电气自动化设备

海外工控行业观察：Q2 中国市场强势复苏，海外疫情影响加剧

增持（维持）

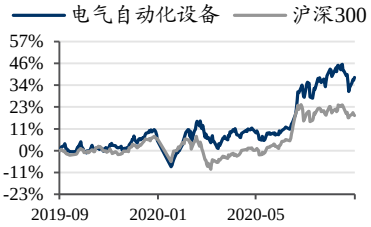
2020 年 09 月 18 日

证券分析师 曾朵红
执业证号：S0600516080001
021-60199793
zengdh@dwzq.com.cn
研究助理 柴嘉辉
chaijh@dwzq.com.cn

投资要点

- **自动化订单同比-8.7%、工控行业 Q2 短期受海外疫情影响较大，机器人订单同比-18.0%下滑严重，中国地区订单增速强势复苏。**我们统计了全球 5 家工控龙头的订单情况，**1）自动化**订单合计 55.36 亿美元，同比-8.7%，增速环比-11.1pct，受 Q2 海外疫情影响，工控龙头订单普遍降幅为两位数；**2）工业机器人**订单合计 28.42 亿美元，同比-18.0%，降幅环比-13.9pct，受疫情影响，下游汽车等行业投资受抑制，行业景气度低迷；**3）中国区域**订单 46.53 亿美元，同比+0.1%，增速环比+3.8pct 由负转正，随着 Q1 复工复产及疫情影响大幅缓和，中国 20Q2 订单恢复增长，下半年预计持续向好。
- **工控龙头收入受海外疫情影响降幅扩大。**从收入口径观察，我们统计了 9 家工控龙头的收入情况，20Q2 合计收入 364.4 亿美元，同比-27.6%，降幅扩大 21.5pct。Q2 海外疫情影响加剧，下游制造业投资受到普遍影响，日系欧姆龙、欧系库卡、西门子降幅分别高达-33.1%/-33.6%/-37.9%。
- **分下游看，半导体行业景气度仍高，汽车受疫情影响依旧承压，油气需求低迷，食品包装、医药需求有所下降。1）半导体**仍延续 19Q4 以来的高景气度，西门子、发那科、欧姆龙、罗克韦尔、安川等主流厂商均观察到半导体行业投资仍在复苏轨道，其中中国地区做出了主要业绩贡献；**2）汽车**行业因投资低迷、工厂停运等影响，仍未走出低谷。西门子、发那科、欧姆龙、罗克韦尔、安川等厂商数据均显示行业景气度处于低位。但疫情后汽车行业增速有望触底回升，尤其是新能源汽车在 Tesla 的鲶鱼效应刺激下有望加快产能建设、带来新的设备投资周期；**3）油气**行业经 Q1 大幅下跌以来仍承受一定的价格压力，美国尤为严重，其中罗克韦尔订单下降近 30%；**4）**部分厂商食品包装、饮料、医药有两位数下滑；中国区域的订单普遍反映向好，降幅收窄甚至贡献较大增量，复苏态势明确。
- **投资建议：**国内工控行业仍在复苏轨道，一方面先进制造业电子半导体、锂电、光伏等行业高增长，另一方面传统行业 Q2 开始复苏，叠加进口替代，内资工控企业订单持续高景气度增长，7-8 月内资龙头汇川，二线信捷电气、雷赛智能订单仍在快速增长，剔除疫情经济影响预计 Q3、Q4 逐季向上，龙头订单持续旺盛、今年业绩高增趋势确定。推荐：**汇川技术、宏发股份、雷赛智能、信捷电气、麦格米特**。
- **风险提示：**宏观经济下行、竞争加剧

行业走势



相关研究

1、《电气自动化设备行业 20 年中报总结：电动车板块整体稳健增长，板块分化明显》2020-09-04
2、《电气自动化设备：海外工控行业观察：Q1 订单继续改善，疫情影响复苏节奏》2020-05-28
3、《电动车行业 19 年及 20 年一季度总结：行业集中度提升，中游龙头业绩逆市增长》2020-05-06

表 1：重点公司估值（截至 9 月 17 日）

证券代码	公司	股价	EPS			PE			评级
			2019A	2020E	2021E	2019A	2020E	2021E	
300124.SZ	汇川技术	55.36	0.55	1.04	1.34	101	53	41	买入
600885.SH	宏发股份	47.96	0.95	1.09	1.41	50	44	34	买入
002979.SZ	雷赛智能	40.45	0.69	0.96	1.41	59	42	29	买入
603416.SH	信捷电气	77.68	1.16	2.02	2.49	67	38	31	买入
002851.SZ	麦格米特	30.76	0.77	0.82	1.05	40	38	29	买入

资料来源：Wind，东吴证券研究所

请务必阅读正文之后的免责声明部分

内容目录

1. 海外工控行业观察：Q2 中国市场强势复苏，海外疫情影响加剧 4
2. 投资建议 6
3. 附：海外工控企业 20Q2 经营情况概览 6
3.1. 西门子：自动化疫情影响凸显、中国区域亮眼 6
3.2. 台达：Q2 自动化回暖、恢复明显 7
3.3. ABB：Q2 继续承压，自动化受疫情影响较大 8
3.4. 罗克韦尔：营收下降、利润增加，半导体较强，全年预期不变 10
3.5. 发那科：订单环比下降，中国订单同比高增 11
3.6. 施耐德：全球疫情影响明显，Q2 末出现回暖迹象 12
3.7. 欧姆龙：短期仍疲弱，边际有所改善 14
3.8. 艾默生：疫情影响明显，小幅下调全年预期 14
3.9. 库卡：收入、订单持续下滑，疫情影响下整体承压 15
3.10. 安川：整体订单继续恶化，中国业务势头强劲 16
4. 风险提示 17

图表目录

图 1：西门子数字工厂业务分市场及地区增长情况 6
图 2：ABB 20Q2 分地区增长情况（订单增速） 9
图 3：罗克韦尔 FY2020Q3 全球销售增长情况 11
图 4：施耐德 20Q2 分地区增长情况（收入增速） 13

表 1：重点公司估值（截至 5 月 27 日） 1
表 2：海外工控龙头订单情况统计（亿美元） 4
表 3：海外工控龙头营收情况统计（亿美元） 5
表 4：20Q2 各公司主要下游的运行情况 5
表 5：西门子分季度统计 7
表 6：台达月度销售数据（百万新台币） 7
表 7：台达分季度统计 8
表 8：ABB 分季度统计 10
表 9：罗克韦尔分季度统计 11
表 10：发那科分季度统计 12
表 11：施耐德分季度统计 13
表 12：欧姆龙分季度统计 14
表 13：艾默生分季度统计 14
表 14：库卡分季度统计 16
表 15：安川电机分季度统计 17

1. 海外工控行业观察：Q2 中国市场强势复苏，海外疫情影响加剧

自动化订单同比-8.7%、工控行业 Q2 短期受海外疫情影响较大，机器人订单同比-18.0%下滑严重，中国地区订单增速强势复苏。我们统计了全球 5 家工控龙头的订单情况，**1）自动化**订单合计 55.36 亿美元，同比-8.7%，增速环比-11.1pct，受 Q2 海外疫情影响，工控龙头订单普遍降幅为两位数；**2）工业机器人**订单合计 28.42 亿美元，同比-18.0%，降幅环比-13.9pct，受疫情影响，下游汽车等行业投资受抑制，行业景气度低迷；**3）中国区域**订单 46.53 亿美元，同比+0.1%，增速环比+3.8pct 由负转正，随着 Q1 复工复产及疫情影响大幅缓和，中国 20Q2 订单恢复增长，下半年预计持续向好。

