新时代证券 New Times Securities

“新基建”进程加快，自动化行业充分受益

——自动化行业

投资周报

● **投资组合**

当前推荐：拓斯达、埃斯顿

核心公司：拓斯达、埃斯顿、克来机电、快克股份、科瑞技术、先导智能、杭可科技、晶盛机电、上机数控

● **核心投资观点**

机器人：上海出台“新基建”行动方案，自动化充分受益。4 月 29 日上海出台《上海市推进新型基础设施建设行动方案（2020-2022 年）》，明确指出加快布局全网赋能的工业互联网集群，建设 100 家以上无人工厂、无人生产线、无人车间，这对上海自动化率的提升有极为积极确定的促进作用。**推荐公司：**拓斯达、埃斯顿，**受益公司：**科森科技。

富士康部分员工放假，苹果订单锐减 30%或是主因。根据证券时报报道，深圳富士康厂区要求部分员工从 5 月 1 日开始，强制放假 4 个月，到 9 月 1 日才上班，并解聘大量派遣工。主要是因为富士康在复工后大量招聘，叠加疫情影响下苹果订单锐减 30%，劳动力过剩。

2020Q1 日本对中机器人出口增速大幅回正到 40.64%，但 Q2 仍谨慎乐观。2020Q1 日本机器人产业全面回暖，销量+9.1%，销售额+2.6%，产量+10.1%，产值+8.1%，订单量+4.9%，订单额+10.1%。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%。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复苏领先全球。**但全球疫情持续扩散，Q2 对全球市场及国内制造业复苏仍谨慎乐观。

锂电设备：4 月电池装机 top5 变化较大，或影响设备供应格局。高工产业研究院数据显示，4 月我国动力电池装机量约 3.60GWh，同比下降 33%，环比增长 30%。4 月动力电池装机量 TOP5 企业中，LG 化学替代比亚迪上升至第 2，中航锂电位居第 4、装机量环比增长 85%，捷威和孚能两家软包企业掉出前十阵营。**受益公司：先导智能、杭可科技。**

光伏设备：国家电投 2020 年计划 2020 年新投资约 300 个项目，投资总额超千亿元，截至在光伏、储能、氢能等领域的投资已经突破 280 亿元，涉及光伏项目的投资共 7 个，总规模超 3GW。**受益公司：晶盛机电（单晶炉龙头）、上机数控（切片机龙头）等。**

