源: iFinD, 长江证券研究所

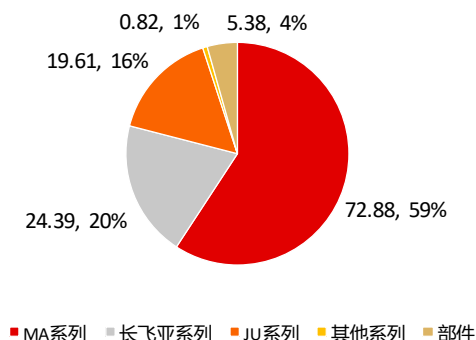
注塑机为公司核心营收来源，贡献超九成收入。2018-2024 年，公司注塑机业务营收占比始终稳定在 95%以上，是最主要的收入支柱。在此期间，注塑机业务收入从 105.43 亿元增长至 154.05 亿元，CAGR 达 6.52%。从注塑机内部细分型号来看，MA 系列为营收主力。2018-2022 年，MA 系列注塑机营收占比持续保持在 59%以上，其中 2022 年该系列营收达 72.88 亿元，占比为 59%。

图 3: 2018-2024 年公司产品营收结构稳定 (单位: 亿元)



资料来源: 公司年报, 长江证券研究所

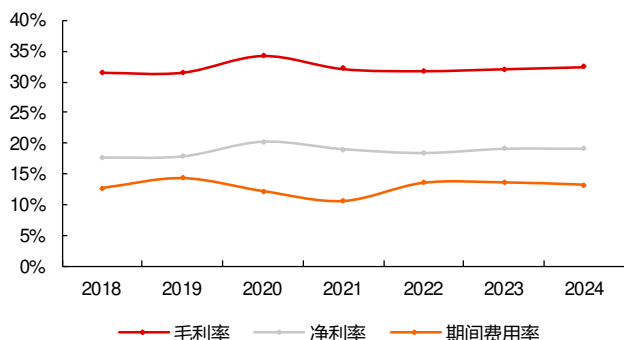
图 4: 2022 年公司产品结构, MA 系列营收占比 59% (单位: 亿元)



资料来源: 公司年报, 长江证券研究所

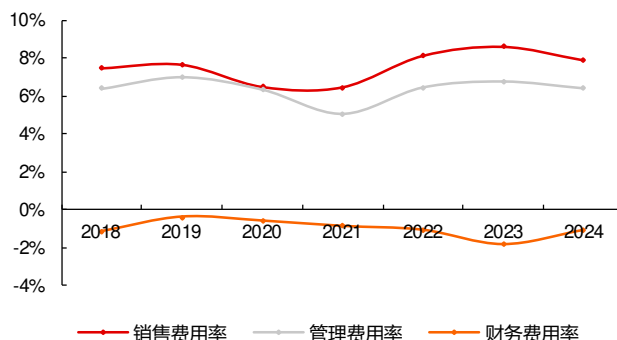
公司盈利能力相对稳定略增。2018 年至 2024 年，公司毛利率稳定在 31%-35% 区间；同期，净利率从 17.66% 提升至 19.10%，上升 1.45pct，或受益于公司在费用控制方面成效较为显著。从费用构成来看，2024 年销售费用率与管理费用率均小幅下降，同比分别下降 0.71pct 和 0.36pct。

图 5：2018-2024 年公司盈利能力略有提升



资料来源：iFinD，长江证券研究所

图 6：2018-2024 年公司期间费用率稳中有降

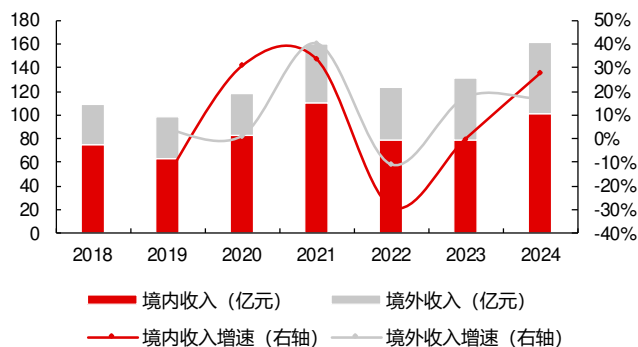


资料来源：iFinD，长江证券研究所

分地区来看，海外市场的亮眼表现成为公司业绩增长的关键推力，全球化战略布局所孕育的业绩增量持续释放。公司积极践行“五五”战略，不断加大海外投资力度并深化本地化生产布局，在 2021-2023 年间，境外收入增速始终高于境内收入增速，展现出较为强劲的境外拓展动能。2024 年，公司境外销售额达 60.16 亿元，在总销售收入中的占比为 37.3%，同比增长 16.8%；与之呼应的是，境内市场营收同样实现大幅增长，同比增幅达 27.7%，规模达 101.12 亿元，境内外市场协同发力，共同推动公司业绩稳步攀升。

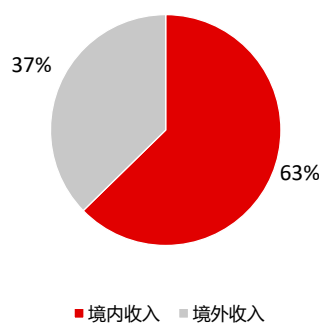
未来，随着部分新兴市场及发展中经济体借助制造业产业链转移、旅游业复苏等有利条件，经济呈现出较强韧性。海天国际凭借全球战略布局与海外投资积累的先发优势，叠加部分下游行业出口的加速增长，其境外营收增速有望进一步提升，为“五五”战略的实现注入动力。

图 7：2021-2023 年境外收入增速高于境内收入增速



资料来源：iFinD，长江证券研究所

图 8：2024 年公司境外销售额达 60.16 亿元，在总收入中占比 37.3%

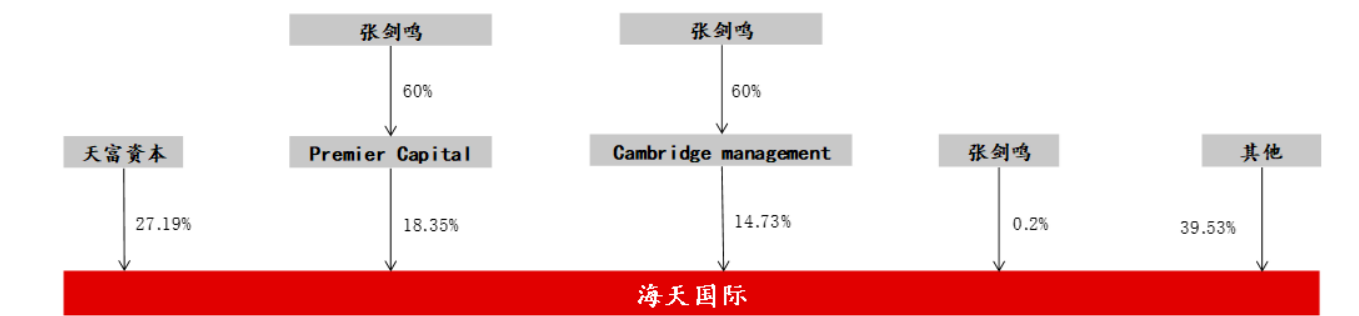


资料来源：iFinD，长江证券研究所

公司股权结构稳定，集团协同优势显著

公司实际控制人为张剑鸣家族，股权控制架构清晰集中。具体来看，天富资本有限公司持有公司 27.19% 股份；Premier Capital 与 Cambridge Management 分别持股 18.35% 和 14.73%，而这两家公司的实际控制人均为张静章和张剑鸣父子；同时，张剑鸣额外直接持有公司 0.2% 股份。从治理架构看，张剑鸣先生现任公司执行董事兼集团主席，其子张斌先生担任执行董事及集团行政总裁，家族成员深度参与公司核心管理，形成了以张剑鸣家族为核心的实际控制格局。

图 9：公司股权结构稳定（截至 2025 年 7 月 25 日）



资料来源：iFinD，长江证券研究所

从管理层看，公司董事及高管团队兼具深厚行业积淀与扎实技术功底，形成稳定且专业的核心治理力量。团队中，以张剑鸣家族为代表的核心成员深耕注塑机领域多年：集团主席张剑鸣有 40 年从业经历，对行业发展与企业运营洞察深刻；常务副总裁张剑峰积累 30 年经验，兼任宁波市塑料机工业协会主席，在行业资源整合与技术趋势把握上具备优势。非执行董事郭明光亦有 30 年行业背景，且高管多为早期入职，对行业变迁与市场动态认知精准。整体而言，管理团队稳定性强，核心成员长期深耕行业，既懂注塑机制造技术内核，又深谙产业发展规律，形成经验与技术双轮驱动的管理优势。

