11 月工业机器人产量同比+32%，工业自动化持续回暖

增持（维持）

2020 年 12 月 16 日

证券分析师 陈显帆
执业证号：S0600515090001
021-60199769
chenxf@dwzq.com.cn
证券分析师 周尔双
执业证号：S0600515110002
021-60199784
zhouersh@dwzq.com.cn
证券分析师 朱贝贝
执业证号：S0600520090001
zhubb@dwzq.com.cn

投资要点

■ **下游行业景气度持续回暖，11 月工业机器人产量创记录**

11 月工业机器人产量创单月最高记录。11 月工业机器人产量 23635 套，同比+31.7%，单月销量为历史以来最高水平；1-11 月工业机器人累计产量 206851 套，同比+22.2%，累计同比增速不断提升。从主要企业销量来看，据 MIRDATA 统计，2020Q3 行业工业机器人销量达 44222 台（同比+27.7%），已恢复至 2018Q2 的高点；其中外资前三销量占比达 24.6%，内资前三销量占比仅为 3.8%，内外资市场份额差距仍大。

下游制造业景气度持续回暖，行业复苏动能强劲。11 月 PMI 指数 52.1%，前值 51.4%，较上月+0.7pct，位于年内高点，复苏势头继续向好。与高技术制造相关的医药、电气机械器材、计算机通信电子设备及仪器仪表等行业生产指数和新订单指数均高于 56.0%，位于较高景气区间，产需加快释放。

1-11 月制造业固定资产投资下降 3.5%，降幅比 1-10 月收窄 1.8pct，工业投资持续修复。从工业机器人的主要下游来看，①汽车行业：11 月汽车销量同比+12.6%，其中新能源汽车销量维持高位，同比+110.5%；1-11 月汽车销量同比-2.9%，新能源汽车销量同比+6.3%，首次转正；1-11 月汽车制造业固定资产投资累计同比收窄至-15.1%（环比+0.3pct）。②3C 行业：虽 11 月手机出货量仍同比负增，但 1-11 月 3C 固定资产投资累计同比+14.5%（环比+2.5pct），持续走高。此外，下游先进制造业中锂电、光伏、仓储等需求旺盛，工业自动化基本面不断在改善，多元化的需求推动我国机器人行业持续增长。

■ **短期复苏动能强劲+中长期趋势向好，预计中国工业机器人 5 年 CAGR 达 17%以上**

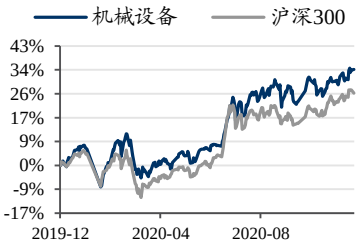
（1）短期来看：一般日本工业机器人订单金额领先于我国产量 6 个月左右，从 2018Q4 以来该数据均处于下滑状态，2020Q1 转正，但 2020Q2 又因疫情波动，Q3 同比+0.6%恢复正向增长，由此推断我国 2021 年工业机器人景气度向好。此外，受疫情影响，各国经济均处于转折期，而中国经济已于 Q2 开始恢复，正承接全球其他地区转移至中国的制造业订单，工业机器人短期景气度确定性进一步增强。

（2）中长期来看：IFR 对未来三年工业机器人展望乐观，预计 2020-2022 年全球销量为 46.5/52.2/58.4 万台，同比+24.7%/12.3%/11.9%。我们中长期更加看好中国工业机器人的发展，主要系：①中国工业机器人密度仅 188 台/万人，与新加坡、韩国、日本等相比，仍有很大提升空间。②下游行业 3C 新产品迭代逻辑和汽车人均保有量仍待提升的内生增长逻辑不变，长期需求有保障。③机器人产业链国产化率不断提升，随精密减速器等核心零部件进一步国产化，工业机器人行业进口替代弹性将进一步加大。**我们认为未来几年国内工业机器人仍将保持中速发展，预计 2020-2024 年我国本体工业机器人销量复合增速将达 17%以上。**

■ **投资建议：**随工业机器人行业持续复苏，精密减速器等核心零部件逐渐国产化，国产工业机器人企业有望凭此实现规模快速增长。我们看好掌握核心技术的本体龙头【埃斯顿】，具备平台化扩张能力的系统集成龙头【拓斯达】，自动化领域多点协同的工控龙头【汇川技术】（电新组覆盖），实现谐波减速器 0 到 1 突破并逐渐向机电一体化发展的核心零部件龙头【绿的谐波】。

■ **风险提示：**下游行业发展不及预期；行业竞争加剧；进口替代不及预期。

行业走势



相关研究

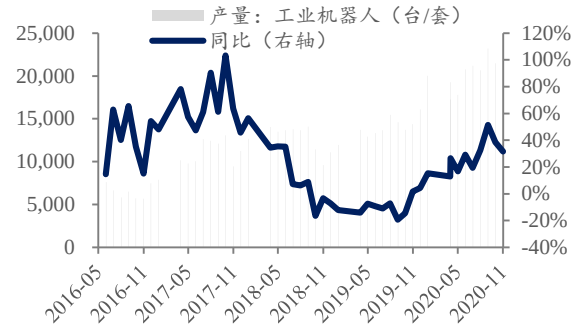
1、《机械设备行业跟踪周报：建议持续关注顺周期的细分龙头和新能源设备投资机会》2020-12-06

