太平洋证券 PACIFIC SECURITIES

2020-08-06

行业深度报告

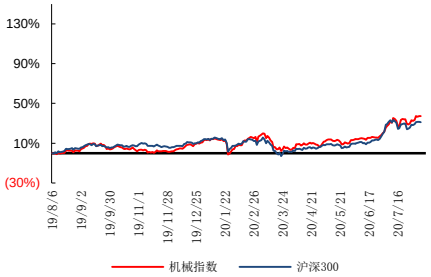
看好/维持

机械

工业 资本货物

未来 2-3 年制造业资本开支向上，带来自动化显著投资机会

■ 走势比较



■ 子行业评级

相关研究报告：

《产业快速推进异质结电池，重点推荐核心设备厂商》--2020/08/02

《轨交车辆配套产品龙头，受益于行业固定资产投资上行》--2020/07/31

《国内包装机械龙头企业，受益下游行业投资景气向上》--2020/07/29

证券分析师：刘国清

电话：021-61372597

E-MAIL：liugq@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190517040001

证券分析师助理：曾博文

E-MAIL：zengbw@tpyzq.com

报告摘要

未来两三年制造业资本开支处于上升通道：研究国家统计局及其他渠道的公开数据，我们可以得出以下结论：1）、工业机器人、工业车辆、机床等数据形成明显的关联性，相关性较高。2）我们从较长周期来看，从过去 10 年工业叉车、工业机器人数据基本呈现出 3-4 年维度周期性，在 3-4 年中会经历过一个较为完整的上升到下降的过程，此前 3 轮周期为 2009-2012 年，2013-2015 年、2016-2019 年，根据行业发展历程来进行推断，从 2019 年底开始，我们预计行业将呈现一个不断向上的趋势，持续 2-3 年，2020 年和 2021 年大概率制造业资本开支向上。3）、月度数据角度，2019 年 Q4 工业机器人、叉车数据开始回暖，重新回到正增长，2020 年年初遭受疫情影响，但是二季度迅速回暖，制造业资本开支增加超市场预期。

泛自动化各领域投资机会显著：1）、工业机器人及自动化，近期科创板多个工业机器人明星企业上市，同时国家大基金投资埃斯顿落地，我们认为工业机器人及自动化属于核心自主可控环节，近年行业经历了充分竞争，优质企业持续抢占市场，进行进口替代，未来国内企业中将会出现大型的全球自动化龙头企业。2）、工业车辆，自 2019 年 Q4 行业有所复苏（2019Q4 同比+14%），2020 年 5、6 月份加速（5、6 月份增速为 33%、56.65%），安徽合力、杭叉集团已经是国内绝对龙头，全球前十，但距离全球巨头收入规模仍有 3-9 倍空间，诺力股份为全球轻小型搬运车龙头，未来将稳步提升市场份额。3）注塑机。注塑机行业整体较为稳定，过去 10 年复合增速在 5%左右，跟随制造业投资，呈现弱周期性，国内优质企业持续保持强于行业增长，看好未来下轮复苏中，优质企业的业绩弹性。4）机床。日本机床出口国内数据近期不断回升，3C 投资升温，看好国内机床优质企业。5）激光器。行业中国产份额明显提升，国产激光器凭借着性价比、服务等优势，将全面进行进口替代。

投资建议：综上，我们主要结论：1、制造业 2020Q2 复苏超预期，我们判断制造业资本开支即将进入景气周期，叉车和自动化等行业自 2018 年下半年后进入衰退周期，2019 年年底开始企稳回升，预计未来 2-3 年为制造业资本开支向上。2、国内龙头企业竞争力不断增强，未来格局将会更为集中。我们建议关注工业机器人及自动

化龙头埃斯顿、汇川技术、埃夫特、拓斯达、博实股份、信捷电气和锐科激光，工业车辆龙头杭叉集团、安徽合力、诺力股份，注塑机行业龙头海天国际、伊之密，机床行业龙头创世纪、华东重机等。

风险提示：国内宏观经济放缓风险；海外经济放缓风险；行业价格进一步恶化风险。

目录

1 未来两三年制造业资本开支处于上升通道 5
2 泛自动化各方向投资机会显著： 9
2.1 工业机器人及自动化：明星企业不断上市，国家基金助力龙头企业发展 9
2.2 工业车辆：国内强者恒强 13
2.3 其他工业自动化相关：机床、注塑机、激光器 16
2、投资建议 20
3 风险提示 20

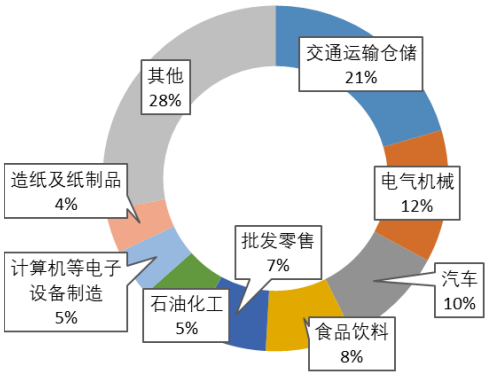
图表目录

图表 1：叉车下游行业分布 5
图表 2：工业机器人下游行业分布 5
图表 3：行业过去经历了 3 轮周期 5
图表 4：国内工业叉车年度销量 6
图表 5：国内工业机器人年度销量 6
图表 6：机器人、叉车、日本进口机床数据同步回暖 7
图表 7：日本机床、大族激光的小功率业务正相关 9
图表 8：光纤激光器历年销量 9
图表 9：国内市场工业机器人销售情况预测(台) 9
图表 10：埃夫特工业机器人销量 11
图表 11：绿的谐波减速器销量 11
图表 12：中国国产机器人销量情况 11
图表 13：国产机器人国产集中于一般制造业中 11
图表 14：埃斯顿受到国家大基金助力 12
图表 15：全球工业机器人市场格局 13
图表 16：国内工业叉车销量（月度） 13
图表 17：安徽合力、杭叉集团市场份额 15
图表 18：全球工业车辆排名 15
图表 19：叉车出口销量情况 15
图表 20：日本机床出口国内产值情况 16
图表 21： 2020 年 1-5 月注塑机进口情况 18
图表 22：2020 年 1-5 月注塑机出口情况 18
图表 23：注塑机销量情况(亿元) 18
图表 24： 国内注塑机竞争格局 19
图表 25：国内优势企业排名不断提升 19
图表 26： 国内 2018 年激光器竞争格局 20
图表 27：国内 2019 年激光器竞争格局 20