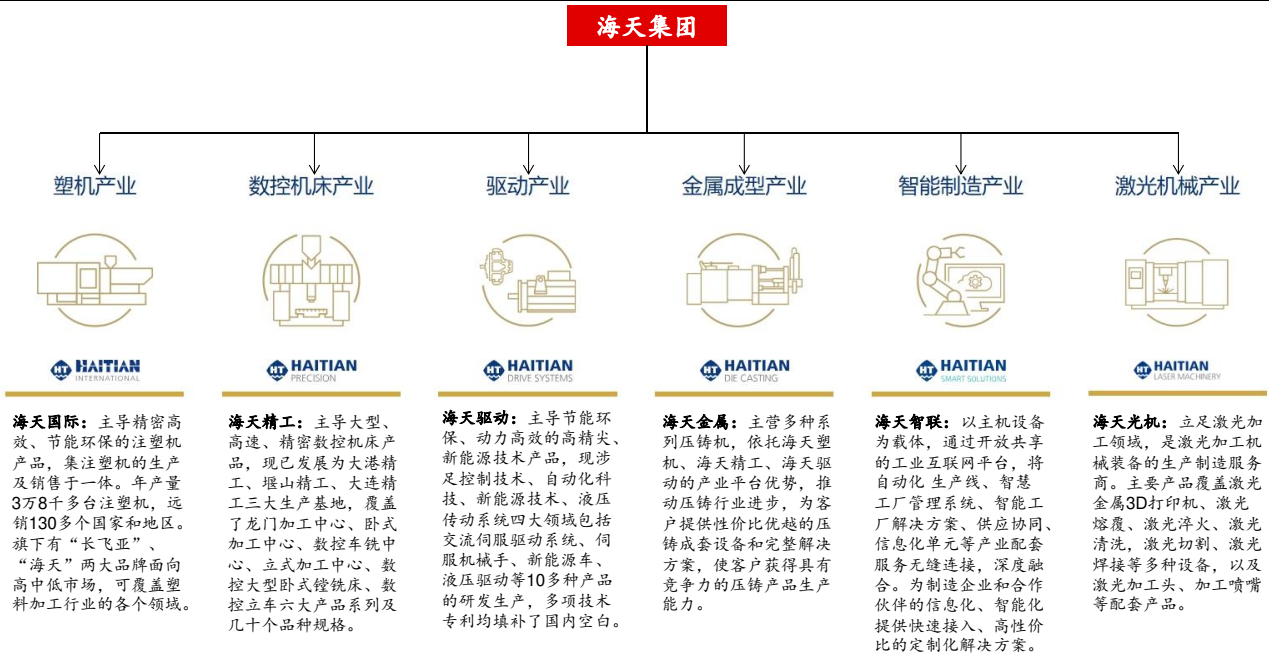
表 3：公司管理层具备深厚行业积淀与扎实技术功底

姓名	职位	任职/入职时间	主要经历
张剑鸣	执行董事兼集团主席	1977 年 8 月加入本集团	拥有逾 40 年注塑机行业经验，曾担任宁波市塑料机工业协会会长
张斌	执行董事及集团行政总裁	2014 年 1 月加入本集团	历任资讯管理部主任、长飞亚总经理、常务副总裁等职
张剑峰	执行董事、集团常务副总裁兼国内销售总监	1985 年 10 月加入本集团	拥有逾 30 年行业经验，从销售科副主管晋升至集团销售及市场推广高级副总裁，现任宁波市塑料机工业协会主席
陈蔚群	执行董事及集团副总裁	1993 年加入本集团	历任研发部、销售部（外销）职务，曾任行政总裁助理、国际销售副总经理，负责国际业务及海天华远业务
陈露	执行董事、集团投资总监	2018 年 3 月加入本集团	曾任职波士顿咨询策略咨询部，2018 年加入集团后从投资经理晋升至投资总监
郭明光	非执行董事	1983 年 1 月加盟本集团	拥有逾 30 年行业经验，历任客户服务部、工程部、制造部职务
刘剑波	非执行董事	1986 年 11 月加入本集团	拥有质量监控、客户服务领域经验，曾任质量监控经理、客户服务副总裁
虞文贤	集团人力资源及行政副总裁	1993 年 5 月加入本集团	西安交通大学机电工程学士，历任工程师、行政及人力资源管理职位，2003 年起任现职
傅南红	集团技术总监	2000 年加入本集团研发部	大连理工大学机械工程学士、硕士，历任研发部部长助理、副部长，长飞亚副总经理、总经理，2013 年起任技术总监
解臻峰	集团财务总监	2015 年加入本集团财务部	复旦大学理学学士，中国注册会计师、注册内部审计师，曾任职于德勤华永会计师事务所
贝海波	集团副总裁及国内销售常务副总监	1983 年 1 月加入本集团	拥有逾 30 年注塑机行业经验
项林法	集团副总裁兼海外销售总监	1998 年加入本集团塑机质检科	武汉理工大学机械设计和制造学士，历任海外巴西事业部总经理、宁波海天华远副总经理，2021 年任宁波海天华远总经理
俞晓婧	集团投资者关系总监	2021 年加入本集团	北京大学经济学学士，曾任职于摩根大通、太盟投资集团

资料来源：公司年报，长江证券研究所

海天集团专注于先进制造领域，海天国际是其旗下专注于注塑机业务的上市公司。海天集团始创于 1966 年，历经 50 余年的发展开拓，已成长为总资产超百亿元的大型跨国企业。集团旗下涵盖两家上市公司（海天国际控股有限公司与宁波海天精工股份有限公司），以及海天驱动、海天金属、海天智联、海天光机等六大制造企业，附属 80 余家海内外子公司。2024 年，集团总产值达 228 亿元，产品与客户覆盖全球 130 多个国家和地区。集团旗下六大产业具有较强的关联性，不仅有望孕育共性发展机遇，更能在产业间形成协同效应，助力整体发展。

图 10：海天集团六大产业具有较强关联性



资料来源：海天集团官网，长江证券研究所

行业规模稳步增长，出海拓展注塑机需求新空间

塑料成型核心装备，行业规模稳步提升

注塑成型装备（又称注塑机）作为高分子复合材料加工领域的核心母机，是通过塑料成型模具对热塑性塑料或热固性塑料进行加工，最终制成各类形态塑料制品的关键设备。其核心优势在于能够一次性成型外形复杂、尺寸精密或内嵌金属构件的塑料制品，在塑料加工环节中占据不可替代的地位。随着制造业智能化转型加速，智能化注塑成型装备已成为塑料制品行业实现数字化管控、智能化生产及高效化运营的核心支撑，其应用场景广泛覆盖新能源汽车、医疗大健康、智能家电、智能家居、智能物流、建材、环保、精密 3C 电子、包装、玩具等众多领域，深度渗透于现代工业生产体系。

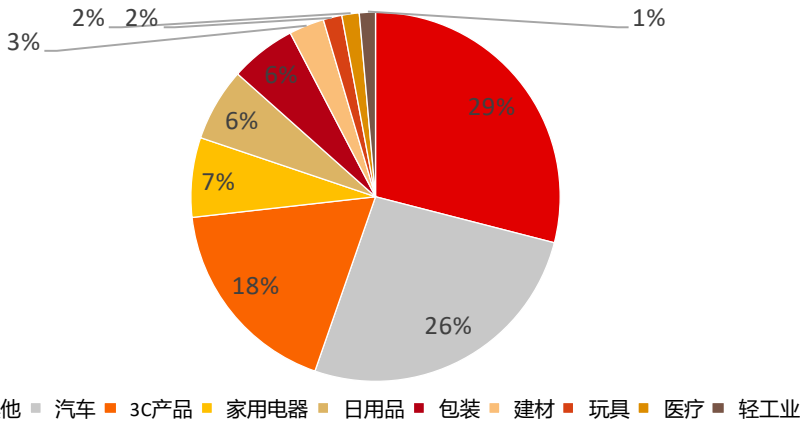
图 11: 注塑机主要用途广泛



资料来源: 泰瑞机器招股说明书, 长江证券研究所

塑料零部件的下游应用领域广泛, 除通用型塑料外, 主要集中在汽车、3C、家电、日用品和包装等行业。据伊之密 2024 年下游应用领域营收占比数据显示, 汽车、3C、家电、日用品和包装等领域贡献主要营收, 占比分别为 26%、18%、7%、6%和 6%。具体来看, 在汽车领域, 近年来单辆汽车的塑料用量持续增加, 直接带动注塑机需求扩大; 在家电领域, 一方面得益于传统家电升级推动的塑料件存量市场品质提升, 另一方面则源于扫地机器人等新兴家电带来的增量市场需求。受汽车轻量化发展及家电、3C、包装产业升级的驱动, 上游注塑机行业实现快速发展。当前, 注塑机行业正处于由传统注塑向智能化注塑进阶的关键阶段, 预计在高端市场领域, 我国龙头企业与进口企业的差距有望进一步缩小, 高端注塑机的国产替代进程或将持续加快。

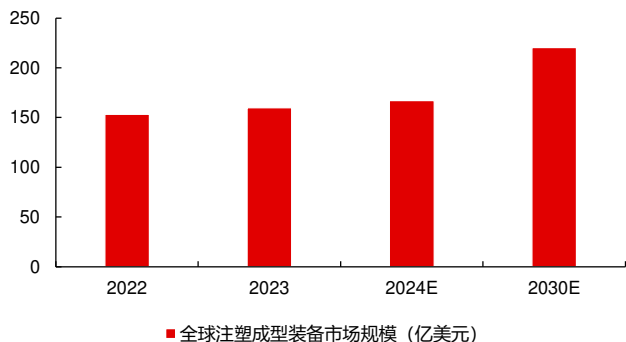
图 12: 2024 年下游应用领域中汽车、3C、家电、日用品和包装等领域贡献伊之密主要营收



资料来源: iFinD, 长江证券研究所

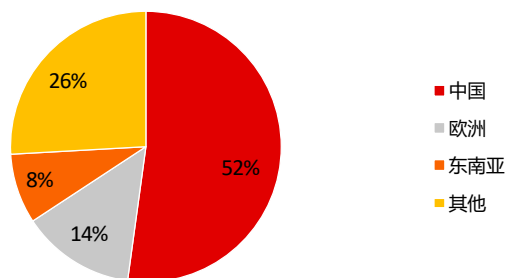
塑料制品应用领域的广泛性, 为注塑机需求的平稳增长奠定了坚实基础。据 Grand View Research 数据显示, 2024 年全球注塑成型装备市场规模预计达 166.9 亿美元, 预计到 2030 年将增长至 220.3 亿美元, 期间年复合增长率预计为 4.7%。从市场销量分布来看, 中国目前或是全球最大的注塑成型装备消费市场。据 QYR 数据, 2023 年中国市场份额占比达 52%; 欧洲和东南亚紧随其后, 占比分别为 14%和 8%。

图 13: 全球注塑成型装备市场规模稳步提高



资料来源: Grand View Research, 长江证券研究所

图 14: 在注塑成型装备销量份额中, 2023 年中国市场占比达 52%



资料来源: QYR, 长江证券研究所

下游应用领域海外建厂, 催化注塑机设备出海需求

中国注塑机在不同层级国家的替代进程存在差异, 按出口额及渗透率可将出口目的地分为三大层级: 1) 土耳其 (汽车制造商纷纷设厂)、越南 (承接家电及 3C 产业迁移) 等传统优势市场; 2) 印度、墨西哥 (汽车零部件企业建厂集中)、印尼、俄罗斯等新兴市场; 3) 美国、德国等发达市场。

