新时代证券 New Times Securities

疫情有所反复，关注受益的口罩机、注塑机产业链

——自动化行业

投资周报

● **投资组合**

当前推荐：拓斯达

核心公司：伊之密、拓斯达、埃斯顿、克来机电、快克股份、科瑞技术、科森科技、赛腾股份、博杰股份、先导智能、杭可科技、晶盛机电、上机数控

● **本周投资观点：疫情有所反复，关注受益的口罩机、注塑机产业链**

国内外疫情反复背景下，预计有所放松的防疫要求将再次提高，如口罩佩戴、核酸检测、温度测量等，对应的防疫用品需求将再次提高，包括口罩、额温枪等。另外国内外疫情反复，居民对食品及生活用品进行囤货，冰箱冰柜等家电需求持续旺盛。总结来看，疫情反复背景下，核心利好自动化设备包括**口罩机、注塑机**（用于额温枪、家电外壳等塑料结构件生产）。

口罩机受益标的：拓斯达（口罩机产能第一）

注塑机受益标的：伊之密（A 股注塑机龙头）、**海天国际**（国产注塑机龙头）。

● **行业信息**

自动化：第三批符合《工业机器人行业规范条件》企业名单公布。包括了宁夏巨能机器人股份有限公司、青岛科捷机器人有限公司、中国电器科学研究院、西安航天精密机电研究所、机械工业第九设计研究院、一汽模具制造有限公司、厦门航天思尔特机器人、长沙长泰机器人、安徽瑞祥工业 9 家企业。

锂电设备：中国锂电设备企业全球“显身手”。6 月 11 日，第十三届高工锂电产业峰会上，高工产业研究院副院长高小兵指出，近三年中国四大关键材料出货全球占比均超过 55%，从矿产到关键材料再到设备，中国每个环节都已形成了与海外竞争的企业。（来源：高工锂电）

光伏设备：欧洲多国新增装机“亮眼”，海外市场或出现“黑马”。早于市场预期，光伏海外市场正在复苏。4 月我国光伏组件出口达到 5.46GW，同比下降 4.35%，环比下降 27.1%，远好于市场预期。根据 Energy Trend 数据，部分海外市场已经或计划启动 2020 年光伏发电项目的招标工作，包括缅甸、土耳其、芬兰、葡萄牙等在内的 8 个国家发布了共计 9.17GW 的招标项目。

● **公司公告**

【拓斯达】股东减持超过 1%暨提前终止减持计划

【埃斯顿】董事减持计划完成

【先导智能】持股 5%以上股东减持完毕

● **风险提示：**疫情导致下游自动化需求复苏不达预期，行业竞争加剧

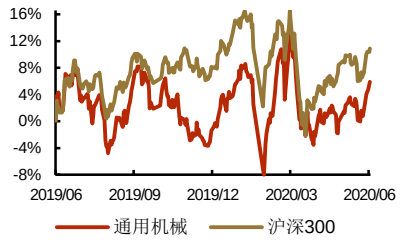
推荐（维持评级）

韦俊龙（分析师）
weijunlong@xsdzq.cn
证书编号：S0280520030003

孟鹏飞（分析师）
mengpengfei@xsdzq.cn
证书编号：S0280520030004

郭泰（分析师）
010-69006100
guotai@xsdzq.cn
证书编号：S0280518010004

行业指数走势图



相关报告

《看好注塑机、苹果产业链复苏、5G 基站刺激机床需求》2020-06-07

《医疗、家电下游需求旺盛，关注注塑机行业投资机会》2020-05-31

《5G 时代，3C 制造结构变化带来国产自动化大机遇》2020-05-23

《头盔产业链爆发，看好设备环节》2020-05-20

《类比口罩，关注头盔需求爆发带来的自动化投资机会》2020-05-17

重点公司及对标海外巨头盈利预测及估值

表1： 机器人、锂电设备、光伏设备重点公司及对标海外巨头盈利预测及估值

子行业	代码	公司	市值（亿元）	股价	18EPS	19EPS	20EPS（E）	21EPS（E）	18PE	19PE	20PE	21PE	PB
机器人零部件	**002747.SZ**	***埃斯顿**	86	10.24	0.12	0.08	0.14	0.18	85.3	128.0	73.1	56.9	5.30
	688003.SH	天准科技	55	28.5	0.66	0.50	1.19	1.77	43.2	56.7	23.9	16.1	3.46
	002896.SZ	中大力德	17	21.17	0.91	0.66	1.16	1.59	23.3	32.1	18.2	13.3	2.64
机器人本体	002747.SZ	埃斯顿	86	10.24	0.12	0.08	0.14	0.19	85.3	128.0	73.9	53.8	5.30
	300024.SZ	机器人	208	13.31	0.29	0.19	0.21	0.24	46.2	70.9	63.4	54.9	3.18
机器人系统集成	**300607.SZ**	***拓斯达**	107	72.33	1.32	1.41	3.41	3.43	54.8	51.3	21.2	21.1	5.85
	603960.SH	克来机电	62	25.03	0.48	0.57	0.60	0.81	52.1	43.9	41.8	30.9	10.18
	603203.SH	快克股份	42	26.9	1.01	1.11	1.27	1.51	26.6	24.2	21.2	17.8	4.12
	002957.SZ	***科瑞技术**	100	24.4	0.80	0.68	0.68	0.93	30.5	35.9	35.9	26.2	4.29
	688022.SH	瀚川智能	45	41.64	0.87	0.79	0.85	1.11	47.9	52.7	48.9	37.5	5.20
	002698.SZ	***博实股份**	119	11.68	0.27	0.30	0.43	0.58	43.7	38.9	27.2	20.1	4.95
锂电设备	300450.SZ	先导智能	413	46.8	1.06	0.87	1.22	1.58	44.2	53.9	38.3	29.6	9.18
	688006.SH	杭可科技	190	47.35	0.8	0.77	0.98	1.24	59.2	61.5	48.3	38.0	12.96
	300457.SZ	赢合科技	170	30.15	0.92	0.44	0.79	0.96	32.8	68.5	38.2	31.6	3.02
光伏装备	300316.SZ	晶盛机电	287	22.37	0.45	0.50	0.71	0.91	49.7	44.7	31.6	24.7	4.20
	300724.SZ	捷佳伟创	247	76.9	1.15	1.19	1.81	2.38	66.9	64.6	42.5	32.3	4.49
	300751.SZ	迈为股份	130	250	4.26	4.76	6.84	9.26	58.7	52.5	36.5	27.0	6.49
	603185.SH	上机数控	84	36.07	2.13	1.05	-	-	16.9	34.3	-	-	3.02
本体（海外巨头）	6954.T	发那科	2433	17910	795.34	475.05	612.17	695.01	22.5	37.7	29.3	25.8	2.52
	6506.T	安川电机	621	3500	155.86	114.03	147.12	169.81	22.5	30.7	23.8	20.6	3.60
	ABBN.SW	ABB	516	24.32	1.33	0.99	1.25	1.39	18.3	24.6	19.5	17.5	2.94
自动化（海外巨头）	6645.T	欧姆龙	920	6700	260.78	267.61	256.61	289.9	25.7	25.0	26.1	23.1	1.93
	6861.T	基恩士	6394	39490	1864.91	1850	2090	2390	21.2	21.3	18.9	16.5	4.12
	SIE.F	西门子	0	87.54	6.86	6.79	7.52	8.57	12.8	12.9	11.6	10.2	1.52
锂电设备（海外巨头）	6245.T	Hirano Tecseed	190	81.15	5.47	2.27	4.46	6.09	14.8	35.7	18.2	13.3	3.44
	6407.T	CKD	1254	1023	227.68	192.8	202.7	202.7	4.5	5.3	5.0	5.0	-