1 未来两三年制造业资本开支处于上升通道

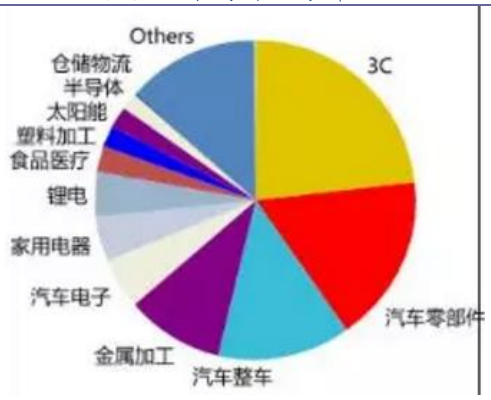
工业自动化行业较为广泛，目前自动化企业订单各有差异，但是行业层面的数据能够反应整体的趋势，由于叉车、工业机器人应用下游范围较为广泛，可以看到叉车主要覆盖交通运输、电气设备、汽车、食品、石油、计算机等电子设备等，工业机器人主要覆盖3C、汽车零部件、整车、金属加工、家用电器等，整体数据具备较强的参考价值，我们针对于工业机器人、工业叉车数据进行回溯分析。

图表 1：叉车下游行业分布



资料来源：中国物流与采购联合会，太平洋研究院整理

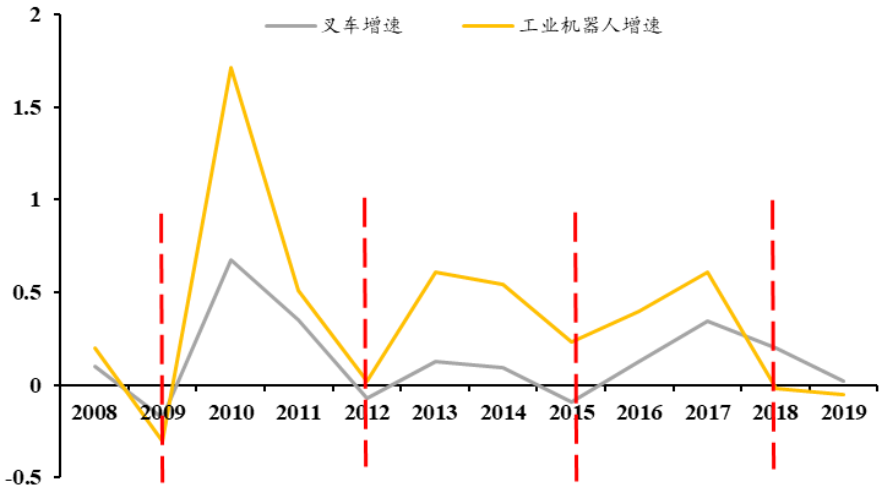
图表 2：工业机器人下游行业分布



资料来源：MIR睿工业，太平洋研究院整理

我们从较长周期来看，从过去10年叉车、工业机器人数据基本呈现出3-4年维度周期性，在3-4年中会经历过一个较为完整的上升到下降的过程，此前3轮周期为2009-2012年，2013-2015年、2016-2019年。根据行业发展历程来进行推断，从2019年年底开始，我们预计制造业资本开支将呈现一个不断向上的趋势，持续2-3年，2020年和2021年大概率制造业资本开始持续向上。

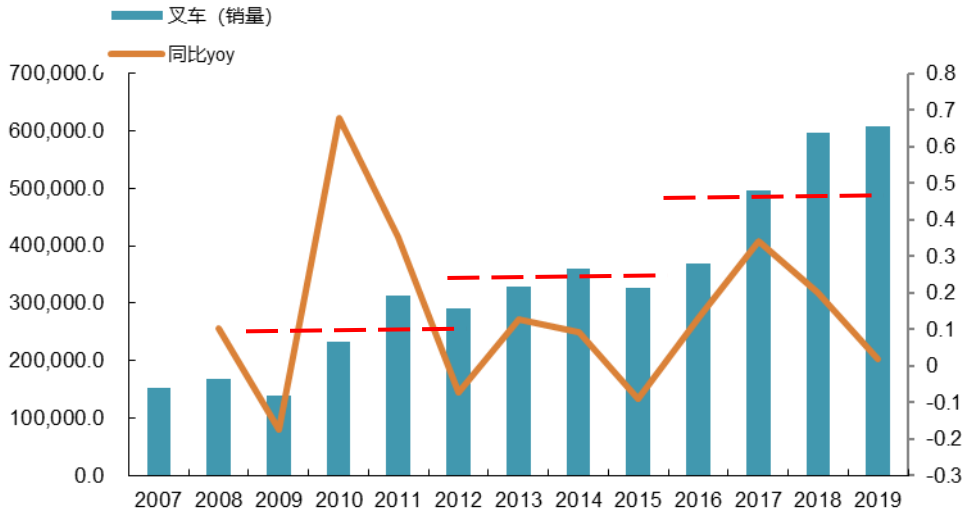
图表 3：行业过去经历了3轮周期



资料来源：国家统计局，太平洋研究院整理

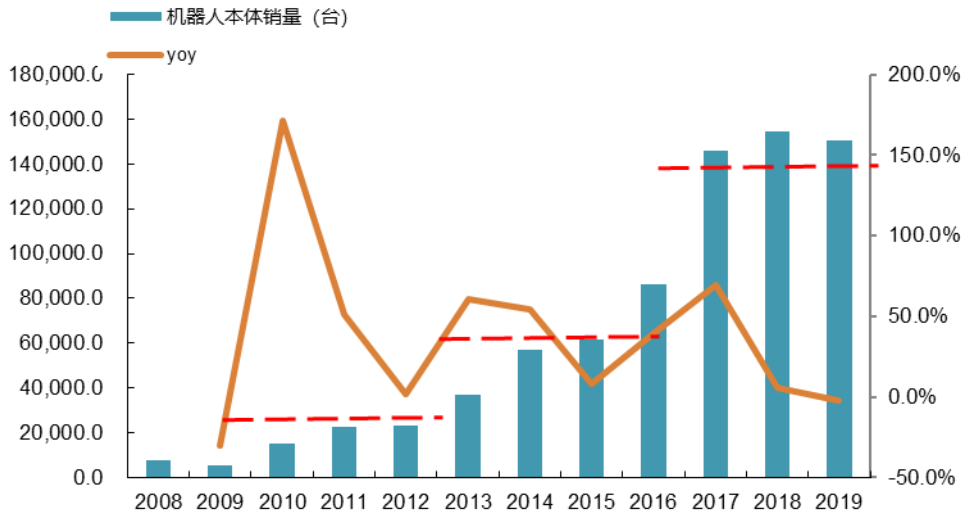
从行业绝对量上看，每一轮自动化周期基本都能够让行业总体规模上一个台阶，然后稳定在相对较高的水平上，工业机器人2009-2012年年平均销量为16520台，2013-2015年年平均销量51906台、2016-2019年年平均销量为128729台，叉车2009-2012年年平均销量为24.41万台，2013-2015年年平均销量33.87万台、2016-2019年年平均销量为48.8万台。