图 15: 中国注塑机近年来出口金额分布情况

出口国家	2024出口金额 (亿美元)	占比	出口国家	2023出口金额 (亿美元)	占比	出口国家	2022出口金额 (亿美元)	占比	出口国家	2021出口金额 (亿美元)	占比	国家	2020出口金额 (亿美元)	占比	国家	2015出口金额 (亿美元)	占比
越南	1.97	9.4%	土耳其	1.46	8.5%	越南	1.55	9.6%	越南	1.63	9.6%	越南	1.57	12.9%	越南	0.87	8.9%
印度	1.89	9.1%	越南	1.27	7.4%	土耳其	1.13	7.0%	土耳其	1.29	7.6%	土耳其	1.10	9.1%	美国	0.76	7.8%
墨西哥	1.59	7.6%	印度	1.26	7.4%	墨西哥	1.05	6.5%	墨西哥	0.95	5.6%	印度尼西亚	0.61	5.1%	土耳其	0.64	6.6%
土耳其	1.40	6.7%	墨西哥	1.26	7.3%	印度尼西亚	0.91	5.6%	印度尼西亚	0.85	5.0%	墨西哥	0.57	4.7%	韩国	0.51	5.2%
印度尼西亚	1.36	6.5%	俄罗斯	1.05	6.1%	美国	0.79	4.9%	巴西	0.84	5.0%	巴西	0.56	4.6%	印度尼西亚	0.44	4.5%
俄罗斯	1.16	5.5%	印度尼西亚	0.88	5.2%	巴西	0.77	4.7%	美国	0.78	4.6%	马来西亚	0.54	4.4%	墨西哥	0.43	4.4%
巴西	1.15	5.5%	巴西	0.71	4.2%	印度	0.69	4.3%	泰国	0.77	4.6%	泰国	0.44	3.6%	泰国	0.43	4.4%
泰国	0.94	4.5%	泰国	0.60	3.5%	俄罗斯	0.59	3.6%	马来西亚	0.76	4.5%	美国	0.43	3.5%	伊朗	0.38	3.9%
美国	0.56	2.7%	美国	0.53	3.1%	泰国	0.55	3.4%	印度	0.61	3.6%	俄罗斯	0.41	3.4%	巴西	0.36	3.6%
马来西亚	0.49	2.3%	伊朗	0.41	2.4%	马来西亚	0.49	3.0%	俄罗斯	0.60	3.6%	伊朗	0.34	2.8%	马来西亚	0.33	3.4%
阿尔及利亚	0.41	2.0%	阿联酋	0.40	2.3%	德国	0.45	2.8%	韩国	0.41	2.4%	印度	0.33	2.7%	孟加拉国	0.30	3.1%
阿联酋	0.38	1.8%	阿尔及利亚	0.37	2.1%	伊朗	0.45	2.8%	德国	0.39	2.3%	埃及	0.29	2.4%	日本	0.25	2.5%
韩国	0.38	1.8%	马来西亚	0.35	2.0%	韩国	0.41	2.5%	巴基斯坦	0.35	2.1%	韩国	0.27	2.2%	中国香港	0.23	2.3%
埃及	0.33	1.6%	韩国	0.34	2.0%	菲律宾	0.40	2.5%	意大利	0.34	2.0%	菲律宾	0.25	2.1%	印度	0.20	2.0%
德国	0.33	1.6%	乌兹别克斯坦	0.33	1.9%	阿联酋	0.36	2.2%	埃及	0.34	2.0%	德国	0.25	2.1%	埃及	0.19	2.0%
其他	6.54	31.3%	其他	5.92	34.5%	其他	5.62	34.6%	其他	6.01	35.5%	其他	4.18	34.5%	其他	3.48	35.5%
总计	20.89	100.0%	总计	17.14	100.0%	总计	16.22	100.0%	总计	16.93	100.0%	总计	12.13	100.0%	总计	9.8	100.0%

资料来源: 海关总署, 长江证券研究所

从注塑机出口各区域来看, 2025 年 6 月对东南亚、欧洲 (不含俄罗斯)、南亚等地区的出口延续较快增长, 尤其对东南亚出口实现 138.7%增速, 6 月份对东南亚出口金额占到总出口的 42.9%。这一增长态势与下游应用领域在上述地区的海外建厂布局密切相关, 产业转移所带动的生产需求扩张, 直接催生了注塑机的出口需求增长。

图 16：我国注塑机出口金额分区域单月同比增速，东南亚、欧洲（不含俄罗斯）、南亚等地区的出口延续较快增长

	202401	202402	202403	202404	202405	202406	202407	202408	202409	202410	202411	202412	202501	202502	202503	202504	202505	202506
东亚	-23.4%	-70.1%	0.3%	106.6%	77.1%	75.1%	-10.2%	-31.2%	-22.2%	10.6%	-4.9%	36.4%	81.9%	156.7%	-5.0%	-31.6%	-22.1%	-14.6%
南亚	41.0%	83.5%	85.2%	33.8%	31.0%	4.1%	9.6%	39.2%	25.4%	83.3%	70.9%	47.8%	-6.9%	-28.6%	99.9%	30.1%	63.1%	45.8%
东南亚	29.0%	-4.5%	19.8%	80.8%	66.4%	41.9%	10.3%	63.5%	49.3%	43.7%	80.5%	114.9%	40.7%	119.4%	90.0%	76.8%	105.1%	138.7%
亚洲其他	-10.4%	5.2%	-17.1%	3.3%	-25.1%	3.5%	-29.6%	4.7%	4.5%	17.0%	-41.2%	-8.8%	-6.6%	-30.0%	-5.8%	-14.4%	11.2%	-26.2%
俄罗斯	-22.7%	44.8%	-47.2%	-62.0%	-40.4%	57.9%	-12.1%	17.3%	105.5%	64.5%	-7.1%	103.5%	50.7%	-21.5%	29.6%	142.1%	46.8%	-27.0%
欧洲其他	-12.2%	6.3%	-6.5%	16.7%	-26.5%	0.5%	22.7%	60.3%	5.3%	57.5%	5.9%	20.3%	25.2%	-0.8%	10.6%	-17.1%	14.6%	50.2%
北美	-8.3%	68.7%	-66.0%	-7.4%	-12.5%	-30.5%	37.3%	-11.8%	48.4%	4.5%	112.3%	175.6%	87.6%	-39.5%	183.7%	-54.3%	-7.5%	32.1%
拉美	-12.5%	49.2%	41.4%	-6.7%	56.4%	55.1%	44.8%	36.8%	4.8%	54.5%	49.8%	36.2%	47.3%	-13.0%	60.8%	22.5%	-25.6%	-20.3%
非洲	32.3%	96.1%	9.3%	-18.3%	-10.4%	-17.1%	-10.5%	24.2%	1.1%	25.1%	58.3%	64.8%	22.5%	1.4%	-3.2%	41.9%	31.0%	1.3%
大洋洲	-62.4%	73.4%	-11.3%	-82.6%	-70.4%	9.1%	-1.7%	-20.4%	373.8%	-53.4%	-34.9%	-15.8%	118.6%	-41.9%	-69.7%	430.1%	159.5%	-93.4%

资料来源：海关总署，长江证券研究所（注：海关数据表示发货口径，月度间有所波动，仅供趋势参考）

中国注塑机在不同地区和国家替代进程不同，其中土耳其和越南已成为当前中国注塑机重要出口市场，且中国注塑机已经取得较高市场份额，或与土耳其、越南早年的产业结构（如纺织、包装）有关，其早年主要进口日本/中国台湾的注塑机，后逐渐被中国大陆替代。

- 土耳其：2003 年进口注塑机金额为 0.9 亿美元，2024 年进口注塑机金额为 2.85 亿美元。中国大陆在土耳其进口注塑机金额中的份额在 2003 年为 10.5%，2024 年为 63.0%。土耳其的传统产业以纺织服装业为主，近年来汽车业正在逐步取代纺织业成为土耳其新的龙头产业，越来越多的汽车制造商选择土耳其作为出口生产基地。

图 17：土耳其历年进口注塑机金额情况

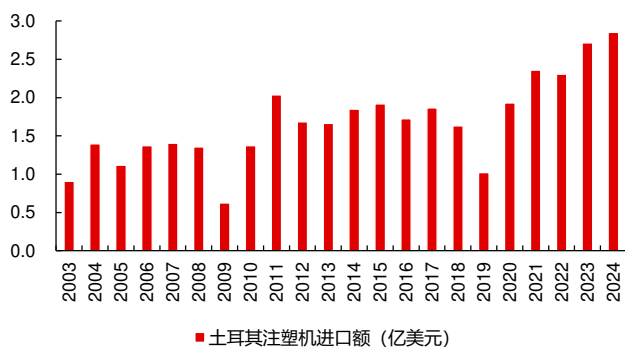
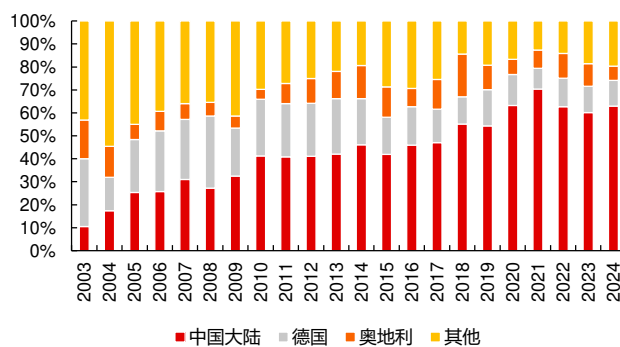