2、《10 月工业机器人行业数据点评：制造业景气持续回暖，10 月工业机器人同比继续高增》2020-11-23

3、《机械设备行业跟踪周报：重视变革期的光伏设备投资机会，工业自动化持续回暖建议关注细分龙头》2020-11-22

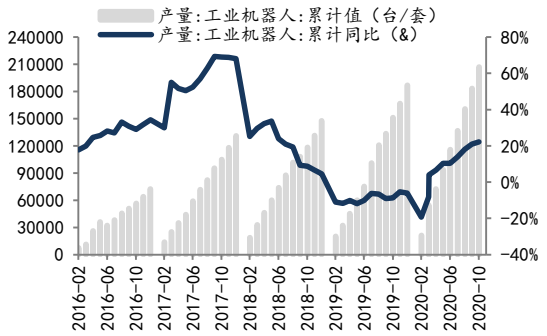
请务必阅读正文之后的免责声明部分

图 1：2020 年 11 月中国工业机器人产量 23635 套，同比+31.7%



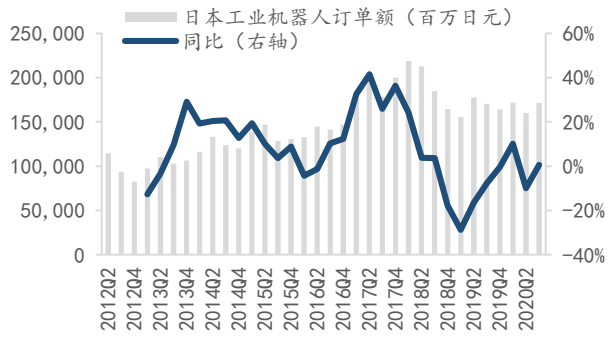
数据来源：WIND，东吴证券研究所

图 2：2020 年 1-11 月中国工业机器人产量累计 206851 套，同比+22.2%



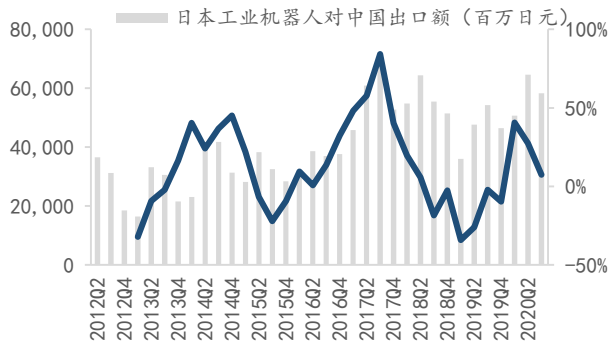
数据来源：WIND，东吴证券研究所

图 3：2020Q3 日本工业机器人订单额 1716 亿日元，同比+0.58%



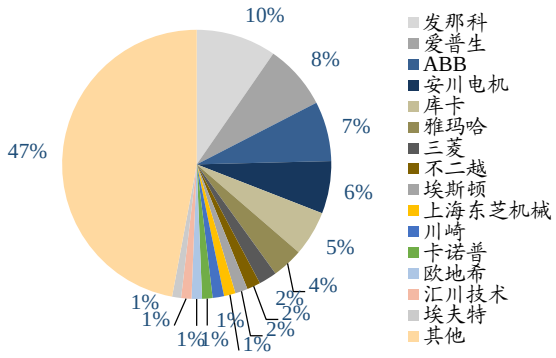
数据来源：日本工业机器人协会，东吴证券研究所

图 4: 2020Q3 日本对中国出口额 583 亿日元，同比+7.3%



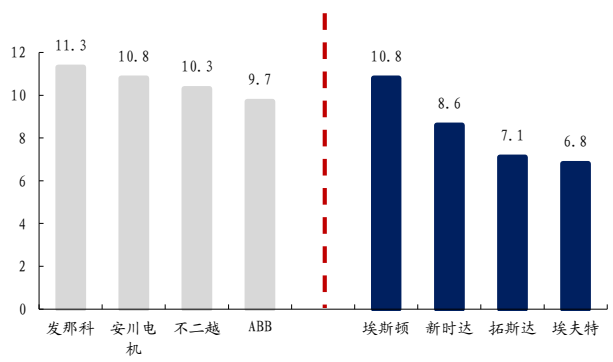
数据来源：日本工业机器人协会，东吴证券研究所

图 5：2020Q3 国内主要工业机器人厂商市场份额



数据来源：MIRDATA，东吴证券研究所

图 6：2020Q2 内外资企业 6 轴（6-8kg）工业机器人平均售价（万元）

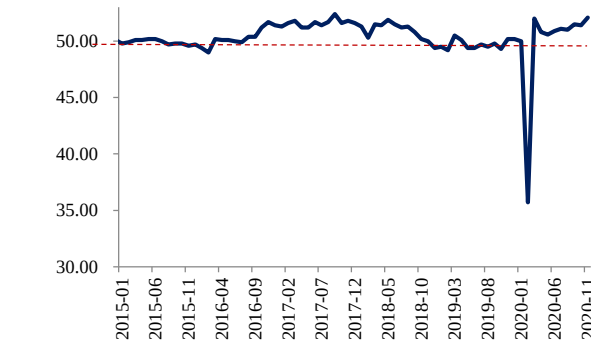


数据来源：MIRDATA，东吴证券研究所

（各品牌在同一负载重量下，工作半径差异较大，价格仅作参考）

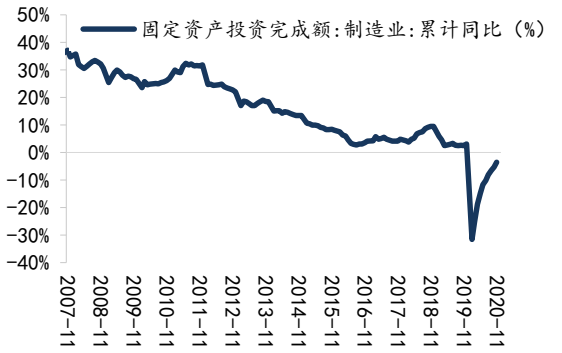
请务必阅读正文之后的免责声明部分

图 7：2020 年 11 月 PMI 指数回升至 52.1



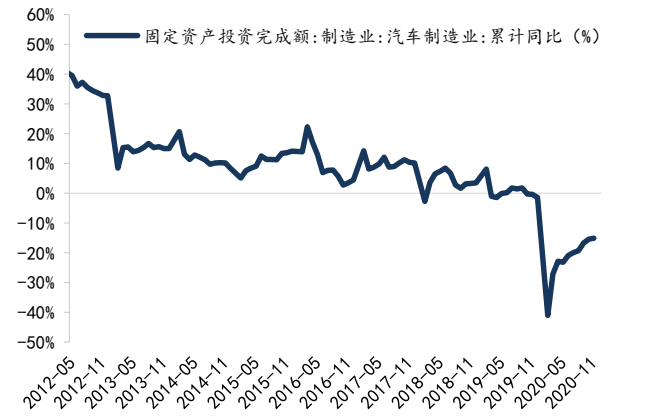
数据来源：WIND，东吴证券研究所

图 8：1-11 月制造业固定资产投资累计同比-3.5%



数据来源：WIND，东吴证券研究所

图 9：1-11 月汽车行业固定资产投资累计同比-15.1%