资料来源：wind，Bloomberg，新时代证券研究所 注：股价为 2020 年 6 月 12 日收盘价，*号为新时代覆盖公司，盈利预测为自主预测，其他国内公司盈利预测采用 wind 一致预期，外资巨头盈利预测采用 Bloomberg 一致预期，市值单位为亿元人民币，股价及 EPS 为公司所属国家货币单位，PB 为 2019 年预测值

目 录

重点公司及对标海外巨头盈利预测及估值 2
1、 核心组合投资逻辑 4
2、 行业信息 6
2.1、 自动化：第三批符合《工业机器人行业规范条件》企业名单公布 6
2.2、 锂电设备：中国锂电设备企业全球“显身手” 6
2.3、 光伏设备：欧洲多国新增装机“亮眼”，海外市场或出现“黑马” 6
3、 公司公告 7
4、 产业数据：4 月中国工业机器人产量增速 26.6% 7
4.1、 上游：交流伺服市场 2020Q1 增速 1.33%，连续 3 季度回正 7
4.2、 中游：4 月工业机器人产量同比增速大幅提高到 26.6% 8
4.3、 下游：4 月固定资产投资及汽车/手机产销均大幅回暖 10
5、 风险提示 12

图表目录

图 1: 机器人产业数据跟踪 7
图 2: 2020Q1 我国交流伺服市场增速持续回暖 8
图 3: 2020Q1 半导体/动力电池/3C 伺服增速较高 8
图 4: 2020/4 中国工业机器人产量增速提高到 26.6% 8
图 5: 2019.1-4 中国工业机器人累计产量回正到 4% 8
图 6: 2020Q1 日本工业机器人对中出口增速大幅回正 9
图 7: 日本订单 VS 中国销量，2014 年后趋势一致 9
图 8: 2020Q1 日本工业机器人产值增速回正到 8.1% 9
图 9: 2020Q1 日本工业机器人订单额增速回正到 10.1% 9
图 10: 2020 年 4 月金属切削机床产量增速回正 11.4% 10
图 11: 2019/12 进口金属加工机床下滑 30.8% 10
图 12: 2020 年 4 月制造业 PMI 指数 50.8 10
图 13: 2020Q1 核心制造业产能利用率均下滑 11
图 14: 2020 年 1-4 月制造业固定投资额累计降幅收窄 11
图 15: 2020/4 中国汽车产销增速均回正 11
图 16: 2020/4 中国新能源车产销降速收窄 11
图 17: 2020/4 中国智能手机销量增速回正到 17.2% 12
图 18: 2019/4 中国智能手机产量降速 2% 12

表 1: 机器人、锂电设备、光伏设备重点公司及对标海外巨头盈利预测及估值 2

1、 核心组合投资逻辑

【拓斯达】平台型智能制造服务商，短期口罩机业务爆发增长

（1）预计公司 2020-2022 年营业收入分别为 29.7/34.6/45.9 亿元，增速分别为 69%/19.4%/19.5%;归母净利润分别为 5.76/5.89/6.17 亿元;EPS 分别为 3.89/3.97/4.17 元。当前股价对应 PE 分别为 19/19/18 倍，**维持强烈推荐评级。**

（2）市场需求：疫情不改 5G 驱动下 3C 自动化复苏，2020 年口罩机爆发

疫情影响短期 3C 自动化投资需求，但并不改变 2020-2021 年的 5G 换机潮。另外消费电子一季度为淡季，投资需求将被递延至旺季。我们预计 3C 自动化 2020 年增速仍有 5%，公司将跟随大陆系代工厂份额提高而持续成长；另外公司能敏锐发掘下游需求，抓住行业机遇和客户核心痛点，2020 年疫情带来口罩机业务爆发增长。

（3）独特模式：打造自动化综合服务平台，提供高性价比的一站式解决方案

通过狼性营销和极致服务，深挖客户需求，深度绑定大客户。上游通过集采降低成本，下游以规模优势打造“爆品”，实现批量复制、快速扩张。客户战略：狼性营销+深挖需求+一站式服务，业务战略：高性价比+标准化。

（4）核心竞争力：高性价比+一站式服务

3C 电子是劳动密集型行业，自动化替代普通工人，看重响应速度和性价比，对需求把握、服务能力要求更高，拓斯达的高性价比和一站式服务当前正好完美契合客户需求。相比同行业公司，公司增速最快，盈利能力偏低。

（5）模式持续性：我们认为至少还有 5 年高增长潜力

公司的平台模式持续：一是要市场容量足够大的自动化下游（目从汽车到 3C，未来新能源接棒），二是有单个体量足够大的头部客户（立讯精密、伯恩光学等）。基于 3C 自动化（中期空间 500 亿，10%市占率上限）+新能源自动化（中期空间 100 亿，5%市占率上限），公司收入保守上限 55 亿元（当前收入的 3.3 倍），叠加头部客户自动化率仍较低，至少还有 5 年高增长潜力。

【伊之密】A 股注塑机龙头，受益国内需求复苏和出口提速

（1）公司是国内注塑机龙二，市场份额仅次于海天国际（港股上市），因此公司也是 A 股注塑机龙头。行业集中度提升是大势所趋，公司份额有望进一步提升。

（2）下游需求周期反转，医疗、家电需求持续旺盛，看好国内全年需求。3-5 月份医疗、家电、包装、日用品、5G 产品等下游周期性整体复苏，其中医疗（防疫相关）、家电（防疫促进需求）表现最为突出。目前订单排序到 7 月份，下半年海外疫情控制后预计出口恢复高增长，全年市场需求无忧。