图 18：中国在土耳其进口注塑机金额中的份额已超过 60%

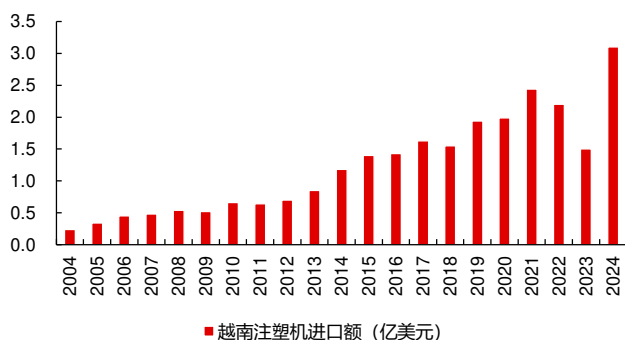


资料来源：Trade Map，长江证券研究所

资料来源：Trade Map，长江证券研究所

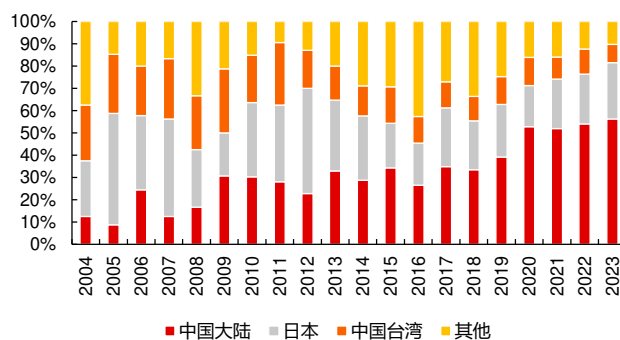
- 越南：2004 年进口注塑机金额为 0.2 亿美元，2024 年进口注塑机金额为 3.1 亿美元。2004 年中国大陆在越南进口注塑机金额中的份额为 12.5%，2023 年达到 56.3%。越南近年来逐步承接家电、3C 制造业迁移产能，对注塑机的需求有望继续提升。

图 19: 越南历年进口注塑机金额情况



资料来源: Trade Map, 长江证券研究所

图 20: 中国在越南进口注塑机金额中的份额已超过 50%



资料来源: Trade Map, 长江证券研究所

以印度和墨西哥为代表的新兴市场, 本土市场仍有较大增长潜力, 且中国注塑机的份额尚有较大提升空间, 一方面是对日本的注塑机仍有替换空间, 另一方面是来自欧洲的注塑机也逐步被中国注塑机所替代。

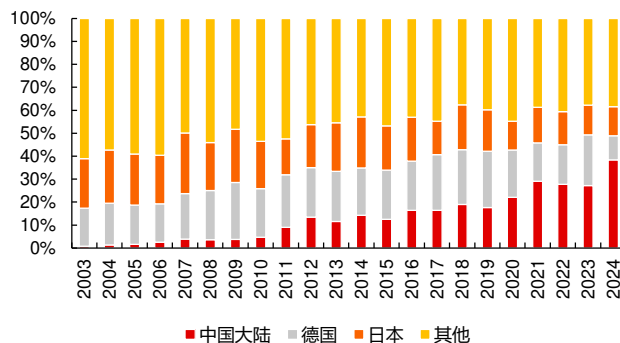
- 墨西哥: 2003 年进口注塑机金额为 2.05 亿美元, 2024 年进口注塑机金额为 5.27 亿美元。中国大陆在墨西哥进口注塑机金额中的份额在 2003 年为 0.8%, 2024 年为 38.4%。近年来较多汽车零部件公司在墨西哥建厂, 也拉动了注塑机需求增长。

图 21: 墨西哥历年进口注塑机金额情况



资料来源: Trade Map, 长江证券研究所

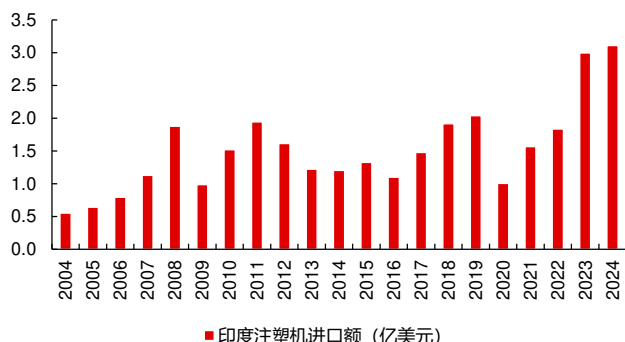
图 22: 中国在墨西哥进口注塑机金额中的份额快速提升



资料来源: Trade Map, 长江证券研究所

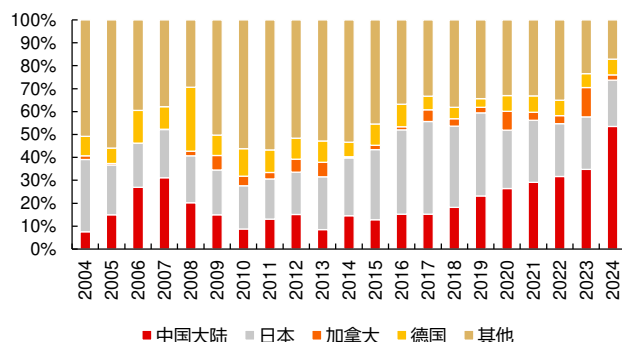
- 印度: 2004 年进口注塑机金额为 0.55 亿美元, 2024 年进口注塑机金额为 3.11 亿美元。中国大陆在印度进口注塑机金额中的份额在 2004 年为 7.6%, 2024 年为 53.5% (仅统计海关进出口数据, 不含本土制造产能)。考虑到印度人口基数大, 叠加人均消费仍有提升空间, 后续塑料市场仍有较大增长潜力。

图 23：印度历年进口注塑机金额情况



资料来源：Trade Map，长江证券研究所

图 24：中国在印度进口注塑机金额中的份额快速提升

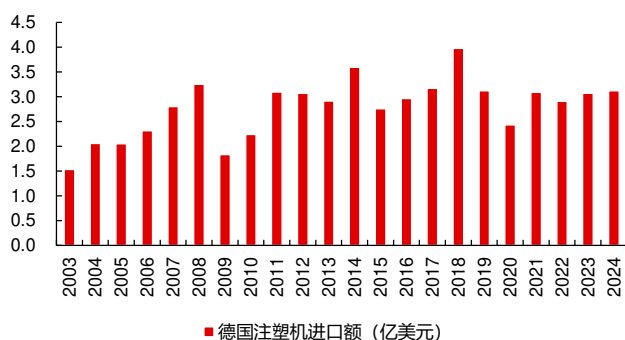


资料来源：Trade Map，长江证券研究所

往远期展望，中国注塑机对发达国家的渗透率有望提升。以德国和美国市场为例，中国在德国进口注塑机金额中的份额已经突破 20%；但在美国进口注塑机金额中的份额目前仍处于较低水平，因此加征关税对于注塑机的直接影响也相对较小。

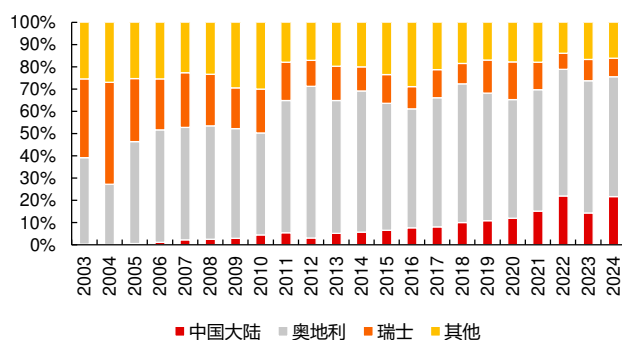
- 德国：2003 年进口注塑机金额为 1.53 亿美元，2024 年进口注塑机金额为 3.12 亿美元。中国大陆在德国进口注塑机金额中的份额在 2003 年为 0.3%，2024 年为 21.7%。

图 25：德国历年进口注塑机金额情况



资料来源：Trade Map，长江证券研究所

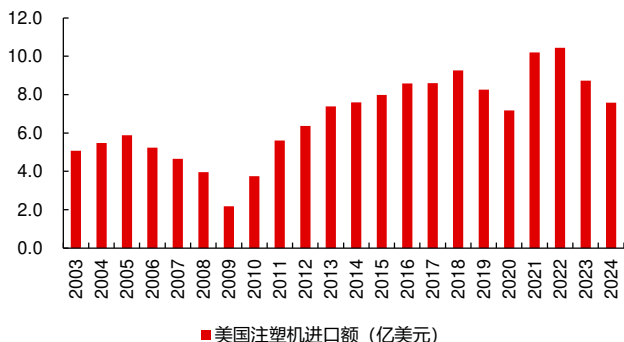
图 26：中国在德国进口注塑机金额中的份额突破 20%



资料来源：Trade Map，长江证券研究所

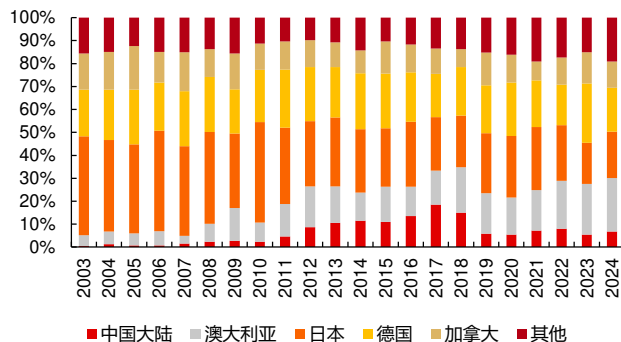
- 美国：2003 年进口注塑机金额为 5.07 亿美元，2024 年进口注塑机金额为 7.58 亿美元。中国大陆在美国进口注塑机金额中的份额在 2003 年为 0.4%，2024 年为 6.7%，整体处于较低水平，且占中国注塑机整体出口比例较小，因此加征关税对于注塑机的直接影响较小。