表 2：海外工控龙头订单情况统计（亿美元）

地区	公司	项目	18Q1	18Q2	18Q3	18Q4	19Q1	19Q2	19Q3	19Q4	20Q1	20Q2
日本	YASKAWA 安川电机	整体订单YoY	16.0%	10.0%	-4.0%	-9.0%	-17.0%	-17.0%	-13.0%	-11.0%	-4.0%	-12.0%
		运动控制YoY	5.0%	3.0%	-7.0%	-12.0%	-20.0%	-26.0%	-15.0%	-7.0%	4.0%	-8.0%
		机器人YoY	24.0%	15.0%	7.0%	-8.0%	-10.0%	-19.0%	-22.0%	-17.0%	-15.0%	-18.0%
		中国区域YoY	47.0%	8.0%	-8.0%	-23.0%	-35.0%	-22.0%	-21.0%	-3.0%	-15.0%	-1.0%
	FANUC 发那科	整体订单	17.58	15.63	13.13	12.17	12.80	12.47	11.50	10.90	11.61	9.94
		整体订单YoY	21.9%	-14.3%	-14.2%	-29.8%	-26.1%	-19.6%	-15.7%	-13.6%	-10.1%	-20.9%
		工业自动化	5.39	5.67	4.10	3.83	3.93	3.46	2.77	3.14	3.33	3.02
		工业自动化YoY	7.9%	-1.3%	-16.0%	-29.4%	-26.0%	-38.6%	-35.0%	-21.1%	-16.0%	-13.4%
		机器人	5.25	4.86	4.67	4.13	5.03	5.10	4.99	4.28	4.76	4.03
		机器人YoY	13.8%	-15.7%	-5.8%	-23.6%	-2.6%	5.8%	2.9%	-0.2%	-6.3%	-21.7%
		机床	4.93	3.12	2.22	2.03	1.83	1.90	1.60	1.49	1.58	1.51
		机床YoY	65.8%	-36.0%	-36.4%	-55.4%	-62.4%	-38.5%	-30.6%	-29.3%	-14.4%	-21.1%
		中国区域	5.05	3.74	1.97	1.73	2.10	2.01	1.73	2.06	2.26	3.26
		中国区域YoY		-34.1%	-49.1%	-66.3%	-57.8%	-45.8%	-15.5%	14.9%	6.5%	60.6%
欧洲	ABB	整体订单	97.72	94.83	89.41	69.85	76.13	74.01	66.88	68.86	73.46	60.54
		整体订单YoY	16.3%	13.6%	9.6%	10.4%	0.8%	3.8%	-3.3%	-1.4%	1.0%	-18.2%
		机器人&电机	25.79	27.88	22.76	21.75	25.45	26.45	23.27	23.03	27.12	22.24
		机器人&电机YoY	18.5%	25.6%	12.0%	6.7%	-1.3%	-5.1%	-7.1%	-4.2%	-2.0%	-15.9%
		自动化	21.17	17.64	16.43	18.66	18.84	16.22	14.38	17.06	17.57	13.05
		自动化YoY	25.9%	17.7%	-0.7%	4.0%	-11.0%	-8.0%	1.1%	3.7%	8.0%	-19.5%
		亚非地区	37.99	34.13	30.35	21.46	25.41	23.21	21.22	19.56	22.30	20.56
		亚非地区YoY	30.4%	11.4%	-0.8%	0.4%	-7.6%	-6.3%	-2.7%	-8.9%	-7.0%	-11.4%
	Kuka	整体订单	11.06	11.45	9.84	6.83	10.17	10.27	6.94	6.81	7.65	6.07
		整体订单YoY	-6.9%	-4.7%	5.2%	-29.4%	-0.6%	-4.8%	-26.2%	1.6%	-23.0%	-39.6%
		机器人	3.80	4.63	3.03	2.79	3.72	3.14	2.39	2.41	3.00	2.16
		机器人YoY	0.6%	11.0%	-9.7%	-11.7%	-7.2%	-11.0%	-27.5%	-7.6%	-17.5%	-29.9%
		系统	5.05	3.73	4.02	2.78	2.31	2.50	2.07	2.76	1.29	1.36
		系统YoY	-7.7%	-28.7%	14.6%	-29.2%	-37.2%	34.7%	-39.9%	53.8%	-43.0%	-44.2%
		中国分部					1.96	1.56	0.62	1.00	1.55	1.20
		中国分部YoY					121.5%	-50.3%	-34.6%	-3.8%	-19.0%	-21.7%
	Siemens	整体订单	274.27	271.85	275.61	287.32	268.09	275.46	274.25	274.82	168.17	158.42
		整体订单YoY	-1.9%	15.0%	0.2%	12.0%	5.8%	7.5%	4.2%	1.6%	-9.0%	-7.0%
		工业自动化	41.78	39.16	39.60	38.67	38.51	42.06	44.46	46.93	46.30	39.29
		工业自动化YoY	18.7%	8.5%	15.5%	-3.9%	-0.3%	-4.4%	-2.1%	2.6%	2.0%	-4.0%
		中国区域	23.90	25.39	27.25	25.45	23.86	26.25	25.77	30.01	18.17	21.52
		中国区域YoY	10.6%	18.7%	5.6%	9.2%	8.0%	9.7%	-0.9%	21.3%	1.0%	9.0%
合计	自动化	订单合计	68.35	62.48	60.12	61.16	61.28	61.74	61.60	67.13	67.20	55.36
		订单YoY	19.9%	9.9%	7.9%	-3.9%	-5.9%	-8.2%	-3.6%	1.5%	2.4%	-8.7%
	机器人	订单合计	34.83	37.37	30.47	28.67	34.20	34.69	30.65	29.72	34.87	28.42
		订单YoY	15.5%	16.3%	6.4%	-1.0%	-2.2%	-4.2%	-7.6%	-3.9%	-4.1%	-18.0%
	中国区域	订单合计	66.94	63.26	59.57	48.64	53.34	53.03	49.35	52.63	44.28	46.53
		订单YoY	20.0%	9.6%	-1.1%	-2.3%	-3.8%	-4.5%	-2.9%	7.3%	-3.7%	0.1%

数据来源：公司官网，Bloomberg，东吴证券研究所

工控龙头收入受海外疫情影响降幅扩大。从收入口径观察，我们统计了 9 家工控龙头的收入情况，20Q2 合计收入 388.0 亿美元，同比-26.3%，降幅扩大 20.6pct。Q2 海外疫情影响加剧，下游制造业投资受到普遍影响，日系欧姆龙、欧系库卡、西门子降幅分