（3）从进口替代到出口全球。国内高端注塑机进口替代逻辑并不通顺，但国产注塑机出口全球在持续提速，海天国际外销比例 35%，公司 2019 年外销占比 26%且在持续提升。

【科瑞技术】3C 自动化双雄之一，苹果 5G 新机需求弹性可期

（1）预计公司 2020-2022 年营业收入分别为 20.08/25.65/32.80 亿元，增速分别为 7.3%/27.7%/27.9%；归母净利润分别为 2.55/2.92/4.11 亿元，增速分别为 6.7%、

36.0%/31.1%; EPS 分别为 0.68/0.93/1.21 元。当前股价对应 PE 分别为 36/26/20 倍，考虑公司龙头地位和技术优势，**维持推荐评级。**

（2）疫情抑制短期需求，不改以 3C 为主的自动化复苏趋势。疫情影响短期自动化投资需求，但并不改变投资回收期缩短背景下，机器换人的自动化浪潮趋势。疫情导致电脑需求大增、以立讯为代表的代工厂份额提升、5G 驱动等因素，带来 3C 自动化的结构行情。

（3）移动终端：苹果检测设备主力供应商，5G 新机需求弹性可期。苹果手机摄像头改制较小是公司 2018-2019 年收入下滑主因。2020 到 2021 年，手机从 4G 向 5G 转换，将带来新一轮的自动化生产线需求（我们预计 3C 自动化 2020 年增速仍有 5%），公司此部分收入预计持续回暖。

（4）新能源电池：软包电池设备是主要增长点，公司绑定行业龙头。软包电池设备主要供应新能源科技、收入爆发增长，其中叠片机为独供，化成机、绕胶机也是主供，产品有较大细分竞争优势；另外 2020-2021 年宁德时代持续产能扩张，公司来自宁德时代的收入有望回暖提高。

（5）电子烟面临较大政策风险，持续拓展其他下游带来新增量。电子烟业务核心客户 JUUL 主要市场在美国和欧洲，受监管政策的影响，2020 年此部分收入有较大不确定性；但公司基于技术优势持续拓展医药、食饮下游，带来增量收入。

【埃斯顿】最像发那科国产机器人龙头，看好集中度提升、并购整合

（1）公司掌握机器人核心运控技术。1993 年研究金属成形机床数控系统，然后进入电液伺服系统和交流伺服系统，目前在国内金属成形机床数控系统、电液伺服系统市场位于领导地位。在运控技术及伺服技术积累基础上进入工业机器人领域。

（2）市占率提升：行业集中度不断提升，埃斯顿作为龙头市场份额有望持续提升。2018 年埃斯顿本体出货量达 3700 台，市占率 2.5%，在国产市占率从 2017 年的 7.5%增长到 10%。

（3）并购整合驱动增长。收购顶级焊接机器人 CLOOS 开辟中高端焊接机器人工作站等新业务，并购驱动增长。近两年打造三大研发中心，持续 10%收入占比的研发投入，且围绕核心技术进行多项收购，包括意大利 Euclid Labs SRL（机器视觉）、英国 TRIO（运动控制技术全球领先）、美国 BARRETT（微型伺服驱动器/协作机器人/康复机器人），进一步增强技术实力，确立国内机器人龙头地位。**埃斯顿收购整合 CLOOS 仍具有一定不确定性，CLOOS 的盈利能力及发展趋势还需要跟踪和观察，存在一定中国区业务整合、拓展不达预期的风险。**

【克来机电】抓住新能源扩产红利的汽车电子自动化龙头

（1）公司是汽车电子自动化龙头，新能源电机电控自动化业务收入占比 40%，深度绑定博世、联合电子、大众，同享国内外新能源扩产红利。

（2）自动化业务：绑定 Tier1 博世系巨头、绑定大众 MEB 平台，持续享受新能源车资本开支红利，订单持续性强；

（3）零部件业务：收购高压燃油分配器领导者上海众源（绑定大众系），国六产品量升价涨（价格提高 2 倍）。

【快克股份】 5G 种子选手，电子装联自动化领导者

（1）2020-2021 年是 5G 大年+3C 大年。公司产品用于 PCB 电子装联多个核

心工艺环节。全球电子产业向大陆转移、下游技术需求升级、制造业人力成本上升，驱动电子装联行业持续成长。核心下游（3C 及汽车电子）长期向好，预计 2020 年对应电子装联市场规模分别为 137 亿元和 122 亿元，合计达 259 亿元。

（2）团队、技术、资金优势，为业务拓展提供基础。 公司薪酬远高于当地平均水平，叠加股权激励，团队稳定凝聚；坚持自主研发，定位中高端，不断向上突破，带来高性价比、优质服务的核心优势，在金字塔的产业格局中位于中上层，是国内锡焊机器人龙头；基于核心技术和优良内控，持续高盈利水平（毛利率 55%、净利率 35%） 且资金十分充沛。

（3）业务拓展提供增量空间。一方面，公司预计继续拓展电子装联核心工艺设备（微组装的芯片贴放）；另一方面基于核心工艺设备拓展自动化产线业务。带来更多增量市场空间。

2、 行业信息

2.1、 自动化：第三批符合《工业机器人行业规范条件》企业名单公布

第三批符合《工业机器人行业规范条件》的企业名单中，包括了宁夏巨能机器人股份有限公司、青岛科捷机器人有限公司、中国电器科学研究院、西安航天精密机电研究所、机械工业第九设计研究院、一汽模具制造有限公司、厦门航天思尔特机器人、长沙长泰机器人、安徽瑞祥工业这 9 家企业。另外第二批 2 家：昆山华恒焊接、中国船舶重工集团公司第 716 研究所；第一批 15 家：埃斯顿、新时达、新松机器人、埃夫特、广州数控、南京熊猫、巨轮智能、安徽巨一、诺力达智能、赛佰特、机科发展、昆山佰奥、江苏长虹、青岛宝佳、浙江万丰。**（来源：中国智能制造网）**

2.2、 锂电设备：中国锂电设备企业全球“显身手”

2020 年 6 月 11 日，第十三届高工锂电产业峰会上，高工产业研究院副院长高小兵指出，近三年中国四大关键材料出货全球占比均超过 55%，且有上升趋势。原因一是中国锂电池出货量受国内动力电池带动，需求增长；二是中国隔膜等材料进口替代；三是中国出口量保持增加。从矿产到关键材料再到设备，中国每个环节都已形成了与海外竞争的企业。**（来源：高工锂电）**