图表 4：国内工业叉车年度销量



资料来源：国家统计局，太平洋研究院整理

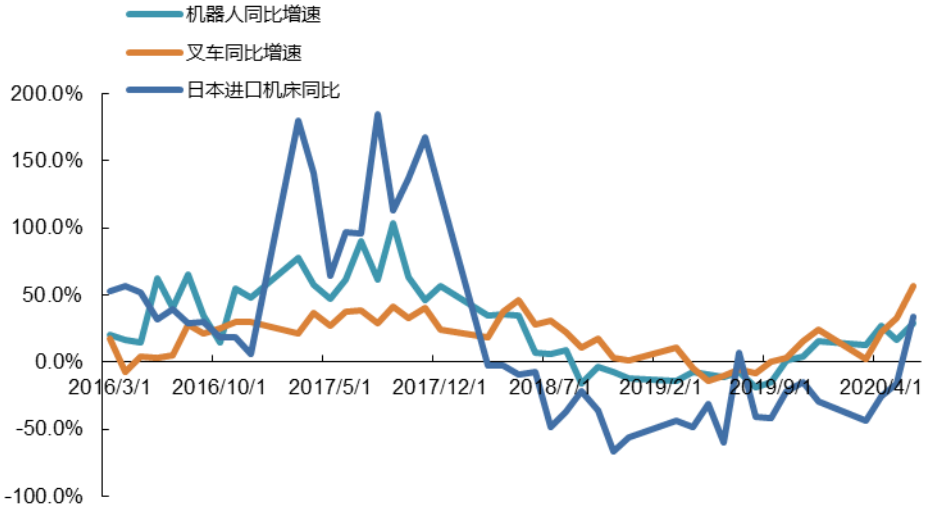
图表 5：国内工业机器人年度销量



资料来源：国家统计局，太平洋研究院整理

我们通过月度数据再次进行印证，根据国家统计局等行业数据，整理了2016年以来的行业月度数据，同时添加了日本机床进口国内数据：1)、工业机器人、工业车辆、机床等数据形成明显的关联性，月度走势相关性较高。2)、上一轮周期中，在苹果大年、汽车销量稳定增长得情况下，制造业资本开支明显加速，整体从2016年年底进入了行业景气周期，高增长持续到了2018年年初。3)、2018年中后，由于外部环境不确定增加，加上汽车、手机等消费乏力，制造业投资开始逐步下滑，2019年Q4工业机器人、叉车数据开始回暖，重新回到正增长，2020年年初遭受疫情影响，但是二季度迅速回暖，结合上述分析，可知制造业资本开支迎来复苏拐点，预计2020年、2021年属于制造业资本开支大年。

图表 6：机器人、叉车、日本进口机床数据同步回暖

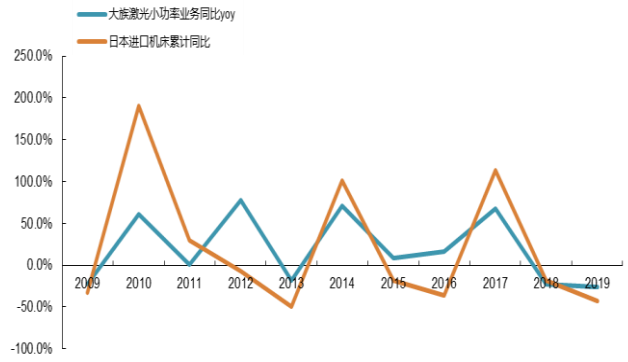


资料来源：国家统计局，太平洋研究院整理

针对于自动化相关行业的情况分析，我们将日本出口国内机床的数据与大族激光小功率业务进行对比（激光微加工主要为应用智能手机、平板电脑等高端消费电子产品制造），我们发现相关程度较高，因此可以认为进口日本机床数据能够很大程度代表3C行业固定资产投资。今年3-4月份以来，进口日本机床显著增加，说明3C行业资本开支迅速恢复。

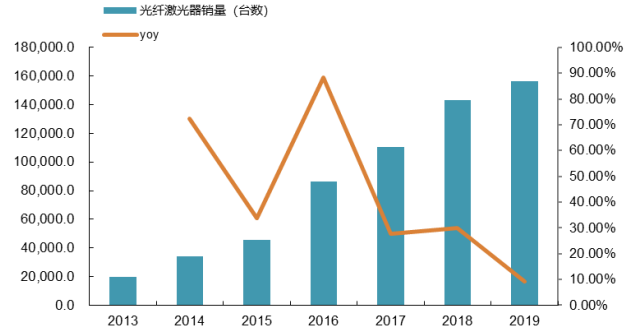
关于光纤激光器领域，2013-2019年行业销量增长了7.9倍，年复合增速达到了41%，且与整体自动化周期并不一致，我们认为这主要是由于光纤激光器由于技术的进步，成本快速降低，对于传统机床形成明显替代所致，相比于传统冲床加工，光纤激光是非接触式加工，产生的应力较小，噪声低，可以对铝、铜等高反性材料进行批量加工；相比于CO2激光加工，光纤激光器电光转换效率高、耗电量低、加工效率高，因此与传统的自动化周期有所不一致。