请务必阅读正文之后的免责声明部分

别高达-33.1%/-33.6%/-37.9%。

表 3：海外工控龙头营收情况统计（亿美元）

地区	公司	20Q2 YoY	18Q1	18Q2	18Q3	18Q4	19Q1	19Q2	19Q3	19Q4	20Q1	20Q2
日本&台湾	YASKAWA	-13.5%	11.5	11.7	10.8	10.0	10.3	9.8	9.7	9.0	9.4	8.4
	FANUC	-17.4%	17.6	16.8	13.6	14.3	12.7	12.2	11.8	11.5	11.3	10.1
	Omron	-33.1%	19.0	21.7	19.2	18.5	19.5	20.4	15.9	15.5	16.6	13.6
	台达	0.3%	17.4	19.4	20.8	21.0	17.5	23.6	23.2	22.8	18.4	23.7
欧洲	ABB	-14.2%	86.3	88.9	92.6	74.0	68.5	71.7	68.9	70.7	62.2	61.5
	Schneider	-18.4%	71.3	77.7	74.2	80.2	71.6	77.5	73.9	81.9	64.7	63.2
	Kuka	-33.6%	9.1	10.2	9.9	9.1	8.4	9.0	9.2	9.2	6.9	6.0
	Siemens	-37.9%	247.5	244.1	262.9	229.6	159.5	239.1	272.2	225.5	157.9	148.4
美国	Emerson	-16.4%	42.5	44.6	48.9	41.5	45.7	46.8	49.7	41.5	41.6	39.1
	Rockwell	-16.3%	16.5	17.0	17.3	16.4	16.6	16.7	17.3	16.8	16.8	13.9
合计			538.7	552.0	570.1	514.5	430.2	526.7	551.9	504.4	405.8	388.0
YoY			14.2%	6.2%	3.0%	-3.8%	-20.1%	-4.6%	-3.2%	-2.0%	-5.7%	-26.3%

数据来源：公司官网，Bloomberg，东吴证券研究所

分下游看，半导体行业景气度仍高，汽车受疫情影响依旧承压，油气需求低迷，食品包装、医药需求有所下降。从下游来看：**1）半导体**仍延续 19Q4 以来的高景气度，西门子、发那科、欧姆龙、罗克韦尔、安川等主流厂商均观察到半导体行业投资仍在复苏轨道，其中中国地区做出了主要业绩贡献；**2）汽车**行业因投资低迷、工厂停运等影响，仍未走出低谷。西门子、发那科、欧姆龙、罗克韦尔、安川等厂商数据均显示行业景气度处于低位。但疫情后汽车行业增速有望触底回升，尤其是新能源汽车在 Tesla 的鲶鱼效应刺激下有望加快产能建设、带来新的设备投资周期；**3）油气**行业经 Q1 大幅下跌以来仍承受一定的价格压力，美国尤为严重，其中罗克韦尔订单下降近 30%；**4）**部分厂商食品包装、饮料、医药有两位数下滑；中国区域的订单普遍反映向好，降幅收窄甚至贡献较大增量，复苏态势明确。

表 4：20Q2 各公司主要下游的运行情况

	半导体	汽车	油气行业	其他	中国相关
施耐德			20Q2石油价格导致市场疲软		20Q2中国区域自动化离散型市场高增长，流程型仍有压力
ABB					
西门子	半导体行业延续高景气态势	Q2延续低迷态势		食品包装需求较好	中国区域订单同比+14%贡献最大增量
艾默生				美国医药和食品饮料行业下降20%	20Q2中国区域自动化行业复苏，自动化订单同比+9%
发那科	中国区域IT行业对小型加工中心需求乐观	北美汽车行业销售缓慢			20Q2中国区域订单同比+61%呈高增长态势
欧姆龙	电子在Q1后变弱，预计今年Q4后恢复	汽车行业的投资仍有压力			20Q2中国地区恢复但不及去年同期水平
罗克韦尔	半导体行业Q2个位数增长	汽车行业Q2同比下降25%	油气下降最多，同比-30%	食品包装、生物医药、矿山、水泥、化工均有两位数下降	20Q2亚太地区受疫情影响收入降幅扩大至-11%
安川	因中国5G建设拉动，半导体电子、机床需求增加	由于全球资本投资受限及客户工厂停止运营，汽车需求有压力	油气（尤其是美国）需求大幅下降		20Q2因中国地区恢复，订单及收入降幅收窄到接近同期水平
台达		汽车行业下游整机厂开工仍有不确定性		通信相关领域Q2需求开始恢复	
库卡					20Q2中国收入降幅略有收窄，订单略有下滑

数据来源：公司官网，东吴证券研究所

请务必阅读正文之后的免责声明部分

2. 投资建议

国内工控行业仍在复苏轨道，一方面先进制造业电子半导体、锂电、光伏等行业高增长，另一方面传统行业 Q2 开始复苏，叠加进口替代，内资工控企业订单持续高景气度增长，7-8 月内资龙头汇川，二线信捷电气、雷赛智能订单仍在快速增长，剔除疫情经济影响预计 Q3、Q4 逐季向上，龙头订单持续旺盛、今年业绩高增趋势确定。推荐：**汇川技术、宏发股份、雷赛智能、信捷电气、麦格米特**。

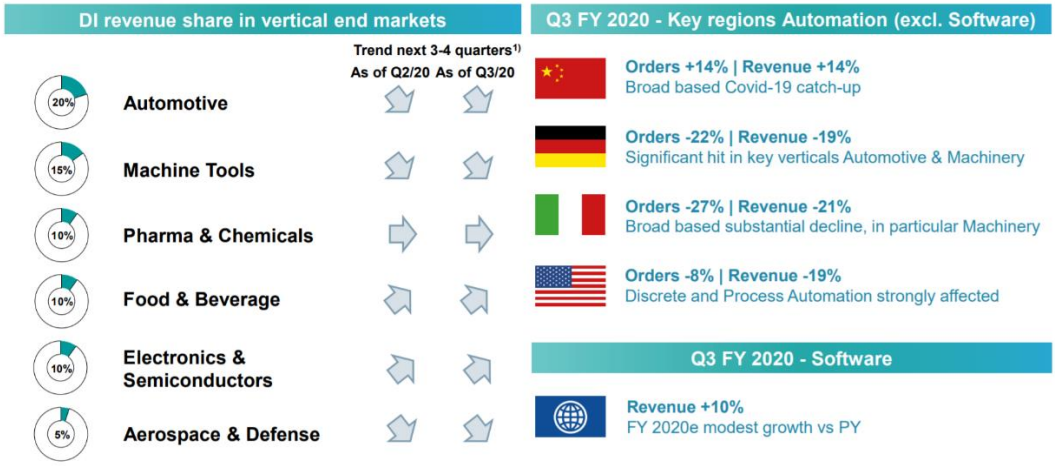
3. 附：海外工控企业 20Q2 经营情况概览

3.1. 西门子：自动化疫情影响凸显、中国区域亮眼

（披露时间：8 月 19 日）

FY20Q3 营收-5%、净利润同比-48%、订单-7%。西门子 FY2020Q3（对应自然季度 2020Q2）营收 134.91 亿欧元（YoY -5%），归母净利润 5.39 亿欧元（YoY -48%），包含了油气业务、Gamesa 可再生能源业务不再并表的影响，订单合计 144.02 亿欧元(-7%)，增速环比+2pct。

图 1：西门子数字工厂业务分市场及地区增长情况



数据来源：公司公告，东吴证券研究所

分板块看：1）数字工厂是西门子的工业自动化业务板块，包括过程、离散自动化及工业软件等，FY2020Q3 营收同比-5%，增速环比+5pct，订单同比-4%，增速环比-6pct，订单端中国缓冲了疫情的影响，收入端自动化大幅下降、软件实现两位数增长；下游来看汽车、机械制造需求疲弱，但食品包装、电子半导体行业增长较好，中国地区订单同比+14%贡献最大增量；**2）基础设施**板块主要包括建筑配电电器、中低压电力设备等，FY2020Q3 营收同比+6%，增速环比+7pct，订单同比-10%，增速环比-7pct。本期订单有所下滑，主要由驱动业务下降引起，而解决方案、服务业务收入基本稳定。