先导智能董事长王燕清在“国产装备的全球化之路”的演讲中表示，全球电动化进程提速，对设备厂商提出新的要求：一是要拥有核心技术积累、全球化产业规模和丰富的头部客户合作经验；二是要与国际接轨，符合国际产品设计标准，具备全球化产品思维；三是要深刻理解应用智能制造手段，以信息化、智能化降低客户人力、物力成本；四是建立全球化服务体系，拥有经验丰富的国际化研发、产品、售后服务团队。目前，先导智能已经打通了动力电池制造的所有环节，可以提供整线解决方案，已经和国内国际上领先的主流电池企业达成了深度合作。

2.3、 光伏设备：欧洲多国新增装机“亮眼”，海外市场或出现“黑马”

在新冠肺炎疫情的影响下，全球多国发布了“封锁令”， 4 月以来伍德麦肯兹等在内的多家国内外行业分析机构均下调了 2020 年光伏新增装机规模预测值。然而早于市场预期，光伏海外市场正在缓慢复苏。4 月我国光伏组件出口规模达到 5.46GW，同比下降 4.35%，环比下降 27.1%，这一降幅远好于市场预期。

根据 Energy Trend 数据，部分海外市场已经或计划启动 2020 年光伏发电项目的招标工作，包括缅甸、土耳其、芬兰、葡萄牙等在内的 8 个国家发布了共计 9.17GW 的招标项目，招投标时间基本在 5 月底至 6 月底之间。与此同时，2020 年海外光伏市场或将出现黑马。匈牙利、葡萄牙、芬兰等欧洲国家率先启动，截至目前拟招投标项目规模已达 1.2GW。此外，波兰电网运营商 PSE 数据显示，2020 年平均每月光伏发电新增装机量稳定在 100MW 以上。**（来源：北极星太阳能光伏网）**

3、 公司公告

【拓斯达】股东减持超过 1%暨提前终止减持计划。2020 年 5 月 16 日公告披露，公司股东埃斯顿投资拟减持股份比例不超过总股本的 2%。埃斯顿投资在 2020 年 6 月 3 日至 2020 年 6 月 9 日期间，通过集中竞价交易、大宗交易的方式减持公司股份比例超过 1%，并于 2020 年 6 月 9 日提前终止前述减持计划。

【埃斯顿】董事减持计划完成。公司 2020 年 6 月 9 日收到公司董事杨双保先生出具的《股份减持计划完成告知函》，截止本公告日，杨双保先生已通过大宗交易或集中竞价方式累计减持约占公司总股本比例的 1.76%，其已披露减持计划实施完成。

【先导智能】持股 5%以上股东减持完毕。公司 2019 年 11 月 29 日披露上海元攀未来 6 个月的减持计划：通过大宗交易和集中竞价交易方式减持公司股份不超过公司股份总数的 3.00%。截止 2020 年 6 月 12 日，减持完毕。

4、 产业数据：4 月中国工业机器人产量增速 26.6%

图1： 机器人产业数据跟踪

环节	类别	核心指标	时间（月/季度）	本期	上期	边际变化
上游		中国交流伺服市场增速（厂商端）	2020Q1	1%	10.4%	-9.1%
中游	中国	中国工业机器人产量增速	2020/04	26.6%	12.9%	13.7%
		中国工业机器人累计产量增速	2020/04	4.0%	-8.2%	12.2%
		中国金属成形机床产量增速	2020/03	18.2%	4.8%	13.4%
		中国金属切削机床产量增速	2020/04	11.4%	-21.7%	33.1%
	日本	日本工业机器人对中出口增速	2020Q1	40.6%	-11.6%	52.2%
		日本工业机器人产值增速	2020Q1	8.1%	-10.0%	18.1%
		日本工业机器人订单额增速	2020Q1	10.1%	0.3%	9.8%
下游	产能利用率	制造业	2020Q1	67.2%	78.0%	-10.8%
		汽车制造业	2020Q1	56.9%	78.5%	-21.6%
		3C电子制造业	2020Q1	70.9%	82.6%	-11.7%
		电气机械	2020Q1	68.0%	79.0%	-11.0%
	固定资产投资完成额	制造业增速	2020/04	-19%	-25.2%	6.4%
		汽车制造业增速	2020/04	-23%	-27.2%	4.3%
		3C电子制造业增速	2020/04	1%	-10.2%	11.3%
		电气机械增速	2020/04	-23%	-27.8%	4.8%
	终端产销	汽车销量增速	2020/04	4%	-43.3%	47.7%
		汽车产量增速	2020/04	2%	-44.5%	46.8%
		新能源车销量增速	2020/04	-26%	-57.9%	32.3%
		新能源车产量增速	2020/04	-21%	-18.0%	-3.2%
		智能手机销量增速	2020/04	17%	-21.9%	39.1%
		智能手机产量增速	2020/04	-2%	0.7%	-2.7%
宏观	PMI	PMI	2020/04	50.80	52.00	-2.3%
		PMI：生产	2020/04	53.70	54.10	-0.7%
		PMI：新订单	2020/04	50.20	52.00	-3.5%

资料来源：wind，新时代证券研究所

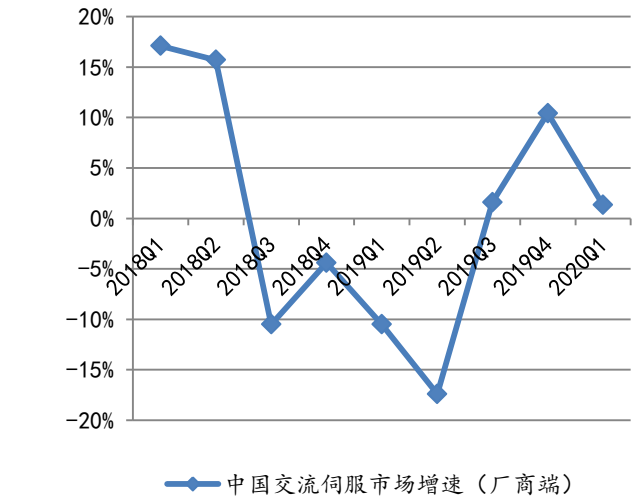
4.1、 上游：交流伺服市场 2020Q1 增速 1.33%，连续 3 季度回正

2019Q4 中国交流伺服市场同比增长 10.42%，连续 2 个季度增速回正。2020Q1 交流伺服市场增速 1.33%，疫情背景下仍然保持正增长，主要得益于口罩机等防疫