图 27: 美国历年进口注塑机金额情况



资料来源: Trade Map, 长江证券研究所

图 28: 中国在美国进口注塑机金额中的份额相对较小

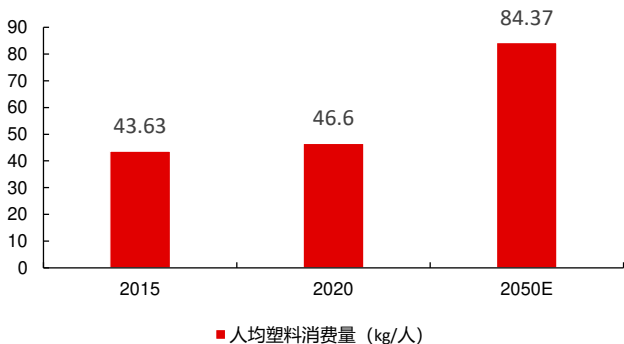


资料来源: Trade Map, 长江证券研究所

需求侧增量释放, 新兴市场人均塑料消费提升拉动长期需求增长

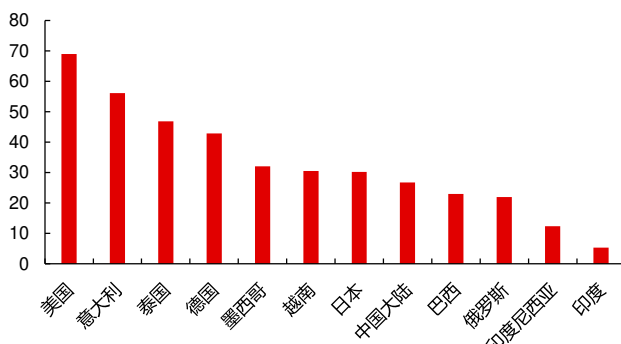
总量来看, 人均塑料消费量呈增长态势。根据生态中国网, 2015-2020 年全球塑料生产和消费量复合增速约为 2%, 预计到 2035 年全球塑料产量增加一倍, 到 2050 年产量增加两倍。此外, 人均塑料消费量自 2015 年的 43.63kg 增至 2020 年的 46.60kg, 预计 2050 年增至 84.37kg。总体上, 人均塑料消费量和总量均呈现扩大趋势, 有望驱动上游的塑料机械持续增长。

图 29: 全球人均塑料消费量呈增长态势



资料来源: 生态中国网, 长江证券研究所

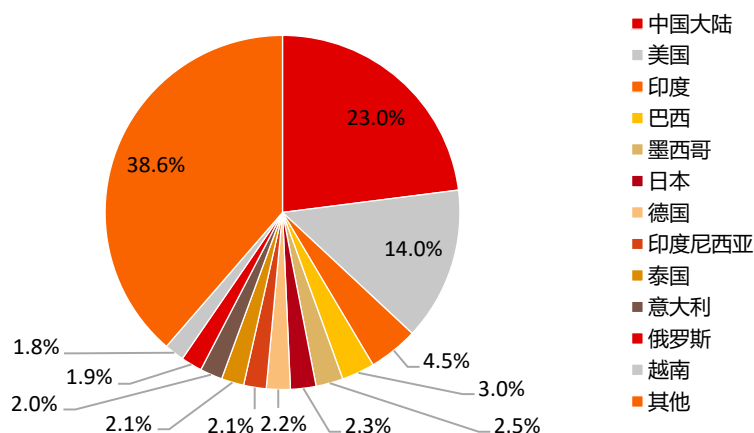
图 30: 2023 年塑料消耗量主要国家的人均消费量情况 (kg/人)



资料来源: world population review, 长江证券研究所

结构上来看, 海外新兴市场空间广阔。一方面中国大陆以外仍然有广阔空间, 2023 年中国大陆的塑料消费量占全球总消费量的比例约为 23%, 海外仍有 77% 的空间; 另一方面, 人均塑料消费量并不均衡, 2023 年美国人均消费量达到 69kg/人, 但新兴市场普遍处于较低水平, 比如印度 2023 年人均消费量仅为 5.3kg/人, 意味着这类新兴市场还存在较大的塑料消费提升空间。

图 31：2023 年塑料消耗量主要国家消耗占比情况



资料来源：world population review，长江证券研究所

从注塑机进出口角度，2008 年末全球金融危机爆发后，2009 年全球注塑机进出口额大幅下滑，此后随着各国政府推行大规模刺激经济方案，市场开始有所改善。其中在中国政府大规模经济刺激方案以及各项振兴重点产业的国家计划推动下，中国成为自金融危机影响以来最先复苏的经济体系之一，全球注塑机制造业加速向中国市场转移，国内对地产、汽车的需求大幅提升，与之相关的塑料消费品需求显著增长，海外市场也呈现复苏态势，全球注塑机进出口额连续两年大幅增长，并在 2011 年超越前高。

需求端来看，全球注塑机进口总额约在 60 亿美元以上，新兴市场增速明显。2024 年全球进口注塑机总额为 61.43 亿美元，其中进口规模较大的地区主要包括美国、墨西哥、中国大陆、德国、印度等，进口金额分别为 7.6、5.3、4.5、3.1、3.1 亿美元。其中中国大陆进口额呈现缩减趋势，主要系国内供给持续增加。

图 32: 全球塑料&橡胶注射机主要需求国进口金额 (亿美元)

进口额 (亿美元)	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
全球	59.87	57.61	64.99	68.86	62.81	53.75	68.36	65.36	63.66	61.43
美国	7.98	8.59	8.60	9.26	8.26	7.17	10.20	10.45	8.73	7.58
墨西哥	4.59	5.73	6.22	5.52	4.66	3.57	4.24	5.21	6.07	5.27
中国大陆	6.94	5.91	8.08	8.39	7.19	6.29	7.89	6.31	4.67	4.48
德国	2.76	2.96	3.17	3.97	3.12	2.43	3.09	2.91	3.07	3.12
印度	1.32	1.10	1.48	1.91	2.04	1.01	1.56	1.83	3.00	3.11
越南	1.40	1.43	1.63	1.55	1.94	1.99	2.44	2.20	1.50	3.10
土耳其	1.92	1.72	1.86	1.63	1.02	1.93	2.36	2.31	2.71	2.85
泰国	2.18	1.46	1.84	2.41	2.04	1.64	2.11	1.59	1.85	2.24
巴西	1.60	0.62	1.04	1.54	1.29	1.17	1.63	1.25	1.45	2.03
印度尼西亚	1.18	1.33	1.40	1.43	1.61	1.45	1.82	1.56	1.59	1.98
意大利	1.09	1.49	1.51	1.73	1.46	1.22	2.14	2.26	1.96	1.68
俄罗斯	2.40	1.21	1.05	0.98	1.03	1.15	1.29	0.86	1.47	1.23
波兰	1.30	1.27	1.15	1.44	1.43	1.32	1.56	1.40	1.43	1.13
捷克共和国	1.20	1.43	1.53	1.42	1.22	0.82	1.03	0.95	1.07	0.93
马来西亚	0.86	0.90	1.01	1.24	0.95	0.78	1.34	1.04	0.88	0.91
法国	0.84	0.85	0.94	1.20	1.10	1.53	1.34	1.32	1.24	0.89
韩国	1.25	1.08	1.13	0.84	1.11	0.74	1.05	0.99	0.84	0.86
沙特阿拉伯	0.48	0.53	0.28	0.23	0.14	0.29	0.35	0.43	0.57	0.84
西班牙	0.80	1.00	1.11	1.25	1.25	0.56	0.83	0.85	0.87	0.76
加拿大	0.76	0.76	0.81	0.87	0.64	0.77	0.84	0.77	0.64	0.73
英国	1.14	1.31	1.15	1.12	0.91	0.97	0.96	1.06	0.83	0.69
中国台湾	0.64	0.59	0.90	0.89	0.91	0.68	0.87	0.90	0.85	0.56
瑞士	0.44	0.55	0.54	0.72	0.75	0.48	0.56	0.70	0.62	0.55
乌兹别克斯坦			0.26	0.47	0.52	0.44	0.48	0.46	0.82	0.54
其他	14.82	13.79	16.31	16.81	16.21	13.35	16.40	15.76	14.95	13.93

资料来源: Trade Map, 长江证券研究所

新兴市场的注塑机进口额近年来呈现显著增长态势, 如越南 2024 年的注塑机进口额增速为 107%, 沙特、巴西 2024 年的注塑机进口额增速分别为 48%、40%, 泰国、印尼 2024 年的注塑机进口额增速也超过 20%。

图 33：全球塑料&橡胶注射机主要进口国进口金额增速情况

进口额增速	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	19-24CAGR
全球	-9%	-4%	13%	6%	-9%	-14%	27%	-4%	-3%	-3%	0%
美国	5%	8%	0%	8%	-11%	-13%	42%	2%	-16%	-13%	-2%
墨西哥	22%	25%	9%	-11%	-16%	-23%	19%	23%	16%	-13%	2%
中国大陆	-14%	-15%	37%	4%	-14%	-13%	25%	-20%	-26%	-4%	-9%
德国	-23%	7%	7%	26%	-22%	-22%	27%	-6%	6%	2%	0%
印度	10%	-17%	35%	29%	7%	-51%	56%	17%	63%	4%	9%
越南	18%	3%	14%	-5%	25%	2%	23%	-10%	-32%	107%	10%
土耳其	4%	-10%	8%	-13%	-37%	89%	22%	-2%	18%	5%	23%
泰国	-22%	-33%	26%	31%	-15%	-19%	28%	-25%	17%	21%	2%
巴西	-12%	-61%	69%	48%	-16%	-9%	39%	-23%	15%	40%	10%
印度尼西亚	-30%	13%	5%	2%	13%	-10%	25%	-14%	2%	25%	4%
意大利	0%	37%	1%	15%	-16%	-16%	75%	6%	-13%	-14%	3%
俄罗斯	-46%	-50%	-13%	-6%	5%	11%	12%	-33%	71%	-16%	4%
波兰	11%	-2%	-10%	25%	0%	-8%	19%	-10%	3%	-21%	-5%
捷克共和国	-1%	19%	7%	-7%	-14%	-33%	25%	-8%	13%	-13%	-5%
马来西亚	-37%	4%	12%	23%	-24%	-18%	72%	-22%	-16%	3%	-1%
法国	9%	2%	10%	28%	-8%	39%	-13%	-2%	-6%	-28%	-4%
韩国	-2%	-14%	5%	-26%	32%	-33%	42%	-6%	-15%	3%	-5%
沙特阿拉伯	-28%	12%	-48%	-16%	-40%	104%	22%	23%	33%	48%	43%
西班牙	6%	26%	10%	13%	0%	-55%	47%	3%	3%	-13%	-10%
加拿大	-5%	0%	6%	8%	-26%	20%	9%	-8%	-17%	13%	3%
英国	-13%	14%	-12%	-2%	-19%	7%	0%	10%	-22%	-17%	-5%
中国台湾	-10%	-8%	54%	0%	2%	-25%	28%	3%	-6%	-33%	-9%
瑞士	-25%	24%	-1%	33%	4%	-36%	18%	25%	-12%	-12%	-6%
乌兹别克斯坦				82%	10%	-15%	8%	-2%	76%	-34%	1%
其他	-7%	-7%	18%	3%	-4%	-18%	23%	-4%	-5%	-7%	-3%