请务必阅读正文之后的免责声明部分

表 5：西门子分季度统计

		18Q1	18Q2	18Q3	18Q4	19Q1	19Q2	19Q3	19Q4	20Q1	20Q2
订单增速（%）											
yoy	Total	-2	15	0	12	6	8	4	-2	-9	-7
	Siemens Healthineers	-1	1	9	5	8	15	8	17	4	-16
	Mobility	12	8	21	41	46	12	14	-11	-32	-2
	Digital Factory	19	9	15	-4	0	-4	-2	3	2	-4
	Smart Infrastructure						5	9	1	-3	-10
	中国区域	11	19	6	9	8	10	-1	21	1	9
qoq	Total	-1	2	4	6	-6	4	1	0		
	Siemens Healthineers	-1	5	22	-18	2	12	14	-11	-7	-11
	Mobility	-25	4	13	61	-22	-15	-39	-9	43	28
	Digital Factory	-4	-3	4				7	6	-1	-14
	Smart Infrastructure							10	-14	1	-10
	中国区域	-5	10	10	-5	-6	11	-1	17		
营收增速（%）											
yoy	Total	0	-4	2	1	4	4	9	1	-1	-5
	Siemens Healthineers	-5	-2	1	3	9	8	12	9	3	-16
	Mobility	5	4	5	0	0	2	16	-13	6	2
	Digital Factory	20	10	9	7	4	-1	4	-3	-10	-5
	Smart Infrastructure						5	7	6	-1	6
	中国区域	17	13	6	0	2	6	0	10	-8	9
qoq	Total	2	2	10	-11	4	2	15	-17		
	Siemens Healthineers	1	2	12	-11	6	2	16	-13	3	-10
	Mobility	-3	1	10	-7	-3	0	18	-13	4	-4
	Digital Factory	8	0	4	-5	5	15	10	-12	-2	0
	Smart Infrastructure							17	-19	0	-4
	中国区域	-4	12	13	-17	-3	16	6	-8	0	21

数据来源：公司官网，Bloomberg，东吴证券研究所

3.2. 台达：Q2 自动化回暖、恢复明显

（披露时间：7 月 30 日）

20Q2 营收同比-3.7%、净利润-20.3%，1-8 月销售累计同比+0.4%。台达 2020Q2 营收 706.9 亿新台币，同比-3.7%；Q2 毛利同比 232.3 亿新台币，+17.3%，归母净利润 76.0 亿新台币，同比-20.3%。月度来看，公司 1-8 月营收 1772.5 亿新台币，同比+0.4%持稳，其中 1-3 月有并表因素，4-6 月受疫情影响有所下滑，7 月环比增长 8.3%开始恢复。

分板块来看：1）自动化 2020Q2 销售 105.2 亿新台币，同比+6.2%、环比+23.8%，Q2 公司复工顺利，下游自动化需求回暖，恢复稳健增长；**2）电源零组件** 2020Q2 销售 378.5 亿新台币，同比+4%、环比+32%，疫情背景下远程办公需求拉动笔记本电脑需求；**3）基础设施** 2020Q2 销售 222.9 亿新台币，同比-18%、环比+21%，Q2 数据中心、服务器等需求恢复。

表 6：台达月度销售数据（百万新台币）

请务必阅读正文之后的免责声明部分

	2020	YoY	2019	YoY	2018	YoY	2017	YoY	2016	YoY	2015
1月	19331	2.9%	18783	-0.8%	18938	31.2%	14434	-15.8%	17148	2.2%	16785
2月	15264	0.7%	15156	13.3%	13374	-16.5%	16026	29.0%	12421	6.4%	11673
3月	21083	4.6%	20163	8.6%	18558	0.5%	18465	2.4%	18038	22.3%	14745
4月	23298	-0.5%	23425	28.2%	18270	4.4%	17493	2.9%	17008	9.6%	15517
5月	23584	-4.0%	24559	24.0%	19807	14.6%	17286	-2.8%	17785	10.0%	16164
6月	23813	-6.2%	25391	28.1%	19820	6.0%	18694	4.6%	17874	4.8%	17052
7月	25782	4.2%	24732	20.4%	20547	7.3%	19153	2.3%	18716	3.8%	18023
8月	25093	3.2%	24314	13.3%	21457	7.7%	19921	6.3%	18737	2.9%	18207
9月			23414	8.3%	21613	4.2%	20749	5.8%	19614	-0.3%	19682
10月			23116	8.5%	21301	9.6%	19443	6.8%	18205	-3.6%	18885
11月			22674	2.5%	22126	4.8%	21113	9.3%	19321	5.9%	18249
12月			22404	5.6%	21207	2.0%	20801	6.7%	19489	5.6%	18459

数据来源：公司官网，东吴证券研究所

表 7：台达分季度统计

		18Q1	18Q2	18Q3	18Q4	19Q1	19Q2	19Q3	19Q4	20Q1	20Q2
营收增速（%）											
yoy	Total	4	8	6	5	6	27	-1	6	3	-4
	Infrastructure			10	13	29	42	21	2	-15	-18
	Automation			13	-2	-3	-1	1	3	-1	6
	Electronic Parts and Components	-1	14	2	2	-6	27	14	9	22	4
qoq	Total	-17	14	10	2	-16	36	-1	-6	-18	27
	Infrastructure	-17	13	6	14	-5	24	-9	-5	-21	21
	Automation	-7	14	-6	-1	-8	15	-4	1	-12	24
	Electronic Parts and Components	-21	15	17	-5	-26	54	6	-9	-18	32

数据来源：公司官网，Bloomberg，东吴证券研究所

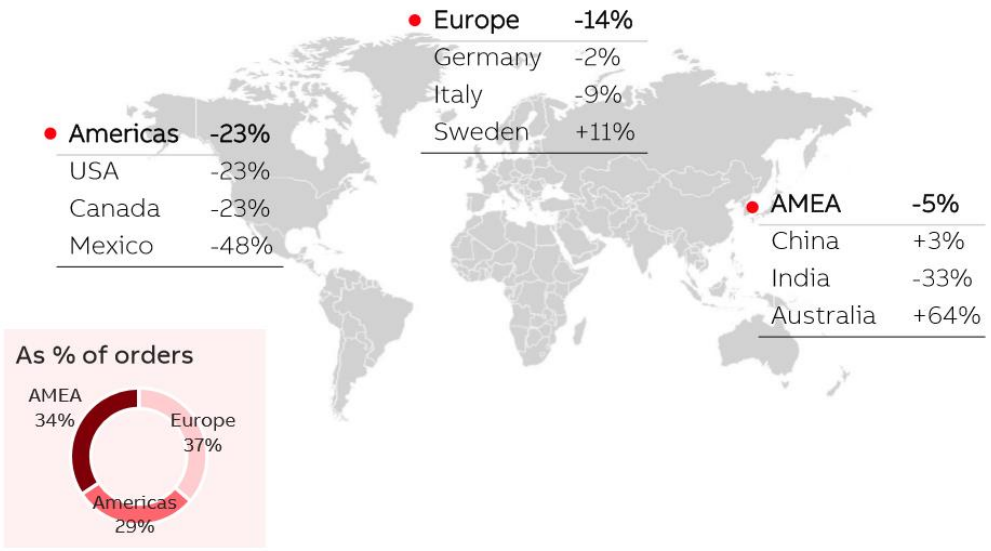
3.3. ABB：Q2 继续承压，自动化受疫情影响较大

（披露时间：7 月 22 日）

20Q2 营收同比-14%、利润+398%、订单-18.2%。ABB 20Q2 营收 61.54 亿美元（YoY -14.2%）、归母净利润 3.19 亿美元（YoY +398.4%）。Q2 整体订单 60.54 亿美元，同比 -18.2%。新冠疫情对全球影响凸显，中国二季度需求逐步恢复，欧美地区受疫情的影响最严重。