相关自动化的旺盛需求。

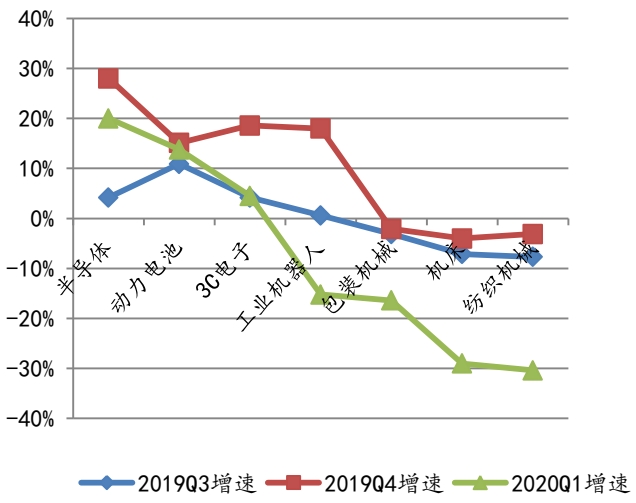
2020Q1 半导体、动力电池、3C 电子的交流伺服需求增速为正。电子及半导体行业需求增长率 20%、动力电池需求增长率为 13.8%、3C 电子行业需求增长率为 4.5%，其余行业增速为负。

图2： 2020Q1 我国交流伺服市场增速持续回暖



资料来源：MIR，新时代证券研究所

图3： 2020Q1 半导体/动力电池/3C 伺服增速较高

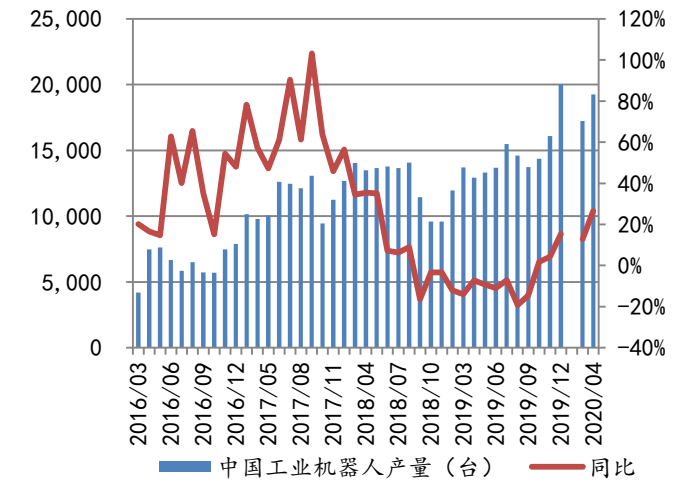


资料来源：MIR，新时代证券研究所

4.2、 中游：4 月工业机器人产量同比增速大幅提高到 26.6%

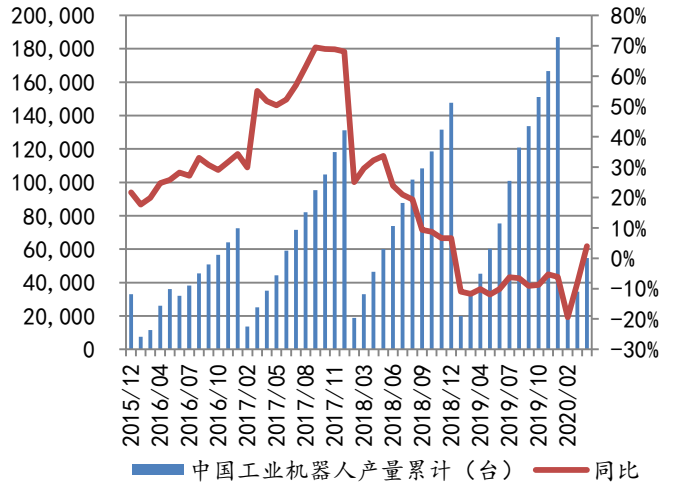
2019 年 12 月，中国工业机器人产量 20014 万台，同比增长 15.3%，持续 3 个月增速为正且大幅提高。但是受疫情影响，2020 年 1-2 月累计产量 21292 台，同比下滑 19.4%。**2020 年 3 月工业机器人产量增速 12.9%，4 月工业机器人产量增速进一步提高到 26.6%，1-4 月累计产量增速回正到 4%。**

图4： 2020/4 中国工业机器人产量增速提高到 26.6%



资料来源：国家统计局，新时代证券研究所

图5： 2019.1-4 中国工业机器人累计产量回正到 4%



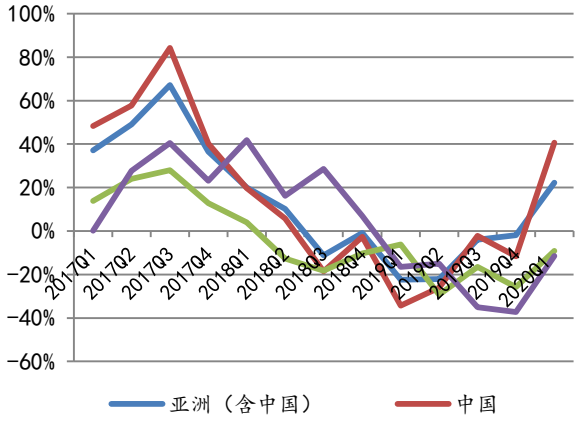
资料来源：国家统计局，新时代证券研究所

2020Q1 日本工业机器人产业增速全面回正，但受疫情影响 Q2 仍谨慎乐观。日本工业机器人销量占比全球 50%，中国是其最大市场。日本工业机器人产业数据是中国机器人市场 1-2 季度领先指标。2020Q1 日本工业机器人全面回暖，销量同比增长 9.1%，销售额同比增长 2.6%，产量同比增长 10.1%，产值同比增长 8.1%，

订单量同比增长 4.9%，订单额同比增长 10.1%，全面回正。

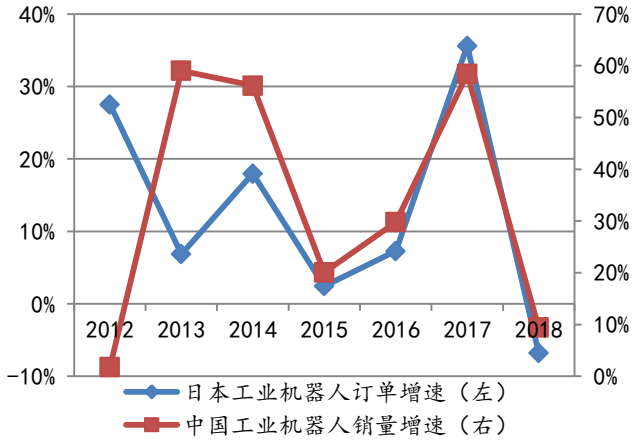
2020Q1 日本对中国工业机器人出口额同比大幅回正到 40.64%。2020Q1 日本对亚洲（含中国）、中国、北美、欧洲工业机器人出口额增速分别为 22.29%、40.64%、-9.17%、-11.54%（2019Q4 同比为-1.93%、-11.63%、-25.80%、-37.23%）。2020Q1 日本对亚洲及中国出口增速大幅回正，反映中国机器人市场的复苏领先全球。