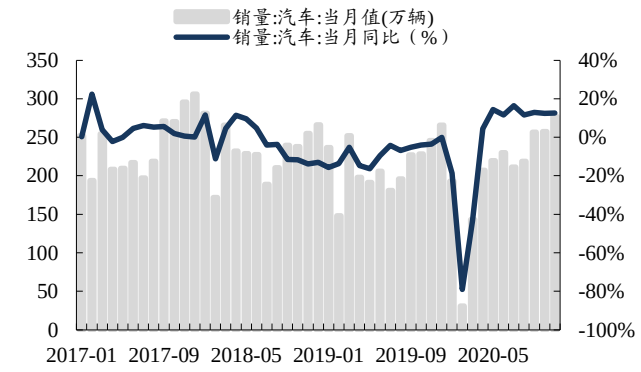
数据来源：WIND，东吴证券研究所

图 10：1-11 月 3C 行业固定资产投资累计同比+14.5%



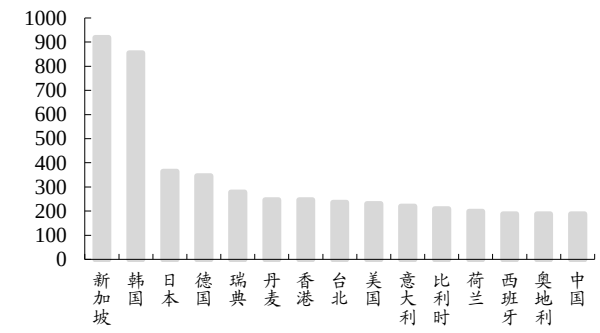
数据来源：WIND，东吴证券研究所

图 11：2020 年 11 月汽车销量 277 万辆，同比+12.6%



数据来源：WIND，东吴证券研究所

图 12：中国 2019 年工业机器人密度为 188 台/万人



数据来源：IFR，东吴证券研究所

请务必阅读正文之后的免责声明部分

免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，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、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准:

公司投资评级:

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15%以上;

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5%与 15%之间;

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间;

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间;

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级:

增持： 预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5%以上;

中性： 预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘-5%与 5%;

减持： 预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5%以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址： http://www.dwzq.com.cn