图表 7：日本机床、大族激光的小功率业务正相关



资料来源：WIND，太平洋研究院整理

图表 8：光纤激光器历年销量



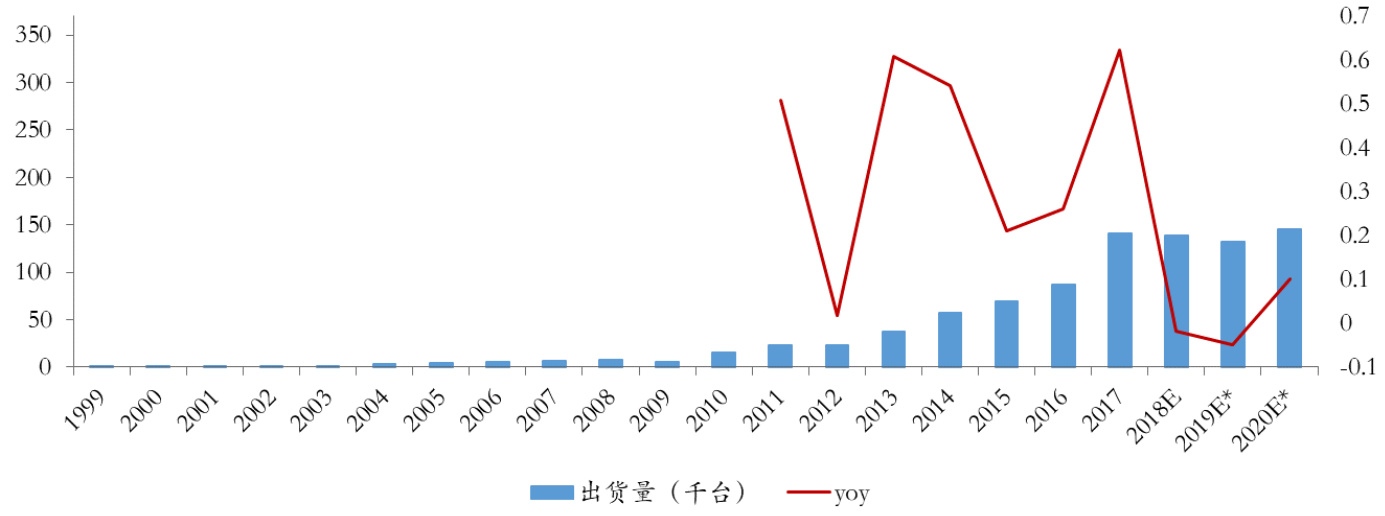
资料来源：中国激光产业发展报告，太平洋研究院整理

2 泛自动化各方向投资机会显著：

2.1 工业机器人及自动化：明星企业不断上市，国家基金助力龙头企业发展

2019年Q4行业逐步回暖： 2018年国内工业机器人销售有所下滑，达到15.63万台，同比下滑2%，主要由于经济环境有一些波动，尤其以国内汽车工业为代表，而截止2019年12月，我国工业机器人产量同比下滑6.1%，2019年Q4、2020年1-6月份行业产量同比增长7.58%、10.3%，20年行业将恢复性增长。

图表 9：国内市场工业机器人销售情况预测(台)



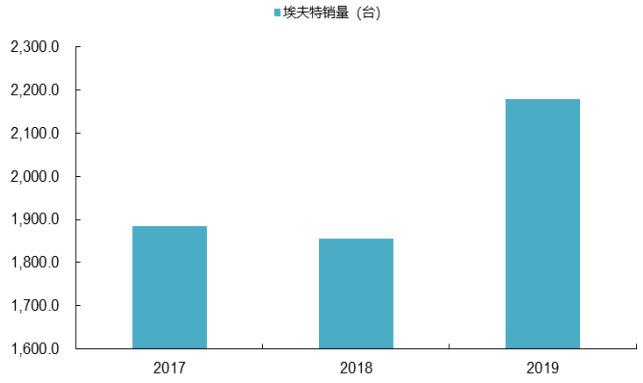
资料来源：中国机器人产业发展白皮书，太平洋研究院整理

口罩机对于自动化公司20年上半年业绩有所增强。国内自动化公司赢合科技、拓斯达、南兴股份、埃斯顿等纷纷布局口罩机，还有汇川技术、信捷电气、中大力德、昊志机电等纷纷布局口罩机零部件领域，口罩机利润空间大，在海外疫情持续下，估计会给相关上市公司今年带来较为丰厚利润。

科创板加速国产工业机器人企业上市步伐：近期，工业机器人第一梯队企业——埃夫特已于7月15日正式登陆科创板，埃夫特为国产机器人领军企业，拥有从核心零部件、本体、集成完整的产业链布局，同时，整合多家海外优质企业WFC、CMA、EVOLUT，保持技术领先。此前江苏北人、瑞松等一批系统集成商已上市，后续还有绿的谐波等核心零部件企业上市。工业机器人行业国产化进程不断推进，未来发展值得期待。

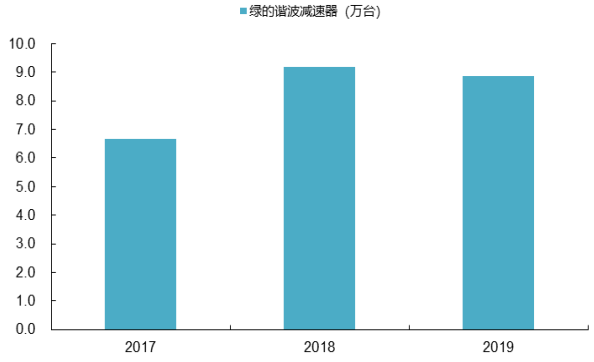
埃夫特机器人2019年本体销量已经达到2179台，且在19年保持17.5%的增长，超越行业增长（行业产量同比下滑6%）。绿的谐波机器人减速器年产销量已经接近10万台，国内自主品牌占据60%以上市场份额，海外已经突破Universal Robots、Kollmorgen、Varian Medical System 等国际知名用户。

图表 10：埃夫特工业机器人销量



资料来源：埃夫特招股书，太平洋研究院整理

图表 11：绿的谐波减速器销量



资料来源：绿得谐波招股书，太平洋研究院整理

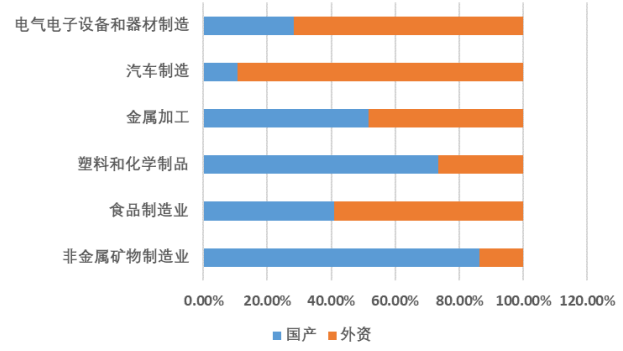
国产化趋势逐步显现：2018年国产机器人达到4.3万台，占整体销量比例为27.9%，2018年同比增长为16.2%，高于行业整体（下滑2%）。我们认为国产机器人放量主要在一般制造业以及国内具有优势行业中，比如光伏、塑料、食品、木工、陶瓷等。近期国产机器人龙头埃斯顿与国内领先的木工机械公司弘亚数控签订战略合作协议，截止到2023年12月31日止，弘亚数控累计使用埃斯顿交流伺服不少于50,000根轴，使用焊接机器人及其他机器人不少于100台。

工业机器人在10年前销售均价在50万左右，现在价格是四大家族机器人15-20万，埃夫特、埃斯顿等国产机器人价格略低于四大家族，经济型的国产机器人（如上海欢颜，采用纯国产核心零部件）终端销售价约5-8万。估计未来随着减速机等零部件国产化进程加快，国产工业机器人均价估计5万以内，可以使得广大中小企业接受。