图6： 2020Q1 日本工业机器人对中出口增速大幅回正



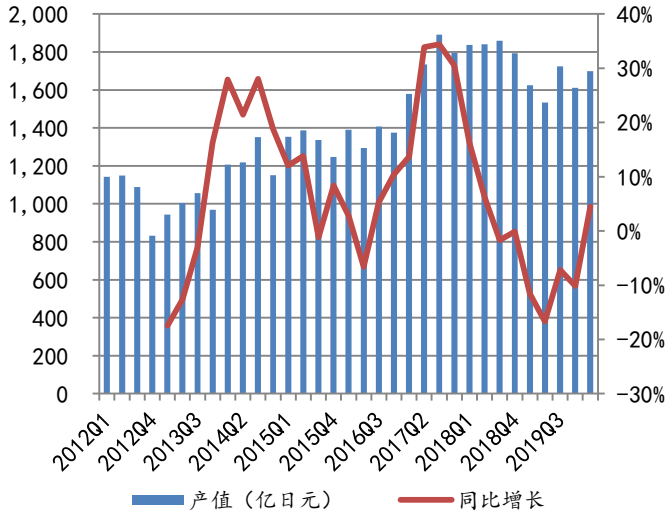
资料来源：日本工业机器人协会，新时代证券研究所

图7： 日本订单 VS 中国销量，2014 年后趋势一致



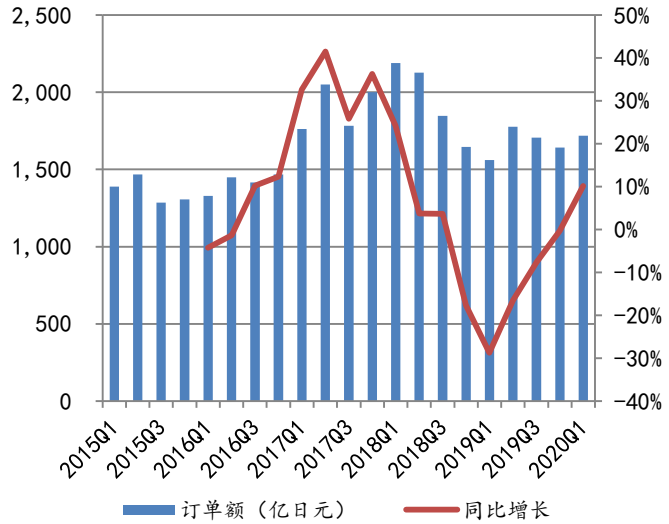
资料来源：日本工业机器人协会，新时代证券研究所

图8： 2020Q1 日本工业机器人产值增速回正到 8.1%



资料来源：日本工业机器人协会，新时代证券研究所

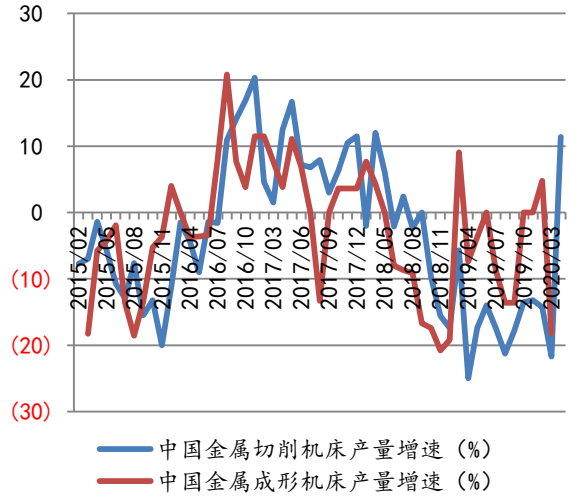
图9： 2020Q1 日本工业机器人订单额增速回正到 10.1%



资料来源：日本工业机器人协会，新时代证券研究所

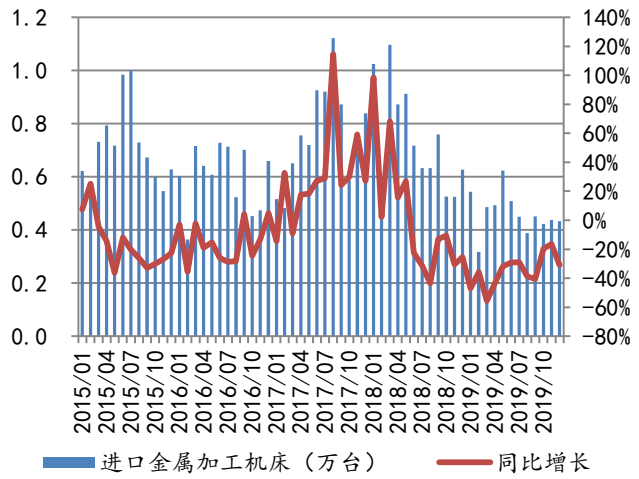
2020 年 4 月中国金属切削机床产量增速回正到 11.4%

图10： 2020 年 4 月金属切削机床产量增速回正 11.4%



资料来源：国家统计局，新时代证券研究所

图11： 2019/12 进口金属加工机床下滑 30.8%

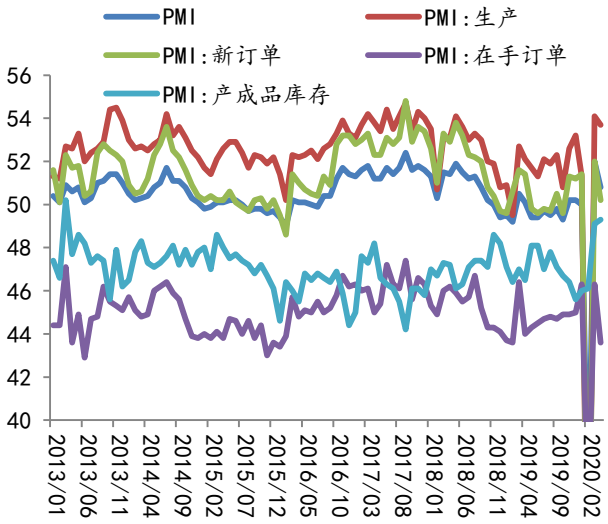


资料来源：国家统计局，新时代证券研究所

4.3、 下游：4 月固定资产投资及汽车/手机产销均大幅回暖

疫情影响，2 月 PMI、PMI 生产、PMI 新订单分别为 35.7、27.8、29.3，大幅下滑。3 月 PMI、PMI 生产、PMI 新订单分别为 52、54.1、52，呈现复苏迹象。4 月 PMI、PMI 生产、PMI 新订单分别为 50.8、50.2、43.6，持续复苏。