请务必阅读正文之后的免责声明部分

图 2：ABB 20Q2 分地区增长情况（订单增速）



数据来源：公司官网，东吴证券研究所

分板块看：1）工业自动化 Q2 营收同比-12.5%，增速环比-11.5pct；订单同比-19.5%，增速环比-27.5pct，订单反映了能源、加工、船舶行业的急剧下滑；**2）机器人及电机** Q2 营收同比-11%，增速环比-1.8pct，订单同比-18%，增速环比-35.8pct，铁路、化工行业订单比较健康，但主要终端市场汽车、通用工业和机床厂商的活动大幅下降；**3）电力设备**板块 Q2 营收同比-15.5%，增速环比-8.5pct，订单同比-18%，增速环比-16pct，订单受到建筑短周期需求下降及油气、可再生能源市场大幅下降的影响， 公用事业、铁路、电动交通和数据中心提供了相对弹性。分地区看，欧美地区降幅较大，北美地域疫情影响明显，而中国的强劲反弹一定程度缓解了订单压力。

表 8：ABB 分季度统计

		18Q1	18Q2	18Q3	18Q4	19Q1	19Q2	19Q3	19Q4	20Q1	20Q2
订单增速（%）											
yoy	Total	16	14	10	10	1	4	-3	-1	1	-18
	Total：亚非地区	30	11	-1	0	-8	-6	-3	-9	-7	-11
	Total：中国	12	23	17	6	6	-1	-5	1	-16	3
	Robotics and Motion	18	26	12	7	-1	-5	-7	-4	-2	-16
	Industrial Automation	26	18	-1	4	-11	-8	1	4	8	-20
	Electrification Products	10	9	26	23	21	22	-1	1	-2	-18
	Robotics and Motion：亚非地区	18	22								
	Industrial Automation：亚非地区	11	19								
	Electrification Products：亚非地区	13	6								
qoq	Total	15	-3	-6	-2	9	-3	-10	3	7	-14
	Total：亚非地区	33	-10	-11		18	-9	-9	-8	14	-8
	Robotics and Motion	26	8	-18	-4	17	4	-12	-1	18	-18
	Robotics and Motion：亚非地区	18	-17	-7	14	1	-14	-11	19	3	-26
	Industrial Automation	9	-2	18	-2	7	-1	-5	-1	-1	-12
	Industrial Automation：亚非地区	4	-2								
	Electrification Products	9	-2								
	Electrification Products：亚非地区	15	-5								
营收增速（%）											
yoy	Total	10	5	6	9	6	7	-3	-4	-9	-14
	Total：亚非地区	9	3	0	-1	-2	-5	-3	-7	-17	-11
	Robotics and Motion	15	22	4	7	1	-3	-3	-5	-9	-11
	Industrial Automation	20	0	-3	-4	-7	-2	-3	-2	-1	-13
	Electrification Products	9	7	23	23	23	22	-1	-2	-7	-16
	Robotics and Motion：亚非地区	27	12	7	8	2	-3	-3	2	-20	-13
	Industrial Automation：亚非地区	5	-6	-6	-4	-13	-10	-16	-14	-18	-7
	Electrification Products：亚非地区	6	1	-6	2	8	0	-8	-1	-22	-9
qoq	Total	-7	3	4	-20	-7	5	-4	3	-12	-1
	Total：亚非地区	-12	6	-1	2	-12	5	-6	7	-25	17
	Robotics and Motion	1	16	-11	3	-5	12	-1	-1	-11	1
	Industrial Automation	-8	-13	9	10	-10	-9	-6	13	-13	-5
	Electrification Products	-7	7	20	4	-8	7	-3	2	-14	0
	Robotics and Motion：亚非地区	1	8	-4	-2	-4	7	0	-1	-24	16
	Industrial Automation：亚非地区	-10	-1	2	13	-19	-4	-9	21	-23	9
	Electrification Products：亚非地区	-16	16	-7	14	-11	6	0	5	-30	23

数据来源：公司官网，Bloomberg，东吴证券研究所

*ABB 财报以美元计价，增速包含了汇兑影响

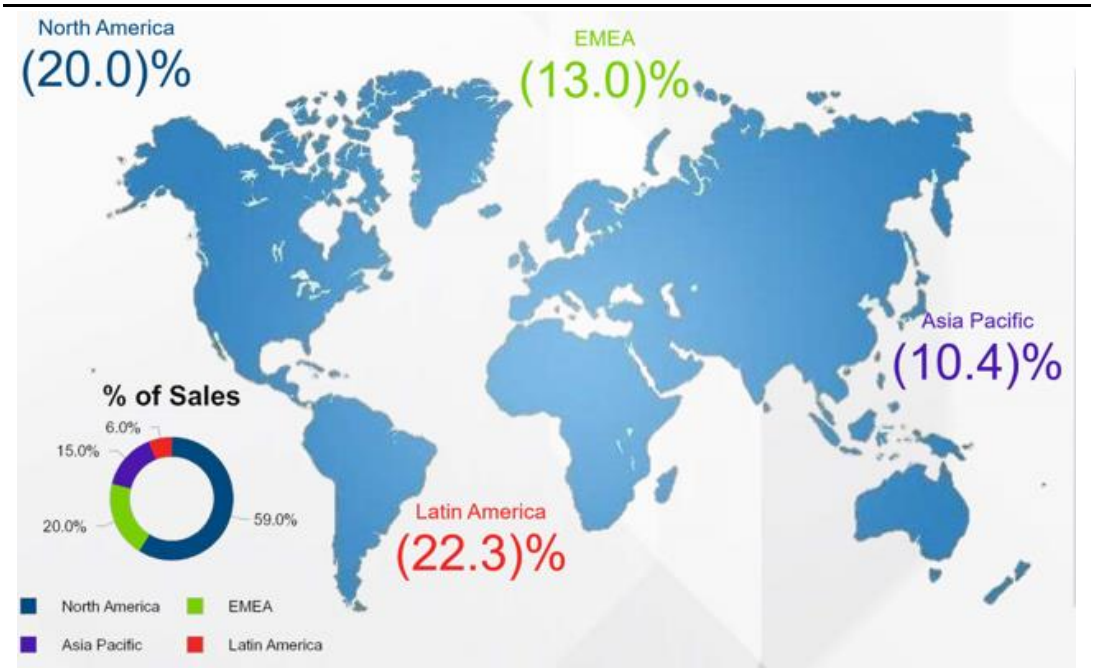
3.4. 罗克韦尔：营收下降、利润增加，半导体较强，全年预期不变

（披露时间：7 月 28 日）

FY20Q3 营收-16.3%、净利润+21.6%，营业利润+4.0%。罗克韦尔 FY2020Q3（对应自然季度 2020Q2）营收 13.94 亿美元（YoY -16.3%），增速环比-17.8pct，归母净利润 3.18 亿美元（YoY+21.6%），归母净利润大幅变动主要来自投资收益影响，营业利润 3.34 亿美元（YoY +4.0%）。其中拉美地区销售同比-22.3%，降幅最大，主要受新冠疫情影响。公司仍预期全年营收下降 8%。

