增持 ——维持

日期：2020 年 09 月 29 日

行业：机械设备-智能制造

工业企业利润持续修复，行业内产品销量高增长

—通用自动化行业动态点评

分析师： 倪瑞超

Tel 021-53686179

E-mai niruichao@shzq.com

SAC 证书编号： S0870518070003

报告编号： NRC20-IR21

首次报告日期：2020 年 9 月 28 日

相关报告：

■ 行业动态事项

1）国家统计局发布：2020 年 8 月份全国规模以上工业企业利润同比增长 19.1%。

2）国家统计局发布：2020 年 8 月份，工业机器人产量为 20663 台，同比增长 32.50%。

■ 主要观点

工业企业利润持续修复，行业基本面向上

2020 年 8 月份全国规模以上工业企业利润同比增长 19.1%，而 7 月份为 19.6%，环比增速略有下降，但是依然维持高增速，工业企业利润延续复苏态势。累计来看，工业企业利润增速为-4.4%，依然为负数，但是预计年内能够转正。分行业来看，汽车制造业利润大幅度改善，年内首次转正，利润总额累计同比增长 1.5%，主要在于汽车行业的销量持续改善。而 3C 行业利润总额累计同比 26.1%，环比略有下降，但是维持高位。而从工业企业产成品存货来看，2020 年 1-8 月份累计同比增速为 7.9%，环比 7 月份的 7.4%提升 0.5pct。年内首次从去库存到补库存。整体来看，目前库存水平依然偏高，工业尚未进入到全面主动补库存阶段。整体来看，通用自动化行业面临的下游需求持续好转，经济修复持续，将带来行业的边际向上。

中微观显示主要自动化产品均实现了高增长

从中微观数据来看，2020 年 8 月份，工业机器人产量为 20663 台，同比增长 32.50%。累计产量为 13.69 万台，同比增长 13.9%。预计接下来有望保持月均 2 万台的产量，继续高增长。从主要企业的情况来看，注塑机、工业机器人、机床等细分子行业在 Q2 行业内公司新接订单大幅度好转，预计新接订单同比 30%+。一方面与疫情导致企业机器换人加速，特别是头部制造企业；另一方面宏观经济持续修复，企业对未来预期乐观，加大资本开支。

通用自动化目前处于第一阶段，未来有望迎来第二阶段

整体来看，通用自动化行业的公司股价已经度过第一阶段，即对行业基本面悲观预期的修复，以及对经济景气修复的预期。我们预计未来将迎来第二阶段，即在工业企业补库存的初期，行业产品的销量有望迎来高增长，带来对行业未来乐观预期的第二次催化。以工业机器人为例，通过历史复盘，在工业企业补库存初期，其销量迎来高增长，相关公司股价也表现出色。我们预计工业企业有望在年底开启正式的补库存周期，通用自动化行业内公司有望迎来二次表现。

■ 投资建议

建议持续关通用自动化相关公司埃斯顿（002747）、伊之密（300415）、锐科激光（300747）和国茂股份（603915）。

■ 风险提示

宏观经济复苏不及预期，行业竞争加剧。

分析师声明

倪瑞超

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准沪深300指数表现的看法。

投资评级	定　义
增持	股价表现将强于基准指数 20%以上
谨慎增持	股价表现将强于基准指数 10%以上
中性	股价表现将介于基准指数±10%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 10%以上

行业投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准沪深 300 指数表现的看法。

投资评级	定　义
增持	行业基本面看好，行业指数将强于基准指数 5%
中性	行业基本面稳定，行业指数将介于基准指数±5%
减持	行业基本面看淡，行业指数将弱于基准指数 5%

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司(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。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和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、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。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。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。