资料来源：Trade Map，长江证券研究所

供给侧格局重塑，中国注塑机全球竞争力逐步凸显

供给侧来看，全球注塑机出口格局也在变化，其中中国注塑机的全球竞争力逐步凸显。中国注塑机产量已经连续 22 年位居世界第一，占全球的 50%，销售收入占全球市场的 1/3，并实现向全球 200 多个国家和地区出口塑机产品及配附件，是名副其实的世界塑料机械生产大国、消费大国和出口大国。近年来，中国持续保持全球最大注塑机出口国地位，优势不断扩大。其他主要注塑机出口国家包括奥地利（2017 年出口额为 12 亿美元）、日本、德国、加拿大等。

图 34：全球塑料&橡胶注射机出口金额及分布

出口额 (亿美元)	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
全球	58.40	59.60	66.12	55.63	51.92	45.72	57.42	54.51	52.67	51.81
中国大陆	10.17	10.49	12.03	11.96	12.25	12.70	17.58	16.80	17.66	21.59
奥地利	9.18	10.26	11.98	-	-	-	-	-	-	-
日本	10.56	9.95	11.44	12.56	10.85	9.30	11.90	10.17	7.42	7.39
德国	9.37	9.92	11.41	11.39	9.84	7.79	9.90	9.67	9.13	6.55
加拿大	2.68	3.08	2.86	2.14	2.88	2.02	2.08	2.82	3.17	2.59
意大利	1.09	1.29	1.35	1.51	1.85	1.63	2.16	1.93	2.27	2.10
瑞士	1.29	1.72	1.54	1.90	1.60	1.49	1.20	1.34	1.93	1.79
美国	1.76	1.82	1.86	1.68	1.62	1.40	1.47	1.79	2.02	1.68
韩国	1.99	2.44	2.56	2.51	2.22	2.03	2.46	2.54	1.95	1.64
中国台湾	2.91	2.64	2.79	2.62	2.01	1.63	1.87	1.69	1.07	1.22
卢森堡	0.07	0.31	0.38	0.43	0.42	0.35	0.40	0.51	0.41	0.45
印度	0.49	0.40	0.44	0.50	0.50	0.35	0.52	0.52	0.43	0.43
泰国	0.32	0.41	0.55	0.64	0.66	0.73	0.81	0.71	0.48	0.43
法国	0.54	0.50	0.52	0.70	0.51	0.29	0.39	0.37	0.42	0.38
马来西亚	0.19	0.11	0.09	0.12	0.10	0.07	0.10	0.21	0.38	0.35
捷克共和国	0.19	0.29	0.32	0.35	0.28	0.20	0.36	0.27	0.28	0.30
比利时	0.30	0.39	0.49	0.53	0.42	0.31	0.27	0.27	0.44	0.29
荷兰	0.39	0.41	0.43	0.45	0.35	0.52	0.50	0.27	0.33	0.28
斯洛伐克	0.24	0.36	0.33	0.37	0.31	0.37	0.40	0.38	0.42	0.23
土耳其	0.08	0.11	0.12	0.16	0.23	0.14	0.14	0.16	0.25	0.20
新加坡	0.29	0.22	0.25	0.27	0.15	0.19	0.28	0.25	0.32	0.19
英国	0.23	0.26	0.14	0.15	0.25	0.31	0.18	0.28	0.22	0.18
匈牙利	0.04	0.04	0.05	0.18	0.17	0.17	0.18	0.15	0.15	0.18
波兰	0.09	0.06	0.07	0.08	0.07	0.09	0.13	0.16	0.24	0.16
其他	3.93	2.11	2.15	2.42	2.37	1.69	2.13	1.22	1.25	1.28

资料来源：Trade Map，长江证券研究所（注：2015-2017 年统计数据包含奥地利，2017 年后统计数据不包含奥地利）

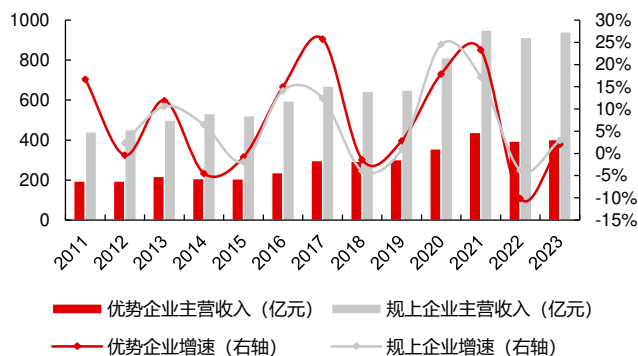
图 35：全球塑料&橡胶注射机主要出口国出口金额增速情况

出口额增速	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	19-24CAGR
全球	-6%	2%	11%	-	-7%	-12%	26%	-5%	-3%	-2%	0%
中国大陆	-2%	3%	15%	-1%	2%	4%	38%	-4%	5%	22%	12%
奥地利	-6%	12%	17%	-	-	-	-	-	-	-	-
日本	-5%	-6%	15%	10%	-14%	-14%	28%	-14%	-27%	0%	-7%
德国	-11%	6%	15%	0%	-14%	-21%	27%	-2%	-6%	-28%	-8%
加拿大	20%	15%	-7%	-25%	35%	-30%	3%	35%	12%	-18%	-2%
意大利	-22%	18%	4%	12%	22%	-11%	32%	-11%	17%	-7%	3%
瑞士	-13%	33%	-10%	23%	-16%	-7%	-20%	12%	45%	-7%	2%
美国	-5%	4%	2%	-10%	-3%	-14%	5%	22%	13%	-17%	1%
韩国	1%	22%	5%	-2%	-12%	-9%	21%	3%	-23%	-16%	-6%
中国台湾	-10%	-9%	5%	-6%	-23%	-19%	15%	-10%	-37%	14%	-10%
卢森堡	-44%	316%	23%	14%	-2%	-17%	14%	29%	-20%	9%	1%
印度	-2%	-18%	9%	14%	0%	-31%	52%	-2%	-16%	-1%	-3%
泰国	2%	26%	34%	18%	2%	10%	11%	-12%	-33%	-11%	-8%
法国	5%	-8%	3%	35%	-27%	-44%	36%	-4%	13%	-11%	-6%
马来西亚	-12%	-45%	-18%	38%	-13%	-35%	52%	105%	80%	-8%	28%
捷克共和国	127%	55%	10%	11%	-20%	-30%	85%	-25%	4%	4%	1%
比利时	0%	30%	26%	7%	-21%	-27%	-11%	1%	60%	-34%	-7%
荷兰	-26%	6%	4%	6%	-23%	51%	-5%	-46%	24%	-15%	-4%
斯洛伐克	29%	49%	-6%	11%	-15%	17%	9%	-4%	9%	-44%	-6%
土耳其	-53%	43%	8%	34%	42%	-40%	-2%	19%	55%	-21%	-3%
新加坡	-1%	-27%	16%	8%	-44%	24%	48%	-10%	28%	-41%	4%
英国	16%	13%	-45%	9%	66%	22%	-43%	61%	-21%	-20%	-7%
匈牙利	-22%	12%	15%	256%	-5%	-1%	11%	-21%	5%	18%	2%
波兰	-24%	-33%	7%	19%	-14%	29%	46%	29%	46%	-32%	19%
其他	-15%	-46%	2%	13%	-2%	-29%	26%	-43%	3%	2%	-12%

资料来源：Trade Map，长江证券研究所（注：2015-2017 年统计数据包含奥地利，2017 年后统计数据不包含奥地利）

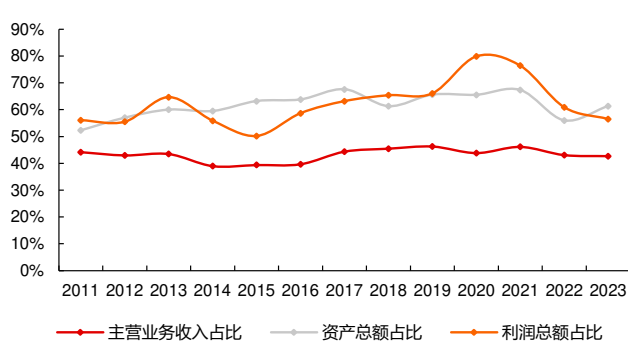
当前国内注塑机行业集中度较高，优势企业引领行业发展。根据中国塑机数据，2023 年中国塑机行业规模以上企业（680 家）主营收入约 941 亿元，同比+3.0%，2011-2023 年 CAGR 约 6.5%。2023 年中国塑机行业优势企业（49 家）数量占比约为 7.2%，主营收入为 402 亿元，同比+2.0%，且占规模以上塑机企业主营收入的 42.7%，优势企业利润总额占规模以上塑机企业的比例超过 50%，反映出行业集中度较高的特征。