图表 12：中国国产机器人销量情况



图表 13：国产机器人国产集中于一般制造业中



资料来源：中国机器人产业发展白皮书，太平洋研究院整理

资料来源：中国机器人产业发展白皮书，太平洋研究院整理

自主可控受国家支持，龙头企业重磅级战略投资者入股。近期埃斯顿公司拟以11.62元/股，向通用技术集团、国家制造业转型升级基金和小米长江产业基金合计发行8606万股，募集10亿元，拟投向标准化焊接机器人工作站研发及产业化项目、机器人激光焊接和激光3D打印研制项目、工业、服务智能协作机器人及核心部件研制项目、新一代智能化控制平台和应用软件研制项目、应用于医疗和手术的专用协作机器人研制项目、补充流动资金，发行后通用技术集团、国家制造业转型升级基金和小米长江产业基金预计将分别持有公司3.72%、3.72%和1.86%的股份。

同时，为了加强业务协同效应，埃斯顿公司签署《关于非公开发行股票之附条件生效的股份认购协议》（合作期限均为3年），协议规定在具体业务合作、公司治理、资源导入等方面皆有非常多的助力。

图表14：埃斯顿受到国家大基金助力

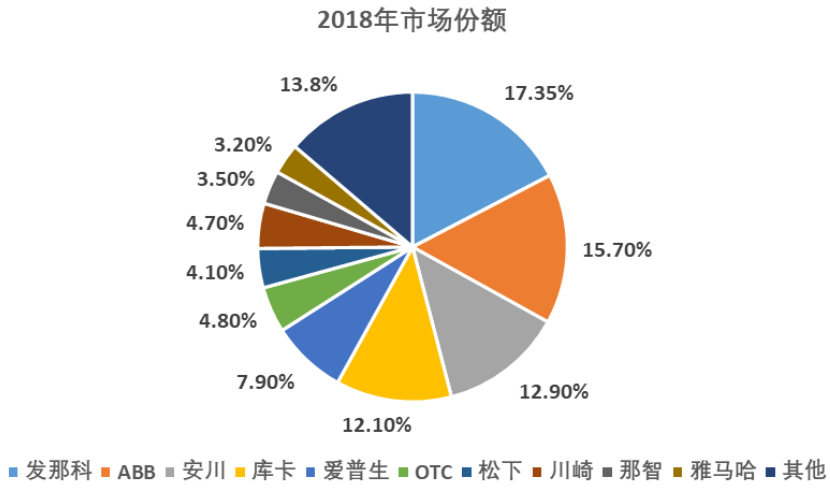
	业务协同	管理协同	资源协同
通用技术集团	机床核心部件（通用为国内高端数控机床龙头企业）、医疗机器人（通用目前已承接整合医疗机构 87 家，运营床位 2.13 万张）	共同提名一名董事候选人、董事会观察员，助力公司治理水平持续提升、经营管理持续优化	全球市场开发（通用国际国内一体化经营能力和较完善的国内外市场营销网络、物流配送网络）形成协同
国家制造业转型升级基金	国家制造业转型升级基金具有公司所在行业或相关行业较强的重要战略性资源 积极推动双方相关产业股东及其他基金投资及拟投资企业在合法合规的基础上开展联合研发、业务合作	共同提名一名董事候选人、董事会观察员，助力公司治理水平持续提升、经营管理持续优化	积极协助公司开展后续融资、投资并购、拓展国内外市场、提升盈利能力。
湖北小米长江产业基金合伙企业	加强在产品研发方面的合作力度和技术交流 ,促进小米集团与公司的资源互通	共同提名一名董事候选人、董事会观察员，助力公司治理水平持续提升、经营管理持续优化	为公司上游芯片、电子元件、功率器件、智能制造关键部件等业务协同提供支持

资料来源：太平洋研究院整理

综上，我们认为在时代背景以及行业趋势下，国产工业机器人企业将迎来更快得发展速度，拥有技术能力得优质企业，将有望迈入全球机器人巨头行列。全球工业机器人四大家族：发那科、ABB、安川、库卡分别占据市场17.35%、15.7%、12.9%、12.1%（根据IFR数据，全球工业机器人市场容量为159.2亿美金）。以国产机器人龙头为例，埃斯顿工业机器人本体2019年销售4000台，加上集成实现收入7.21亿，占全球市场份

额不足1%（2018年全球工业机器人台量42.2万台），埃夫特工业机器人本体2019年销售2179台，加上集成实现收入12.68亿，市场份额仍有非常大的提升空间。推荐掌握工业自动化关键底层技术、产品或系统集成在多领域应用广泛的企业，建议重点关注国产工业机器人及自动化设备标的埃斯顿、汇川技术、埃夫特、拓斯达和博实股份，以及很快上市的绿的谐波。

图表15：全球工业机器人市场格局



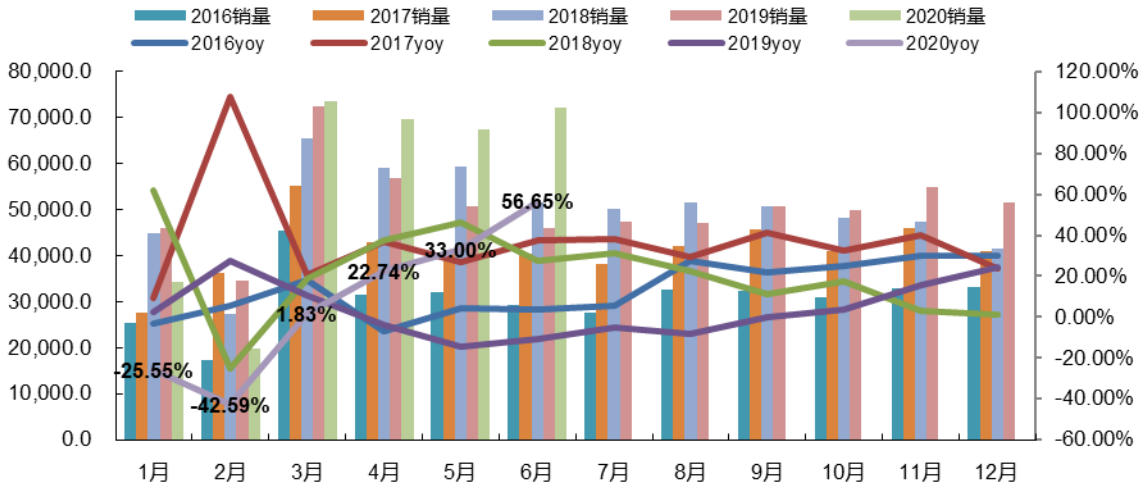
资料来源：公开资料，太平洋研究院整理

2.2 工业车辆：国内强者恒强

2019年Q4行业逐步回暖：叉车主要用来搬运、推顶、牵引、起升、堆垛或码放各种货物的动力驱动的机动车辆。从前10年叉车发展历程来说，2009年、2012年、2015年、2018年基本3-4年进行一轮新的调整。在18年下半年和19年的上半年进行了新一轮的调整以后，但是2019年的四季度有比较明显回升，同比增长13.4%。