图12： 2020 年 4 月制造业 PMI 指数 50.8

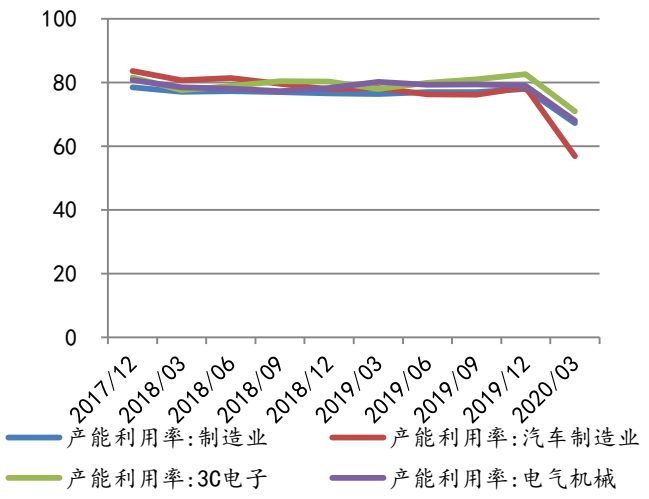


资料来源：国家统计局，新时代证券研究所

2020Q1 汽车、3C 等主要下游产能利用率下滑明显。2020Q1 制造业、汽车制造业、3C 电子制造业、电气机械制造业产能利用率分别为 67.2%、56.9%、70.9%、68%，疫情影响下均出现较大下滑，其中汽车下滑最为严重（78.5%到 56.9%）

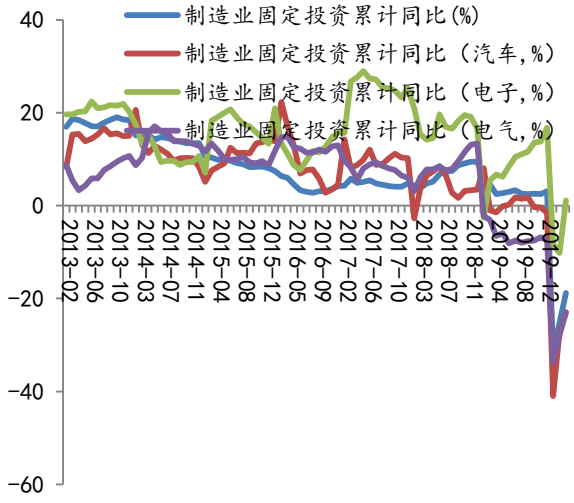
2020 年 1-4 月电子、汽车、电气机械固定资产累计投资额持续收窄，反映 4 月制造业投资继续复苏，电子制造业同比率先回正 1.1%。2020 年 1-4 月制造业固定资产投资额累计同比下滑 18.8%。其中汽车制造业固定资产投资额 1-4 月累计同比下滑 22.9%；**电子制造业固定资产投资额 1-4 月累计同比回正到 1.1%**；电气机械制造业固定资产投资额 1-4 月累计同比下滑 23%。

图13： 2020Q1 核心制造业产能利用率均下滑



资料来源：国家统计局，新时代证券研究所

图14： 2020 年 1-4 月制造业固定投资额累计降幅收窄



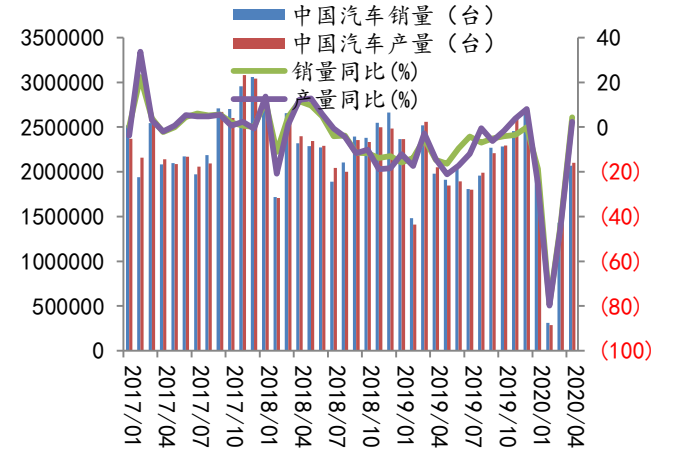
资料来源：国家统计局，新时代证券研究所

汽车：2020 年 4 月销量增速回正到 4.4%，产量增速回正到 2.3%。2020 年 4 月中国汽车销量 207 万（同比增长 4.4%），产量 210.2 万（同比增长 2.3%）；1-4 月累计销量 576.1 万（同比下滑 31.1%），累计产量 559.6 万（同比下滑 33.4%）。

新能源车：2020 年 4 月销量下 25.6%产量下滑 21.2%，均收窄。新能源车 2020 年 4 月销量 7.2 万（同比下滑 25.6%），产量 8 万（同比下滑 21.2%）；1-4 月累计销量 20.5 万（同比下滑 43.1%），累计产量 20.5 万（同比下滑 44.2%）。

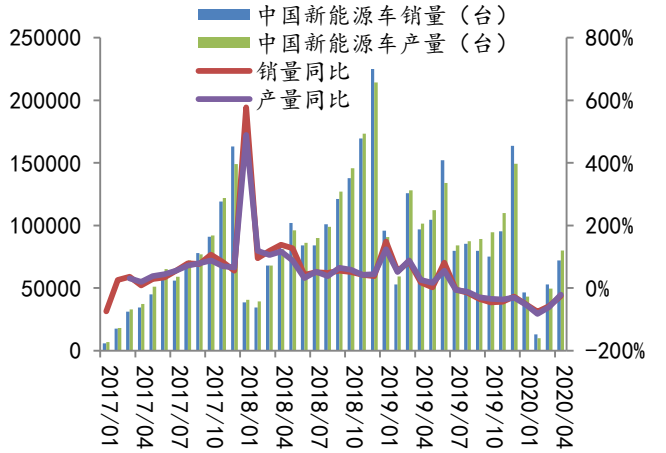
手机：2020 年 4 月销量增速回正到 17.2%，产量下滑 2%。2020 年 4 月中国智能手机出货量 4078.2 万（同比增长 17.2%），产量 8677 万（同比下滑 2%）；1-4 月累计出货量 8851.8 万（同比下滑 17.9%），累计产量 27452 万（同比下滑 11.1%）。