图 36：中国塑机优势企业及规模以上企业主营收入及增速



资料来源：中国塑机公众号，长江证券研究所

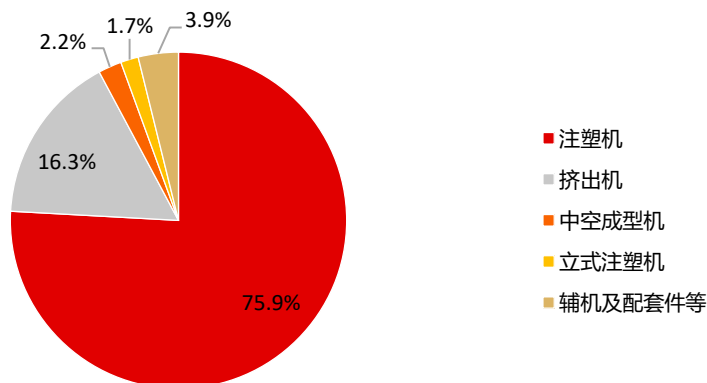
图 37：中国塑机优势企业主要经济指标在行业内的同期占比



资料来源：中国塑机公众号，长江证券研究所

2023 年，中国注塑机优势企业产量合计 11.31 万套，主营业务收入合计为 305 亿元，约占塑机优势企业主营收入的 76%。

图 38：2023 年中国塑机优势企业产品收入占比

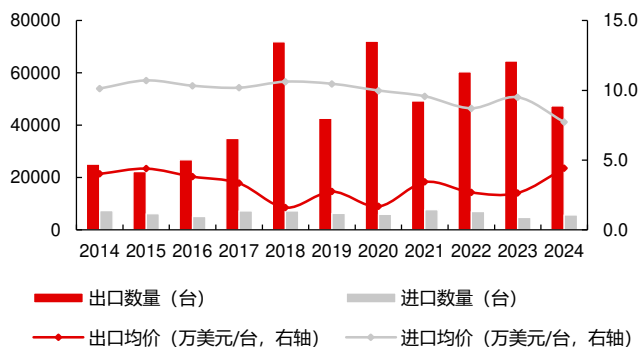


资料来源：中国塑机公众号，长江证券研究所

贸易顺差持续扩大，中国注塑机出口加速。中国是全球塑机制造和出口大国，也是世界上最大的注塑机市场。注塑机是我国产量、产值、出口占比最大的一类塑机装备。2023 年注塑机进口金额 4.48 亿美元、出口金额 17.14 亿美元；2024 年注塑机进口金额 4.37 亿美元、出口金额 20.89 亿美元，贸易顺差扩大至 16.52 亿美元。从数量、金额及变化幅度来看，我国注塑机的出口数量和金额远大于进口，并且出口与进口的比例持续扩大，说明我国高端注塑机的国产替代进程正在加快。

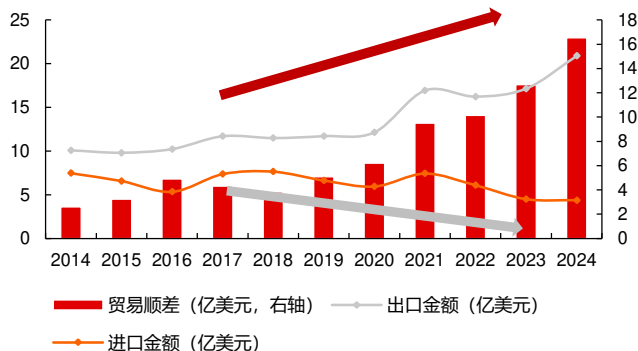
从单价来看，2024 年的进口均价（7.65 万美元/台）约为出口均价（4.41 万美元/台）的 1.7 倍，说明高端注塑机对于进口仍有一定依赖性，但两者间差距呈现缩小趋势。

图 39：中国注塑机进出口数量及均价情况



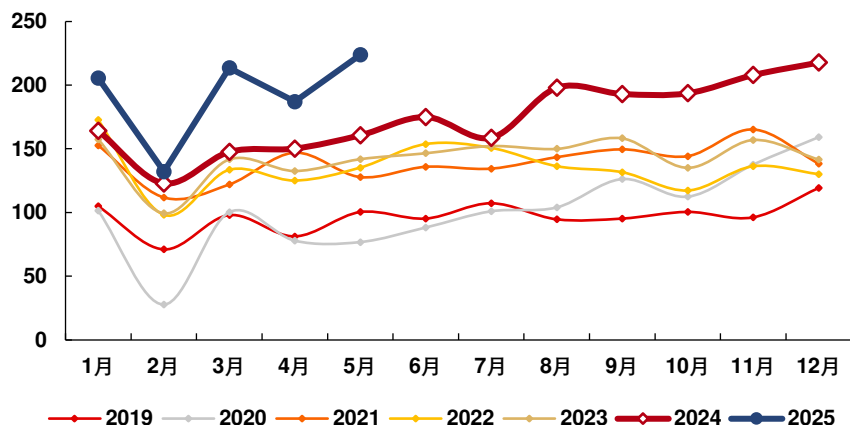
资料来源：Wind，海关总署，长江证券研究所

图 40：中国注塑机贸易顺差持续扩大，24 年净出口 16.52 亿美元



资料来源：Wind，海关总署，长江证券研究所

图 41：中国注塑机月度出口金额（百万美元）



资料来源：海关总署，长江证券研究所（注：海关数据表示发货口径，月度间有所波动，仅供趋势参考）

格局相对集中，国内头部企业份额提升。注塑机市场的主要海外代表企业包括奥地利恩格尔、德国克劳斯玛菲、日本发那科、住友德马格等跨国企业，国内优势企业主要包括海天国际、震雄集团、伊之密、泰瑞机器等。以德国为代表的欧洲国家生产的精密注塑机、大型注塑机，以日本为代表的电动注塑机，占据了大部分的高端市场。随着我国注塑成型装备技术的不断进步与革新，国内龙头企业正在向高端市场不断迈进。

表 4：全球注塑机行业主要公司基本情况

	主要企业	企业简介
国际 主要厂商	恩格尔 (Engel)	1945 年创立于奥地利，全球知名注塑机制造商，已成为世界范围内汽车、电子、包装及医疗等领域的中高端需求解决方案提供商，提供各种工艺的解决方案，其注塑机合模力大小范围从 28 到 5,500 吨。
	克劳斯玛菲 (KraussMaffei)	1838 年创立于德国，是世界领先的生产和加工塑料和橡胶机械和系统供应商，服务范围涵盖注塑机械、挤出技术和反应过程机械的所有领域。
	阿博格 (Arburg)	总部位于德国 Lossbrugg，是全球领先的注塑机生产商，产品范围包括机械手系统、复杂的工程以及辅机，应用范围包括汽车、通信和电子、医疗技术、家用电器和包装等领域。
	米拉克龙 (MILACRON)	美国公司，成立于 1884 年，全球雇员超过 8000 人，米拉克龙注塑机在业内为全球第一梯队品牌。2019 年，Hillenbrand 公司以约 20 亿美元的现金和股票交易收购米拉克龙。
	住友德马格 (Demag)	1950 年创立于德国，是全球范围内享有较高声誉的注塑机制造商，2008 年被住友重工收购，将住友重工的注塑机业务与德马格塑料集团合并，成立了住友德马格集团。
国内 主要厂商	海天国际	海天国际目前是全球注塑机产量最大的生产商。海天国际控股有限公司于 2006 年在香港联合交易所上市，公司产品系列全面，适用范围几乎覆盖塑料加工业各个领域，并能满足各类生产厂家对批量化通用塑料制品生产及精密制品生产等的不同需求。
	伊之密	创立于 2002 年，于 2015 年在深圳交易所创业板上市，专注于“模压成型”专用机械设备的设计、研发、生产、销售及服务，主要产品包括注塑机、压铸机、橡胶机、高速包装系统及模具、机器人自动化系统等，产品广泛应用于家用电器、汽车、医疗器械、包装、3C 产品等行业和领域。
	震雄集团	创立于 1958 年，于 1991 年在香港联合交易所上市，是全球主要的注塑机生产企业之一，全线锁模力由 20 吨微型至 6,500 吨超大型注塑机。
	力劲科技	创立于 1979 年，于 2006 年在香港联合交易所上市，是全球主要的压铸机制造商之一，主要产品包括压铸机、注塑机、电脑数控加工中心，公司可生产装配 5 吨-7000 吨多种系列注塑机。
	博创智能	成立于 2002 年，是注塑成型装备和智能制造服务系统的专业设计制造服务商，为客户提供以工业互联网平台为基础的新形态注塑成型装备和智能化服务。博创主要产品和服务涵盖注塑成型装备、注塑自动化生产线和注塑工业云服务。
	泰瑞机器	于 2018 年在上海证券交易所上市，主要产品为梦想 Dream 系列注塑机，包括 D (T) 肘杆系列、DH 二板系列、DE 全电动系列和 DD 多组分系列，广泛应用于汽配、家电、节能环保、物流仓储、3C 通讯、医疗、包装、城市建设等行业领域，可制造锁模力 40 吨-7,000 吨的注塑机。
	东华机械	港股上市企业大同机械有限公司的核心子公司，1986 年成立于东莞，主营注塑机及其附属设备的生产。

资料来源：Wind，公司公告，聚风塑料公众号，长江证券研究所

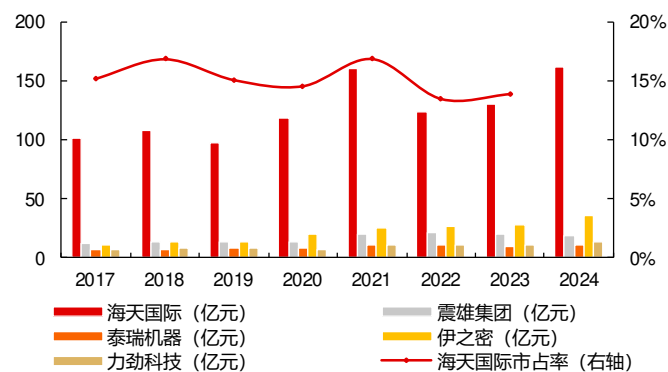
国内海天国际、伊之密的全球份额均保持上升态势，预计目前欧洲及日本企业在高端注塑机市场份额中仍占据领先地位，国内海天国际、震雄集团、伊之密、泰瑞机器等注塑机企业占据中高端市场，而国内大量的中小型企业占据中低端市场。随着国内注塑机龙头企业技术水平的不断提升，在高端市场领域也正逐步缩小与国外注塑机高端企业的差距。