请务必阅读正文之后的免责声明部分

图 3：罗克韦尔 FY2020Q3 全球销售增长情况



数据来源：公司官网，东吴证券研究所

从自动化业务下游来看：1）离散自动化行业同比下降 20%，增速环比大幅下降，其中下降主要来自汽车行业，同比下降 25%，但是半导体行业仍有个位数增长，公司预计离散自动化全年中个位数下降（其中汽车行业预计中个位数下降，而半导体行业继续维持较好表现，高个位数增长）；**2）混合自动化**行业同比下降 10%，增速环比也有下跌，其中食品饮料包装、生物医药行业均下降 10%，轮胎行业两位数下降，公司预计全年混合自动化行业将中个位数下降（其中生物医药、食品饮料包装个位数下降，轮胎行业将两位数下降）；**3）过程自动化**行业同比下降 25%，降幅扩大，其中油气行业下降最多，同比减少 30%，矿山、水泥、化工等也有两位数下降，公司预计该颓势全年仍会继续（油气行业、矿山、水泥、化工等均有两位数下降，整体降幅在三大板块中最大）。

表 9：罗克韦尔分季度统计

		18Q1	18Q2	18Q3	18Q4	19Q1	19Q2	19Q3	19Q4	20Q1	20Q2
营收增速（%）											
yoy	Total	6	6	4	4	0	-2	0	3	1	-16
	Control Products & Solutions	6	5	3	6	4	0	1	5	1	-16
	Architecture & Software	7	7	5	1	-4	-5	-1	0	2	-17
	亚太区域	10	10	7	0	-2	-6	-2	7	-6	-11
qoq	Total	4	3	2	-5	1	0	4	-3	0	-17
	Control Products & Solutions	5	4	3	-6	3	0	3	-2	-1	-16
	Architecture & Software	3	2	0	-4	-2	1	4	-4	1	-18
	亚太区域	2	14	1	-15	0	8	6	-7	-13	3

数据来源：公司官网，Bloomberg，东吴证券研究所

3.5. 发那科：订单环比下降，中国订单同比高增

（披露时间：7 月 28 日）

FY20Q1 营收-19%、利润-61%、订单-21%。发那科 FY2020Q1（对应自然季度 2020Q2）营收 1093 亿日元（YoY -18.8%，QoQ -10.3%）、归母净利润 91 亿日元（YoY -61.0%、QoQ -45.9%），FY20120Q1 整体订单 1084 亿日元，同比-20.9%，降幅环比-11pct。

分业务板块看：1）工业自动化 FY Q1 营收同比-20%，降幅收窄 4pct，订单同比-13%，降幅环比收窄 3pct，从下游来看，FY Q1 因 CNC 主要市场中国的需求保持稳定，但日本、韩国和台湾的需求仍然疲软，欧洲和印度的需求因封锁也在下降；激光器产品需求放缓，且与国外制造商的竞争进一步加剧；**2）机器人** FY Q1 营收同比-14%，降幅扩大 13pct，订单同比-22%，降幅环比扩大 16pct，从下游看美洲汽车行业的销售缓慢，但通用自动化产品销售依旧强劲，中国 IT 相关产业的销售仍然保持良好，但在日本、欧洲销售疲软；**3）机床** FY Q1 营收同比-17%，降幅环比收窄 4pct，订单同比-21%，降幅扩大 7pct，中国计算机和平板电脑市场对机器人（紧凑型加工中心）需求乐观，但其他地区市场销售额下降。此外，电动注塑机销量同比也有下滑，目前主攻医疗市场以扩大销量。

表 10：发那科分季度统计

		18Q1	18Q2	18Q3	18Q4	19Q1	19Q2	19Q3	19Q4	20Q1	20Q2
订单增速（%）											
yoy	Total	22	-14	-14	-30	-26	-20	-16	-14	-10	-21
	FA	8	-1	-16	-29	-26	-39	-35	-21	-16	-13
	Robot	14	-16	-6	-24	-3	6	3	0	-6	-22
	Robomachine	66	-36	-36	-55	-62	-39	-31	-29	-14	-21
	Service	9	6	9	11	2	2	-38	-11	-4	-32
	中国区域	33	-34	-49	-66	-58	-46	-16	15	6	61
qoq	Total	-3	-10	-14	-6	3	-3	-10	-4	3	-9
	FA	-5	6	-26	-5	0	-12	-22	15	22	-4
	Robot	-7	-7	-2	-11	19	1	-5	-13	-3	-6
	Robomachine	4	-36	-27	-8	-12	4	-18	-6	0	2
	Service	-1	0	10	3	-10	0	4	-5	-7	-30
	中国区域	-5	-25	-46	-11	18	-4	-16	20	10	44
营收增速（%）											
yoy	Total	30	9	-15	-14	-27	-26	-17	-22	-13	-19
	FA	18	25	4	-23	-20	-29	-43	-31	-24	-20
	Robot	13	7	-4	-3	-17	-19	-3	-3	-1	-14
	Robomachine	112	-6	-41	-48	-59	-47	-30	-31	-21	-17
	Service	5	4	9	5	7	2	-4	-6	-10	-30
	中国区域	94	-8	-48	-56	-61	-49	-34	-9	12	39
qoq	Total	1	-4	-17	6	-13	-3	-6	-1	-3	-10
	FA	-9	9	-4	-20	-6	-2	-23	-2	4	3
	Robot	6	-4	-10	5	-10	-7	9	5	-7	-19
	Robomachine	10	-20	-36	-7	-14	3	-15	-8	-2	9
	Service	-2	-1	12	-3	0	-6	5	-5	-4	-27
	中国区域	2	-15	-42	-13	-10	11	-24	20	11	37
*（*发那科财年为4月-次年3月）*											

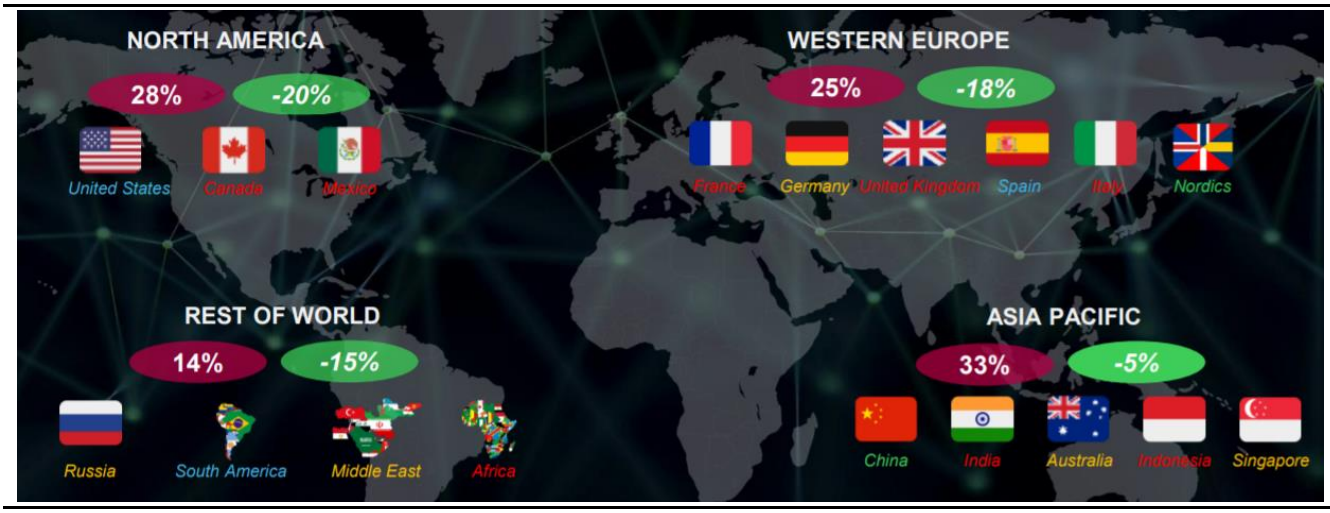
数据来源：公司官网，Bloomberg，东吴证券研究所

3.6. 施耐德：全球疫情影响明显，Q2 末出现回暖迹象

（披露时间：8 月 23 日）

20Q2 营收-16.7%，产品和系统类销售受疫情影响仍然严重，中国强劲反弹、营收正增长。Schneider 2020Q2 营收 57.45 亿欧元（YoY -16.7%，Schneider 未披露单季度利润）。2020H1 全球受疫情的影响明显，产品类、系统类销售受疫情影响最严重，20H1 分别同比-11%、-15%，软件和服务类受疫情影响较小，20H1 同比-1%。北美地区 20Q2 受疫情影响最为严重，销售同比-20%。公司根据当前经济形势，重新制定 2020 年的收入增长目标为-10%~-7%。