根据协会整体统计，2020年上半年销售26.13万台，出口达到7.59万台，总销售量一共是33.72万台，同比增长9.98%，国内市场增长了11.17%，出口增长了6.07%。从月度数据来看，2020年5、6月份同比增速分别为33%、56.65%，2020年年初尽管疫情影响，仍然预计后续行业将会迎来新一轮的上涨。

图表 16：国内工业叉车销量（月度）



资料来源：国家统计局，太平洋研究院整理

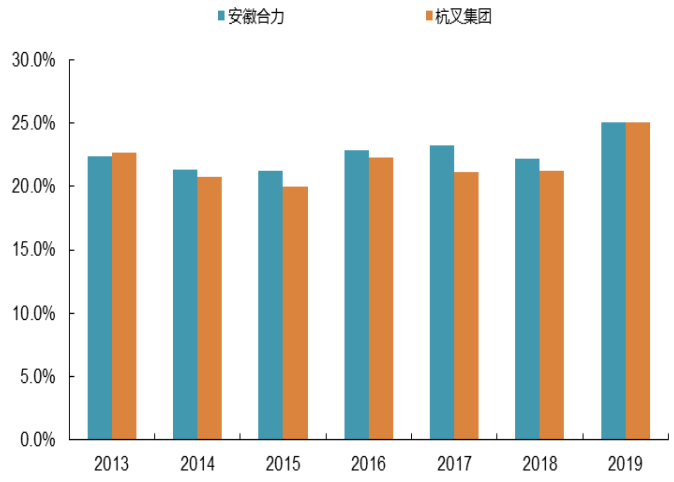
行业主要驱动力：第一，国内市场经过2018、2019年调整后，需求是有所增加。第二，出口去年同期是受到外部环境不确定的影响，跌幅较大，今年上半年对美出口大幅增加。第三，近年来有一个比较明显的趋势，就是用电动搬运车替代手动搬运车的趋势，继续保持了较大的需求。长期来看，物流效率仍然有较大提升空间，根据中国物流与采购联合会统计数据显示，2019年全国社会物流总费用为 14.6万亿元，占GDP比重为15.6%，美国、日本、加拿大等国家的物流成本占 GDP 的比重约为 9%左右。与美国、日本、加拿大等国家相比，我国物流成本仍相对较高，物流效率还有待进一步改善。叉车作为提高物流搬运效率的机械设备，随着物流效率的改善，将会推动叉车的强劲需求。

国内已经形成两大巨头，未来将强者恒强。在过去经济情况不好、市场调整的年份，安徽合力、杭叉集团通过提升生产、管理效率、渠道建设、供应链管理等，市场份额不断提升，两者从2013年得22%左右，提升至2019年25%。从全球格局来看，根据2018年美国MHH数据统计， 安徽合力、杭叉集团双双进入全球前十，分别排名第7、第8，但是和日本丰田、三零，德国凯傲、永恒力仍然有较大的差距，营业收入规模为公司得3-9倍。

诺力股份工业车辆+物流自动化双轮驱动：诺力股份主业为物料搬运设备及物流自动化系统，产品覆盖从手动搬运车到全电动各类型工业车辆。公司轻小型搬运车占据欧盟市场、全球市场主要份额。2016年，公司并购无锡中鼎，进入智能仓储物流系统

集成领域，中鼎拥有近700例各行业项目积累的丰富经验。2018年，公司参与投资的产业并购基金完成了对法国SAVOYE公司全部股权的收购，SAVOYE公司在多层穿梭车、物流软件系统、自动包装系统等产品方面具有较为领先的技术优势，在技术路线方面与中鼎有较强的互补性，此次收购进一步强化了公司在物流系统集成技术和软件服务方面的能力。