图15： 2020/4 中国汽车产销增速均回正



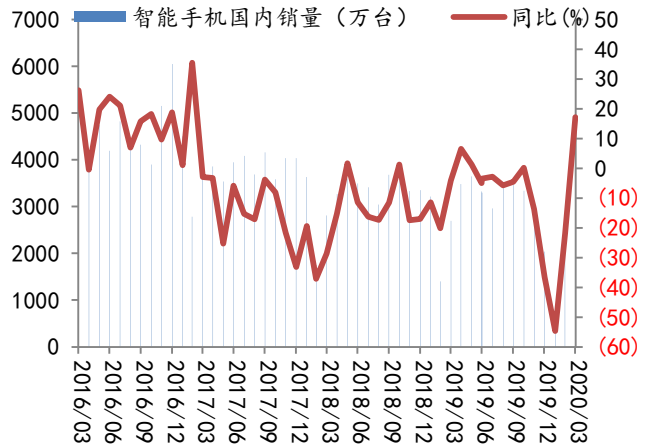
资料来源：中汽协，新时代证券研究所

图16： 2020/4 中国新能源车产销降速收窄



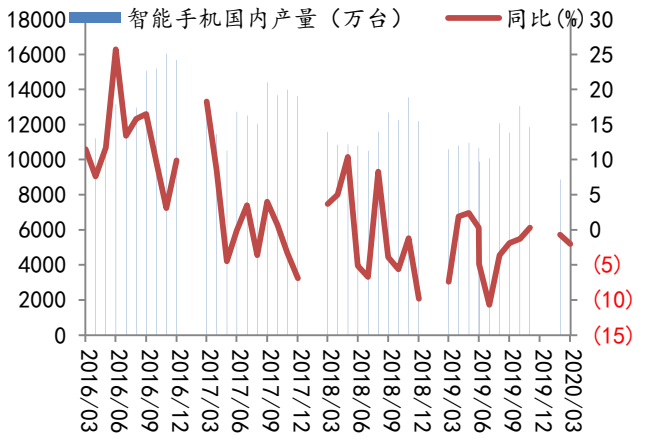
资料来源：中汽协，新时代证券研究

图17： 2020/4 中国智能手机销量增速回正到 17.2%



资料来源：工信部，新时代证券研究所

图18： 2019/4 中国智能手机产量降速 2%



资料来源：国家统计局，新时代证券研究所

5、 风险提示

疫情导致下游自动化需求复苏不达预期：海外疫情持续扩散，影响内外需，汽车、3C 核心制造业自动化需求复苏可能不大预期

行业竞争加剧，进口替代不及预期：外资巨头可能采取价格战加剧竞争，库卡已经率先降价竞争（机器人两大巨头发那科、安川暂未大幅降价）

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，新时代证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

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。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及新时代证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

分析师介绍

韦俊龙,机械行业分析师,上海交通大学硕士,3 年证券从业经验,2020 年 2 月进入新时代证券研究所。2017-2019 年任职于国金证券，先后覆盖新三板总量及智能制造、消费研究，新兴产业智能制造研究，机械行业智能制造研究等。2019 年水晶球机械行业第三名团队成员。

孟鹏飞，机械行业分析师，7 年高端装备产业经验+4 年证券从业经验。2008-2015 年先后任职欧洲知名光伏设备企业和全球最大的机器人、数控企业日本 FANUC。2015-2019 年任职于国金证券，先后负责新兴产业高端装备研究、机械行业智能制造研究等。2019 水晶球机械行业第三名团队成员；新浪金麒麟机械行业第三名。2020 年 2 月进入新时代证券研究所。

郭泰，首席机械行业分析师，上海交通大学硕士，证券从业经验 6 年，2017 年 12 月进入新时代证券研究所。2013-2017 年曾先后就职于中信建投证券和国泰君安证券，任机械行业分析师。2014 年新财富军工行业第 1 名团队成员，2015 年新财富机械行业第 6 名，2016 年金牛奖装备制造业第 3 名，2017 年新财富机械行业入围。

投资评级说明

新时代证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐：	未来6－12个月，预计该行业指数表现强于同期市场基准指数。
中性：	未来6－12个月，预计该行业指数表现基本与同期市场基准指数持平。
回避：	未来6－12个月，预计该行业指数表现弱于同期市场基准指数。

市场基准指数为沪深 300 指数。

新时代证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐：	未来6－12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅在20%以上。该评级由分析师给出。
推荐：	未来6－12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅介于5%－20%。该评级由分析师给出。
中性：	未来6－12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数变动幅度介于-5%－5%。该评级由分析师给出。
回避：	未来6－12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数跌幅在5%以上。该评级由分析师给出。

市场基准指数为沪深 300 指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

免责声明

新时代证券股份有限公司经中国证券监督委员会批复，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告由新时代证券股份有限公司（以下简称新时代证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或意图违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

新时代证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给新时代证券客户的，属于机密材料，只有新时代证券客户才能参考或使用，如接收人并非新时代证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。新时代证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。

新时代证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。新时代证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是新时代证券在发表本报告当日的判断，新时代证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新时代证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。新时代证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的新时代证券网站以外的地址或超级链接，新时代证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

新时代证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。新时代证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

除非另有说明，所有本报告的版权属于新时代证券。未经新时代证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为新时代证券的商标、服务标识及标记。

新时代证券版权所有并保留一切权利。

机构销售通讯录

北京	**郝颖　销售总监**	
	固话：010-69004649 邮箱：haoying1@xsdzq.cn	
上海	**吕荻琪　销售总监**	
	固话：021-68865595 转 258 邮箱：lvyouqi@xsdzq.cn	
广深	**吴林蔓　销售总监**	
	固话：0755-82291898 邮箱：wulinman@xsdzq.cn	

联系我们

新时代证券股份有限公司　研究所

北京：北京市海淀区北三环西路99号院西海国际中心15楼　　邮编：100086

上海：上海市浦东新区浦东南路256号华夏银行大厦5楼　　邮编：200120

广深：深圳市福田区福华一路88号中心商务大厦23楼　　邮编：518046

公司网址：http://www.xsdzq.cn/