产品升级与海外扩产双轮驱动，公司竞争力持续提升

龙头地位稳固，财务指标彰显竞争优势

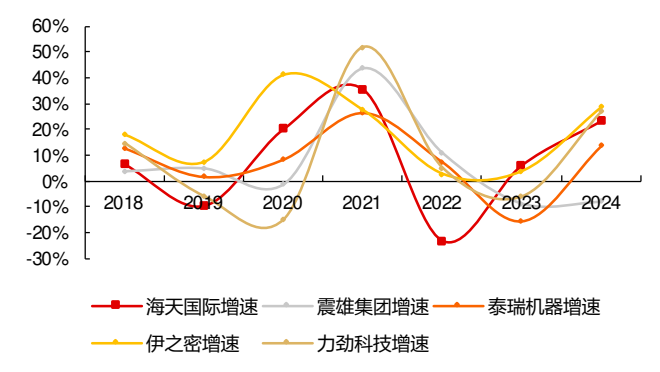
海天国际作为国内注塑机行业的龙头企业，在同业竞争中优势显著。目前国内注塑机领域的上市公司除海天国际外主要有震雄集团、泰瑞机器、伊之密、力劲科技等，从核心财务指标的对比情况来看：在业务规模层面，海天国际收入稳居行业首位，在规模以上注塑机企业主营收入中的占比持续稳定在 13% 以上。在增长动能方面，海天国际在保持较高收入基数的同时，仍维持着较强的增长势头，近两年收入增速呈上升趋势。2024 年，其收入同比增长 23%，显著高于同业公司注塑机业务 15% 的平均增速，展现出强劲的发展韧性。

图 42：公司在规上注塑机企业主营收入中占比持续稳定在 13% 以上



资料来源：iFinD，长江证券研究所

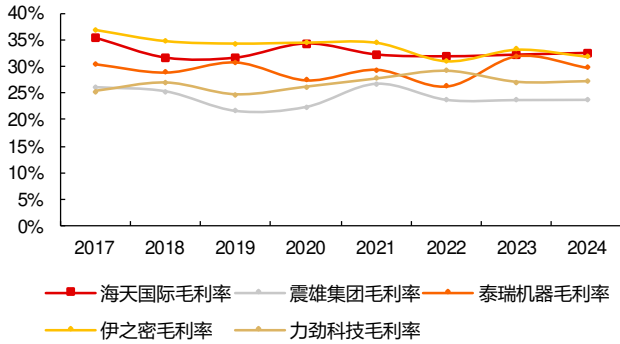
图 43：同业公司注塑机业务收入同比增速



资料来源：iFinD，长江证券研究所

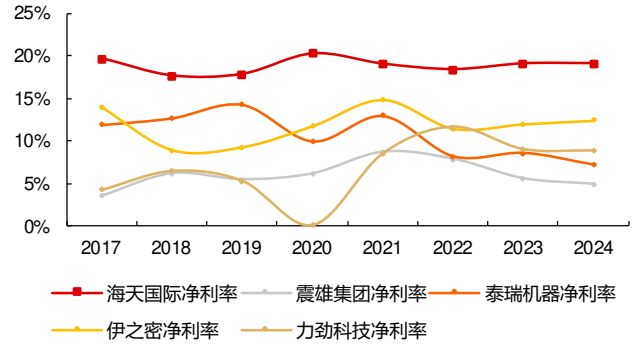
在盈利能力方面，公司毛利率长期稳定在 30% 以上，始终处于行业前列，2024 年毛利率达 32.46%，高于同业第二的 31.95%；净利率表现同样突出，2017-2024 年间持续显著领先于可比公司，2024 年净利率为 19.10%，远超行业第二的 12.41%，盈利优势稳固。

图 44：同业公司毛利率对比，海天国际处于行业前列



资料来源：iFinD，长江证券研究所

图 45：同业公司净利率对比，海天国际显著领先于可比公司

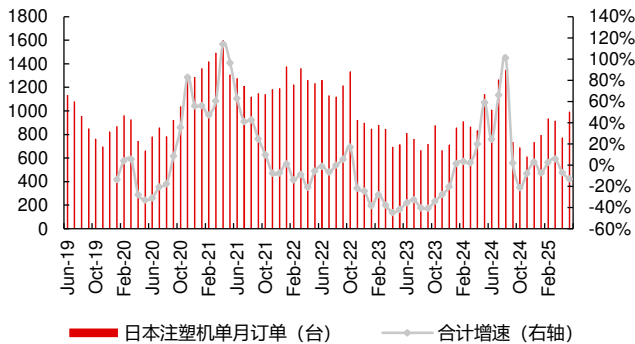


资料来源：iFinD，长江证券研究所

高端技术逐步突破，长期有望突破海外高端市场

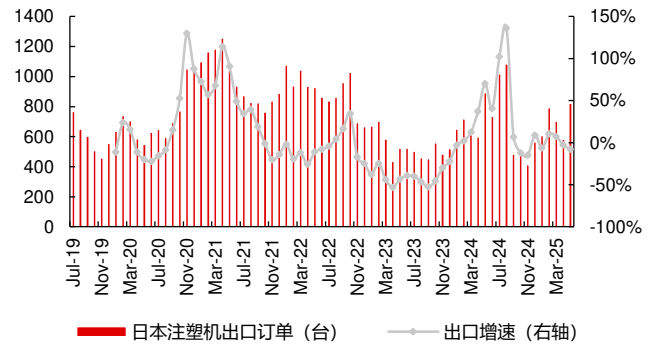
当前，日本企业在超高速、超精密等高性能注塑机的研发与生产领域仍保持优势。以电动注塑机为例，日本厂商自上世纪率先实现其商业化以来，长期占据技术与市场主导地位，其生产的精密注塑机中 90% 以上采用全电动结构。2024 年，日本注塑机订单总量达 11082 台，其中出口订单 8299 台，在高端市场占据显著份额。目前，日本注塑机企业专注于电动机型制造，最大锁模力可达 3500 吨，而国内仅少数龙头厂商的电动注塑机产品覆盖 500 吨以上吨位范围。

图 46：日本注塑机月度订单数量及增速（台，%）



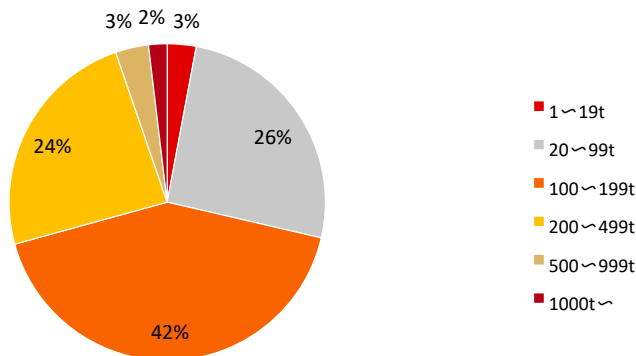
资料来源：日本产业机械工业会，长江证券研究所

图 47：日本注塑机出口订单数量及增速（台，%）



资料来源：日本产业机械工业会，长江证券研究所

图 48：2024 年日本不同锁模力的注塑机订单占比（按台数口径）



资料来源：日本产业机械工业会，长江证券研究所

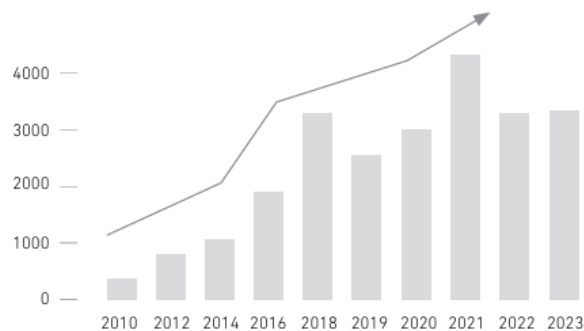
在高性能塑料制品普及与国内产业升级的双重驱动下，电动注塑机已成为国内企业的重点开发方向，海天国际亦已推出相关产品。海天国际正凭借智能化、节能化、多元化的解决方案拓展电动注塑的应用场景，助力行业实现可持续的高品质发展。其旗下长飞亚系列电动注塑机，凭借高精度控制、精密成型及洁净环境等优势，既能满足光学制品的生产需求，又能覆盖医疗行业全领域应用，还为电子行业复杂薄壁零件的生产提供了适配方案。与海内外同业相比，海天国际的产品已在一定程度上展现出竞争优势，具备较高的规格范围与较快的注射速度。目前，长飞亚注塑机已在全球约 60 个国家投入使用，数量超 3 万台；未来随着技术的持续迭代，其在高端市场的占有率有望进一步提升。

图 49：长飞亚系列产品型号类别



资料来源：海天国际官网，长江证券研究所

图 50：长飞亚注塑机在全球约 60 个国家投入使用的数量（单位：台）



资料来源：海天国际官网，长江证券研究所

表 5：电动注塑机性能对比

	公司名称	系列	规格范围 (吨)	最大注射速度 (mm/s)	注射位置重复精度 (mm)
海外厂商	发那科	α-SiA	15-450	1,200	/
	住友	SEEV-A	30-500	1,300	/
	UBE (三菱)	MD、UF、HH、em	350-3,500	/	/
	恩格尔	e-mac、e-motion	30-650	500	0.02
	克劳斯玛菲	PX	25-400	800	/
	阿博格	A	35-650	/	/
	国内厂商	海天国际	VE III、ZE III	40-1,380	500

风险提示

- 1、市场环境变化的风险。注塑机作为向多领域提供关键装备的行业，与宏观经济及固定资产投资紧密相连，具有显著的周期性。若企业无法及时开拓新市场，下游需求承压将直接冲击营收与利润，影响企业的正常运营与发展规划。
- 2、海外市场拓展不及预期风险。当前时点来看，国际化加速是我国注塑机行业增长的重要驱动力，若海外市场拓展不及预期，将直接影响行业的业绩表现。
- 3、汇率波动风险。注塑机行业的海外销售存在一定数量的美元、欧元、日元等外币业务，如果相关币种汇率波动，将对行业的业绩表现产生影响。
- 4、政策法规与贸易壁垒风险。全球贸易保护主义抬头，部分国家对注塑机等工业装备设置关税壁垒、反倾销调查，提高市场准入门槛，增加企业出口成本与不确定性。同时，不同国家在环保、安全、知识产权等法规差异大，企业若不熟悉、不适应，易引发合规风险，面临罚款、产品召回、停产等严重后果，影响企业声誉与海外业务布局。

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

看 好： 相对表现优于同期相关证券市场代表性指数

中 性： 相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平

看 淡： 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买 入： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间

中 性： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间

减 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%

无投资评级： 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430023)

北京

Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C / (100020)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与、不与、也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司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，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。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。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、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。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司及作者在自身所知情形范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。