图 4：施耐德 20Q2 分地区增长情况（收入增速）



数据来源：公司官网，东吴证券研究所

分板块看：1）工业自动化 Q2 营收同比-12%，增速环比-4 个点，其中亚太地区同比+2%，增速下滑主要来自经济周期及疫情影响，离散自动化&流程自动化均有下滑；从下游看，工业软件和服务表现良好，增强了业绩弹性；从地区看，北美、西欧市场 Q2 分别-20.1%、-22.9%，受疫情影响较大，亚太地区 Q2+2.1%，中国市场上升最明显；**2）能源管理** Q2 营收同比-18.0%、增速环比-11 点，分下游看，住宅和小型建筑需求相对强劲（尤其是季度末），但工商业大厦、酒店等需求仍受限；数据中心因居家办公、互联网流量增加而导致需求强劲，基础设施受影响较小。从地区看，亚太地区降幅最小，达 9.8%，其他北美、西欧市场分别同比-20.0%、-19.9%。

表 11：施耐德分季度统计

		18Q1	18Q2	18Q3	18Q4	19Q1	19Q2	19Q3	19Q4	20Q1	20Q2
营收增速（%）											
yoy	Total	-1	3	8	5	9	6	4	4	-8	-17
	Energy Management	-2	2	7	5	10	8	5	5	-7	-18
	Industrial Automation	4	7	10	6	6	-2	1	2	-8	-12
	Energy Management：亚太地区	5	6	9	4	10	7	-10	2	-20	-10
	Industrial Automation：亚太地区	10	11	13	4	9	0	-9	6	-16	2
qoq	Total	-13	12	-2	10	-10	9	-4	10	-20	-1
	Energy Management	-16	14	-2	12	-13	13	-4	11	-23	0
	Industrial Automation	-3	8	-4	5	-2	-1	-1	7	-12	-5
	Energy Management：亚太地区	-15	21	-3	4	-10	18	-19	18	-29	34
	Industrial Automation：亚太地区	1	13	-5	-4	6	4	-14	11	-16	26

数据来源：公司官网，Bloomberg，东吴证券研究所

请务必阅读正文之后的免责声明部分

3.7. 欧姆龙：短期仍疲弱，边际有所改善

（披露时间：7 月 28 日）

FY 20Q1 营收同比-8.5%，归母净利润+13.6%，营收降幅收窄，盈利由负转正。欧姆龙 FY2020Q1（对应自然季度 2020Q2）营收 146.5 亿元，同比-8.5%，环比-18.5%，归母净利润 9.7 亿，同比+13.6%，尽管收入仍略有下降，但盈利强劲。公司认为疫情在海内外影响仍会持续，预测本财年营业收入将大大低于上年同期（YoY -13%）。

分板块看：1）工业自动化 FY Q1 营收同比-8%，降幅环比扩大 2pct，下游半导体相关投资依旧活跃，汽车行业因疫情抑制投资而较弱；**2）电子元器件** FY Q1 营收同比-22%，降幅环比扩大 10pct，汽车及消费品市场正面临严峻挑战。分地区看，中国市场恢复但不及同期水平，预计欧美地区将逐步恢复。

表 12：欧姆龙分季度统计

		18Q1	18Q2	18Q3	18Q4	19Q1	19Q2	19Q3	19Q4	20Q1	20Q2
营收增速（%）											
yoy	Total	4	3	0	2	-5	-10	-18	-23	-20	-8
	Industrial Automation	14	7	1	-2	-10	-13	-10	-10	-6	-8
	Electronic & Mechanical Components	0	1	-4	-3	-7	-13	-8	-14	-10	-22
	Sosial Systems	1	0	10	68	7	25	70	-7	0	5
	Healthcare	5	8	9	1	9	-1	-3	-2	-7	-4
	IAB-大中华区		10	3	-4	-8	-12	-13	-8	-15	15
	EMC-大中华区		8	-1	-9	-5	-24	-15	-13	-31	-1
qoq	Total	10	-11	-2	6	2	-29	6	-1	7	-18
	Industrial Automation	6	-1	-4	-2	-4	-4	0	-1	0	-6
	Electronic & Mechanical Components	-2	5	-5	0	-6	-2	0	-7	-1	-15
	Sosial Systems	186	-75	48	57	83	-71	102	-14	96	-49
	Healthcare	-14	5	-1	13	-8	-4	-3	14	-13	0
	IAB-大中华区	-2	26	-12	-12	-6	20	-12	-7	-14	62
	EMC-大中华区	-10	18	-8	-8	-6	-5	3	-5	-26	36

数据来源：公司官网，Bloomberg，东吴证券研究所

3.8. 艾默生：疫情影响明显，小幅下调全年预期

（披露时间：8 月 4 日）

FY20Q3 营收同比-16%、利润-34%。艾默生 FY2020Q3（对应自然季度 2020Q2）营收 39.14 亿美元（YoY -16%），增速环比-7.5pct，归母净利润 4.0 亿美元（YoY -33.9%）。订单方面，4-6 月份订单同比-19%，但 6 月订单同比转正，预计 Q3 订单增速有望转正。公司将全年的销售增速展望由-11%~-9%调为-10%~-9%。

分板块来看：1）工业自动化营收同比-14%，增速环比-4pct，指引由-8%~-6%调整为-9%~-7%；分地区来看，美洲订单下降 20%，欧洲订单同比-12%，亚洲&中东&非洲订单同比-6%，然而中国地区自动化行业复苏，订单同比+9%。**2）商业及住宅**销售同比-20%，增速环比-13pct，指引由-11%~-9%调整为-10%~-8%；分地区看，美洲订单下降 20%，欧洲订单同比-12%，亚洲&中东&非洲订单同比-18%，中国订单同比-9%。

表 13：艾默生分季度统计

请务必阅读正文之后的免责声明部分

		18Q1	18Q2	18Q3	18Q4	19Q1	19Q2	19Q3	19Q4	20Q1	20Q2
营收增速（%）											
yoy	Total	19	10	10	9	8	5	2	0	-9	-16
	Automation Solutions	31	18	12	9	9	5	4	2	-10	-14
	Measurement & Analytical Instrumentation	17	25	15	11	8	1	4	-3	-12	-22
	Valves, Actuators & Regulators	85	23	263	1	2	-1	2	4	-9	-11
	Process Control Systems & Solutions	9	5	-53	3	13	14	16	15	-5	-8
	Industrial Solutions	16	8	25	27	19	18	-2	-6	-14	-14
	Commercial & Residential Solutions	2	-1	7	7	5	4	-3	-3	-7	-20
qoq	Total	11	5	10	-15	10	2	6	-16	0	-6
	Automation Solutions	8	4	12	-13	8	0	11	-15	-5	-4
	Measurement & Analytical Instrumentation	11	8	12	-18	8	2	14	-23	-2	-10
	Valves, Actuators & Regulators	7	3	7	-15	7	0	11	-12	-6	-1
	Process Control Systems & Solutions	-1	3	13	-10	9	3	15	-12	-9	0
	Industrial Solutions	13	-4	25	-6	6	-5	4	-11	-3	-5
	Commercial & Residential Solutions	18	7	4	-19	17	6	-3	-19	12	-9