图表 17：安徽合力、杭叉集团市场份额



资料来源：公司年报，太平洋研究院整理

图表 18：全球工业车辆排名

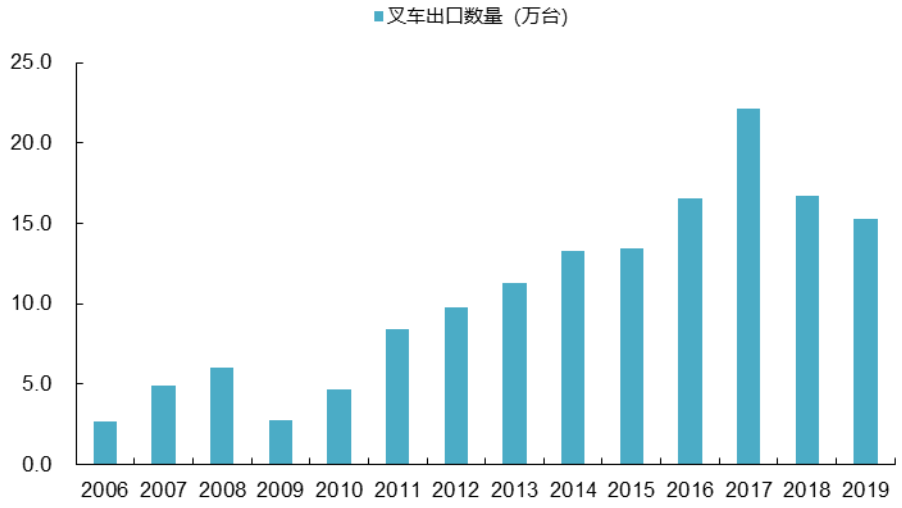
2018年度全球20强叉车供应商排行榜

排名	公司	2017年排名	2018财年全球销售收入)	2017财年全球销售收入	2017-2018年增长率	公司总部
1	丰田自动织机株式会社 Toyota Industries Corporation	1	132.92+亿美元	113.93亿美元	16.7%	日本爱知
2	凯傲集团KION Group AG	2	66.33+亿美元	63.06亿美元	5.2%	德国威斯巴登
3	永恒力集团Jungheinrich AG	3	43.63亿美元	41.20亿美元	5.9%	德国汉堡
4	三菱 Logisnext公司 Mitsubishi Logisnext Co., Ltd.	4	42.70亿美元	38.33亿美元	11.4%	日本京都
5	科朗设备公司 Crown Equipment Corp.	5	34.80亿美元	30.80亿美元	13%	New Bremen, Ohio
6	海斯特-耶鲁物料搬运公司 Hyster-Yale Materials Handling, Inc.	6	31.74亿美元	28.85亿美元	10%	Cleveland, Ohio
7	安徽叉车集团Anhui Forklift Truck Group Co., Ltd.	7	14.14亿美元	13.47亿美元	5%	中国安徽合肥
8	浙江杭叉集团股份有限公司Hangcha Group Co., Ltd.	8	12.27亿美元	10.77亿美元	13.9%	中国浙江杭州
9	克拉克物料搬运公司Clark Material Handling International, Inc.	10	790	781	1.2%	韩国首尔Seoul, South Korea
10	斗山工业车辆公司Doosan Industrial Vehicle	9	740+	670	10.4%	韩国首尔Seoul, South Korea
11	小松公司Komatsu Ltd.	11	649 *	649	0%	日本东京
12	现代重工Hyundai Heavy Industries	12	477 *	477	0%	韩国蔚山
13	龙工叉车Lonking Forklift Co., Ltd.	13	343 *	343	0%	中国上海
14	EP Equipment, Ltd.	14	294	236	24.6%	中国杭州
15	康明比Combilift Ltd.	15	293	259	13.1%	爱尔兰莫纳亨郡
16	曼尼通Manitou	16	218	197	10.7%	法国Ancenis Cedex,
17	科尼Konecranes	17	185 *	185	0%	芬兰Hyvinkää,
18	Godrej & Boyce Mfg. Co. Ltd.	20	79	71	11.3%	印度孟买
19	胡比特克斯 Hubtex Maschinenbau GmbH & Co. KG	18	72	79	-8.9%	德国Fulda
20	Paletrans设备公司	19	69 *	69	0%	巴西圣保罗州克拉维纽斯

资料来源：MHH，太平洋研究院整理

我们认为未来随着国内叉车生产企业内燃、电动叉车技术的日趋完善，国内电动叉车与进口电动叉车性能差距将进一步缩小，国内来看，由于关税等原因进口电动叉车的售价较高，从而国产的高性价比电动叉车将逐步实现进口替代。从全球来看，一些大型的叉车经销商，包括一些在北美、欧洲、东南亚的经销商，对国内主要企业的产品、服务、品牌也越来越认可，合作力度越来越大，全球化布局有望加快。

图表 19：叉车出口销量情况

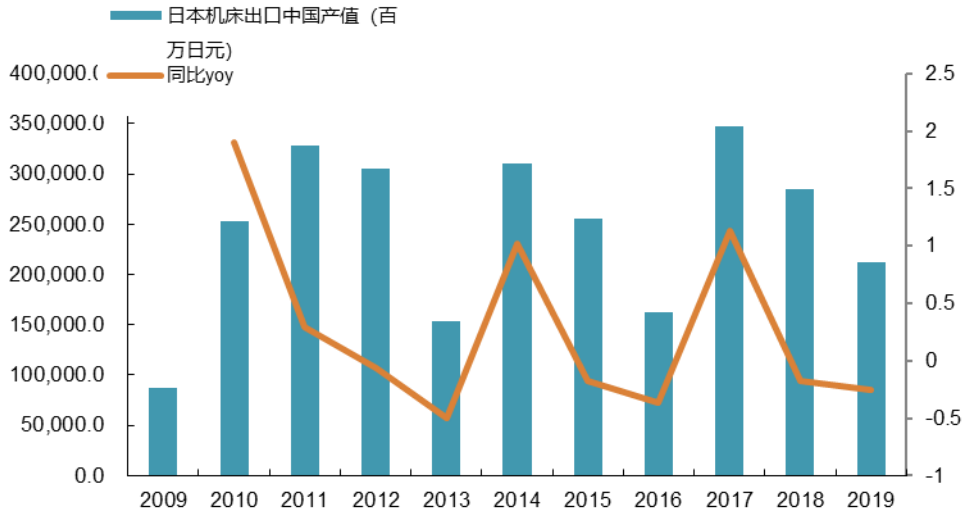


资料来源：国家统计局，太平洋研究院整理

2.3 其他工业自动化相关：机床、注塑机、激光器

机床加工行业：我们从日本出口国内机床数据可以看到，呈现出明显周期性特性，2011、2014、2017分别为周期的高点。我们认为由于日本出口国内机床多用于3C行业，针对于手机等消费电子加工为主，市场需求主要是根据消费电子厂家苹果、华为等产品变化为主，呈现出较为明显的波动性。经历了2018、2019年调整过后，2020年Q2需求有所回暖，2020Q1/2020Q2同比增速分别为-42.1%、-6.4%。预计在5G手机等创新趋势下，3C行业投资有望升温。

图表 20：日本机床出口国内产值情况



资料来源：公开资料整理，太平洋研究院整理

从竞争格局来看，3C相关加工机床主要以钻孔中心、玻璃精雕机为主，行业内国产设备占据主力地位，创世纪、东莞润星（华东重机）均已是行业龙头，拥有比亚迪电子、长盈精密、科森科技等优质客户，近年来随着手机价格的激烈竞争，产业链对于成本考核理念逐步提升，国内优质机床企业凭借着性价比、服务等优势，有望逐步替代进口机床。

注塑机行业：2020年1～5月，规模以上塑机企业数为478家，行业整体复苏步伐加快，虽然前5个月塑机总产量106289台同比下降了41.92%，但营业收入256.9亿元，同比增长0.35%；利润总额31.63亿元，同比增长51.92%。

其中5月份的产量为29339台，同比增长20.21%、环比增长11%；营业收入71.25亿元，同比增长38.94%、环比增长10%；利润总额14.57亿元，同比增长216.05%、环比增长50%；5月营业收入利润率高达20.45%。

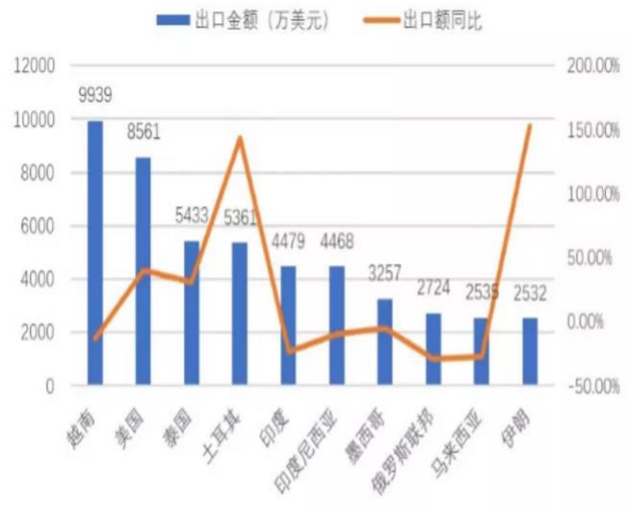
进出口方面，2020年1～5月塑机进出口总额15.68亿美元，同比下降15.03%。其中进口额6.57亿美元，同比下降20.23%；出口额9.12亿美元，同比下降10.85%；贸易顺差2.55亿美元，同比增长27.93%。

图表 21： 2020 年 1-5 月注塑机进口情况



资料来源：中国塑机，太平洋研究院整理

图表 22：2020 年 1-5 月注塑机出口情况



资料来源：中国塑机，太平洋研究院整理

近十年来，随着塑料制品的稳定增长，我国塑料机械市场稳步扩大。2011-2019年国内塑料机械行业营收复合增长率为4.6%。我们认为注塑机行业主要以存量设备替换为主，跟随下游景气度呈现出小周期的情况。到2018年年中，受外部环境不确定的影响，国内自动化行业需求下滑明显，塑机行业也开始调整，未来有望跟随整体自动化行业同步上升。

图表 23：注塑机销量情况(亿元)

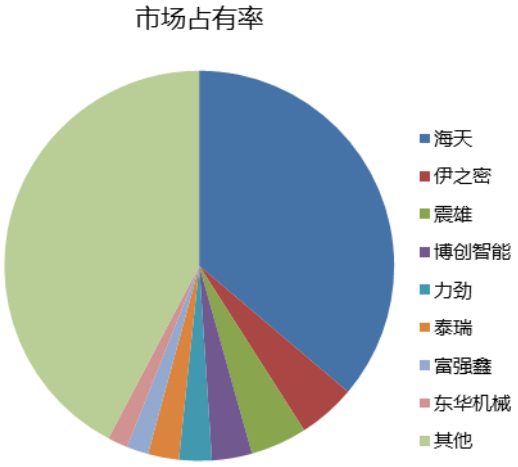


资料来源：国家统计局，太平洋研究院整理

行业格局来看，国内海天国际排名第一，2018年市场份额达到36.17%，伊之密排名行业第二，达到4.78%，行业第三到第五分别为震雄集团、博创智能、力劲科技，行业国产化程度较高，外资仅仅占据全电机等高端领域，从过去历年的趋势中，伊之密公司从2012年行业第6位，不断提升，到2019年的行业第二位，显现出强大的竞争优势。未来国内优质企业将继续加大研发投入，在二板机、全电机市场逐步替代海外品牌。

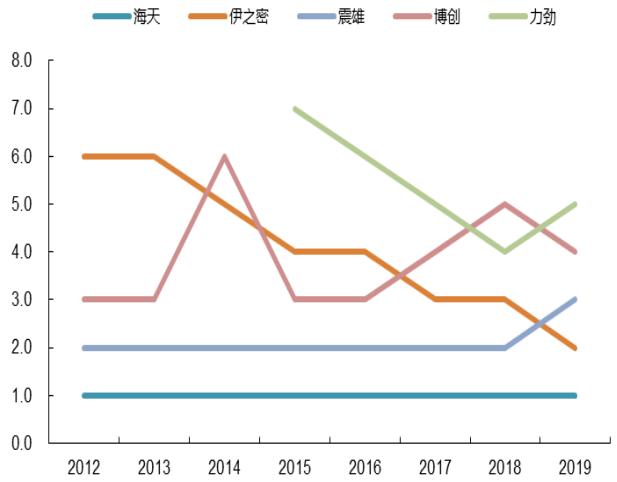
同时，加快全球布局，海天、伊之密等均已经在印度建厂，海外市场将成为行业的重要增长点。伊之密建立近40个海外销售网点，从北美销售公司到法国零配件中心、比利时环保塑料创新中心、德国研发中心、印度子公司、越南子公司，伊之密已经涉足美洲、欧洲、亚洲区域。

图表 24：国内注塑机竞争格局



资料来源：网上公开资料，太平洋研究院整理

图表 25：国内优势企业排名不断提升

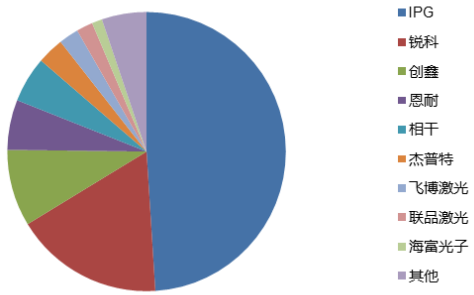


资料来源：网上公开资料，太平洋研究院整理

国产光纤激光器已经成为行业趋势。2013年后，在国家产业政策的扶持和企业的研发投入共同推动下，我国激光加工产业实现了快速发展，本土企业的技术水平与新产品研发能力均得到大幅提升，锐科、创鑫为代表的公司率先在国内高功率和超高功率连续光纤激光器领域取得突破，研制并生产出单模块高功率连续光纤激光器和多模块超高功率连续光纤激光器，填补了我国在高功率和超高功率领域的空白，市场份额不断提升，根据2019年数据，可以看到各家市场份额，IPG2019年为 41.9%（-7.1%）、锐科24.3%（+7%）、创鑫11.9%（+3%）、恩耐5.1%（-0.2%）、相干4.6%（-1.2%）。随着

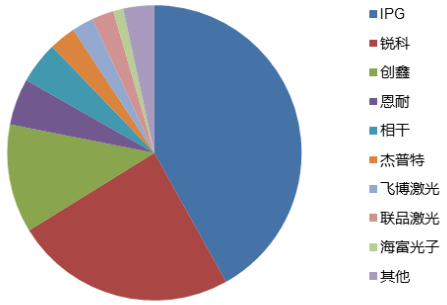
国产高功率光纤和超高功率激光器技术的日益成熟，国产光纤激光器实现进口替代已成必然趋势。

图表 26： 国内 2018 年激光器竞争格局



资料来源：中国激光产业发展报告，太平洋研究院整理

图表 27：国内 2019 年激光器竞争格局



资料来源：中国激光产业发展报告，太平洋研究院整理

2、投资建议

综上，我们主要结论： 1、制造业 2020Q2 复苏超预期，我们判断制造业资本开支即将进入景气周期，叉车和自动化等行业自 2018 年下半年后进入衰退周期，2019 年年底开始企稳回升，预计未来 2-3 年为制造业资本开支向上。2、国内龙头企业竞争力不断增强，未来格局将会更为集中。我们建议关注工业机器人及自动化龙头埃斯顿、汇川技术、埃夫特、拓斯达、博实股份、信捷电气和锐科激光，工业车辆龙头杭叉集团、安徽合力、诺力股份，注塑机行业龙头海天国际、伊之密，机床行业龙头创世纪、华东重机等。

3 风险提示

国内宏观经济放缓风险；海外经济放缓风险；行业价格进一步恶化风险

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；
中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平－5%与 5%之间；
看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；
增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；
持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；
减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销 售 团 队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售副总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	韦洪涛	13269328776	weiht@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售副总监	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	慈晓聪	18621268712	cixc@tpyzq.com
华东销售	郭瑜	18758280661	guoyu@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafl@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.com

华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com





研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610)88321761

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告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。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。