数据来源：公司官网，Bloomberg，东吴证券研究所

3.9. 库卡：收入、订单持续下滑，疫情影响下整体承压

（披露时间：8 月 20 日）

20Q2 营收同比-32%、盈利同比转亏，订单同比-40%。库卡 2020Q2 营收 5.44 亿欧元，同比-32.2%，增速环比-16.9pct，归母净利润-0.58 亿欧元，同比由正转负，环比亏损扩大。Q2 订单 5.52 亿欧元，同比-40%、增速环比-17pct，环比+20%。**分板块来看：1）机器人**营收同比-23%，增速环比-13pct，订单同比-30%，增速环比-12pct；**2）系统**营收同比-49%，增速环比-30pct，订单同比-44%、增速环比-1pct；**3）中国分部**降幅略有收窄，收入同比-35%、增速环比-10pct，订单同比-22%、增速环比-3pct。

请务必阅读正文之后的免责声明部分

表 14：库卡分季度统计

		18Q1	18Q2	18Q3	18Q4	19Q1	19Q2	19Q3	19Q4	20Q1	20Q2
订单增速（%）											
yoy	Total	-7	-5	5	-29	-1	-5	-26	2	-23	-40
	Robotics	1	11	-10	-12	-7	-11	-27	-8	-18	-30
	Systems	-8	-29	15	-29	-37	35	-40	54	-43	-44
	Swisslog(医疗+物流)	5	-17	-40	15	16	48	31	-8	-18	-55
	中国分部					122	-50	-35	-4	-19	-22
qoq	Total	6	7	-12	-29	50	2	-32	-3	13	-20
	Robotics	12	26	-33	-6	#N/A	-15	-23	0	26	-27
	Systems	19	-24	11	-29	#N/A	9	-16	32	-53	7
	Swisslog(医疗+物流)	7	-20	-27	83	#N/A	38	-44	26	-15	-25
	中国分部						-19	-60	59	57	-22
营收增速（%）											
yoy	Total	-6	-15	7	-10	-1	-6	-2	3	-15	-32
	Robotics	-12	-13	19	-9	9	-8	-19	-6	-10	-23
	Systems	-13	-30	-9	-23	-13	26	-17	12	-19	-49
	Swisslog(医疗+物流)	20	7	11	-6	-2	-3	-2	7	9	-8
	中国分部					-7	5	-2	-42	-45	-35
qoq	Total	-16	15	0	-7	-7	9	4	-2	-24	-13
	Robotics	-25	31	6	-13		-1	14	42	-44	-15
	Systems	-15	6	-3	-12		9	-9	23	-34	-31
	Swisslog(医疗+物流)	-18	8	-5	12		6	-3	25	-15	-10
	中国分部						54	15	-41	-48	83

数据来源：公司官网，Bloomberg，东吴证券研究所

3.10. 安川：整体订单继续恶化，中国业务势头强劲

（披露时间：7 月 10 日）

FY20Q1 营收-15.5%、营业利润-13.5%、订单-12%继续下滑。安川 FY2020Q1（对应自然月份 20 年 3 月-20 年 6 月）营收 908 亿日元，同比-15.5%、营业利润 62 亿日元，同比-13.5%，归母净利润 45 亿日元，同比-16.8%。FY20Q1 整体订单同比-12%，降幅环比降低 8pct，其中运动控制订单增速由正转负，系统工程降幅扩大，对整体订单影响较大；但中国区域订单降幅大幅收窄至-1%。

分板块来看：1）运动控制 FY Q1 营收同比-7.7%，降幅环比-1.7pct，订单同比-8%，增速环比-12pct。分产品看，由于中国 5G 建设如火如荼，下游电子、机床需求旺盛，且半导体需求也在增加，AC 伺服、控制器业务销售增长；变频下游的油气行业需求大幅减小（尤其是美国），收入利润逐年下滑；**2）机器人** FY Q1 营收同比-25.1%，增速环比-2.2pct，订单同比-18%，增速环比-3pct，短期汽车相关产品（例如焊接和喷漆机器人）在全球资本投资受限，并且受客户工厂停工影响而保持低迷；日本、韩国半导体晶圆搬运机器人的销售强劲；**3）系统工程** FY Q4 营收同比-18.0%，增速环比-28.8pct，订单同比-13%，增速环比-10pct，由于新品的推出，光伏逆变器产品销售增加；然而因新冠疫情影响，大型风力发电电气设备及供水排污系统收入下降。

请务必阅读正文之后的免责声明部分

表 15：安川电机分季度统计

		18Q1	18Q2	18Q3	18Q4	19Q1	19Q2	19Q3	19Q4	20Q1	20Q2
订单增速（%）											
yoy	Total	16	10	-4	-9	-17	-17	-13	-11	-4	-12
	Motion Control	5	3	-7	-12	-20	-26	-16	-8	4	-8
	Robotics	24	15	7	-8	-10	-19	-22	-17	-15	-18
	System Engineering	24	14	-37	4	-17	70	34	-2	-3	-13
	中国区域	47	8	-8	-23	-35	-22	-21	-3	-15	-1
qoq	Total	-2	8	-10	-4	-10	7	-6	-2	-3	-1
	Motion Control	-2	21	-19	-9	-11	12	-7	0	-1	0
	Robotics	-6	11	-4	-7	-9	0	-7	-2	-6	-4
	System Engineering	11	-39	20	27	-11	26	6	-8	-8	8
	中国区域	15	12	-24	-21	-4	35	-23	-3	-16	57
营收增速（%）											
yoy	Total	-1	19	-1	2	-9	-16	-13	-13	-11	-15
	Motion Control	-1	10	-1	-6	-12	-22	-21	-14	-6	-8
	Robotics	13	23	-1	9	0	-11	-6	-18	-23	-25
	System Engineering	-29	8	-25	-2	-23	23	10	7	11	-18
	中国区域	-2	18	-7	-5	-17	-30	-20	-18	-19	0
qoq	Total	19	23	-6	-6	0	-5	-1	-6	3	-10
	Motion Control	-11	24	-9	-10	-10	6	-5	-3	-1	4
	Robotics	7	3	1	-2	6	-15	9	-13	-1	-18
	System Engineering	-5	16	-3	8	27	-8	-11	5	32	-32
	中国区域	-3	41	-22	-14	-14	22	-10	-11	-15	49
（*安川2018年起财年修改为3月-次年2月，与其他公司季度划分有出入）											

数据来源：公司官网，Bloomberg，东吴证券研究所

4. 风险提示

1. 宏观经济下行：工控行业与宏观经济密切相关，如果宏观经济下行，会导致行业增速下行，从而对行业公司业绩增长带来压力；

2. 竞争加剧：工控行业的竞争以外资巨头为主，竞争相对激烈，如果竞争加剧，可能对内资工控企业的增长带来一定压力。

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