● **公司信息及点评**

【双环传动】实控人计划减持不超过 3%

【迈威股份】向控股股东增发不超过 60,850 万元

【捷佳伟创】董事兼高管及监事拟合计减持不超过 1.21%

● **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

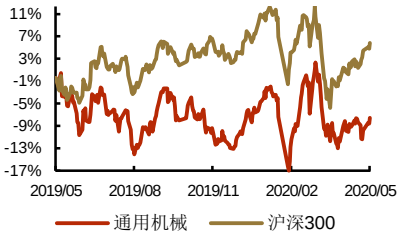
推荐（维持评级）

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

《疫情抑制短期需求，中长期利好自动化渗透率提升》2020-03-24

《机器人产业系列一：中国优势、梯队崛起》2020-03-11

《疫情短期影响复工及需求，中长期利好自动化持续渗透》2020-02-23

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（E）	20EPS（E）	21EPS（E）	18PE	19PE	20PE	21PE	PB
机器人零部件	**002747.SZ**	***埃斯顿**	88	10.48	0.12	0.08	0.14	0.18	87.3	131.0	74.9	58.2	5.42
	688003.SH	天准科技	52	26.92	0.66	0.50	1.19	1.77	40.8	53.5	22.6	15.2	3.19
	002896.SZ	中大力德	16	20.41	0.91	0.66	1.16	1.59	22.4	30.9	17.6	12.8	2.55
机器人本体	002747.SZ	埃斯顿	88	10.48	0.12	0.08	0.14	0.19	87.3	131.0	74.6	54.0	5.42
	300024.SZ	机器人	211	13.53	0.29	0.19	0.30	0.36	47.0	72.1	44.8	37.9	3.24
机器人系统集成	**300607.SZ**	***拓斯达**	99	66.81	1.32	1.41	3.41	3.43	50.6	47.4	19.6	19.5	5.40
	603960.SH	克来机电	55	31.5	0.48	0.57	0.85	1.15	65.6	55.3	36.9	27.4	9.16
	603203.SH	快克股份	42	26.71	1.01	1.11	1.27	1.51	26.4	24.1	21.0	17.7	4.10
	002957.SZ	科瑞技术	100	24.35	0.80	0.68	0.82	1.04	30.4	35.8	29.9	23.5	4.28
	688022.SH	瀚川智能	46	42.33	0.87	0.79	0.85	1.11	48.7	53.6	49.7	38.1	5.29
	002698.SZ	***博实股份**	111	10.9	0.27	0.30	0.43	0.58	40.8	36.3	25.3	18.8	4.62
锂电设备	300450.SZ	先导智能	344	39.07	1.06	0.87	1.25	1.64	36.9	45.0	31.2	23.8	9.18
	688006.SH	杭可科技	151	37.63	0.8	0.77	0.98	1.24	47.0	48.9	38.4	30.2	12.96
	300457.SZ	赢合科技	159	42.32	0.92	0.44	1.25	1.54	46.0	96.2	34.0	27.4	3.02
光伏装备	300316.SZ	晶盛机电	301	23.46	0.45	0.50	0.71	0.92	52.1	46.9	33.0	25.6	4.20
	300724.SZ	捷佳伟创	220	68.5	1.15	1.19	1.82	2.38	59.6	57.6	37.7	28.8	4.49
	300751.SZ	迈为股份	93	179.5	4.26	4.76	6.87	9.22	42.1	37.7	26.1	19.5	6.49
	603185.SH	上机数控	73	41.13	2.13	1.05	-	-	19.3	39.1	-	-	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	170	81.15	5.47	2.27	4.46	6.09	14.8	35.7	18.2	13.3	3.44
	6407.T	CKD	1230	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 5 月 8 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、 行业信息点评 5
2.1、 自动化：上海出台“新基建”行动方案，自动化充分受益 5
2.2、 锂电设备：4 月电池装机 top5 变化较大，或影响设备供应格局 6
2.3、 光伏设备：7 个项目 287 亿，国家电投千亿清洁能源投资计划 6
3、 公司信息点评 6
4、 产业数据：3 月中国工业机器人产量增速 12.9% 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：2020 年 3 月工业机器人产量增速 12.9%，复苏明显 8
4.3、 下游：制造业持续复苏，4 月 PMI 指数 50.8 9
5、 风险提示 11

图表目录

图 1: 机器人产业数据跟踪 7
图 2: 2019Q4 我国交流伺服市场增速持续回暖 7
图 3: 2019Q4 半导体/工业机器人/3C 伺服增速大幅提高 7
图 4: 2020/3 中国工业机器人产量增速复苏到 12.9% 8
图 5: 2019.1-3 中国工业机器人累计产量下滑 8.2% 8
图 6: 2020Q1 日本工业机器人对中出口增速大幅回正 8
图 7: 日本订单 VS 中国销量，2014 年后趋势一致 8
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 3 月金属成形/切削机床产量均下滑 9
图 11: 2019/12 进口金属加工机床下滑 30.8% 9
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 10
图 14: 2020 年 1-3 月制造业固定投资额累计降幅收窄 10
图 15: 2020/3 中国汽车产销下滑收窄到 40%左右 11
图 16: 2020/3 中国新能源车产销降速收窄 11
图 17: 2020/3 中国智能手机销量降速收窄到 21.9% 11
图 18: 2019/3 中国智能手机产量降速收窄到 0.7% 11

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 2020 年 PE15 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。

【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。

【科瑞技术】深耕顶级客户，2020 年苹果系、新能源需求向好

（1）公司是 3C 自动化双雄之一，规模仅次于博众精工。持续自主研发核心技术，拓展 3C、新能源、电子烟、物流、汽车、医疗、食品饮料等多个下游领域。

（2）3C 检测设备：深度绑定苹果系，2018-2019 年由于苹果新机改制较小，摄像头检测设备需求下滑， 2020 年苹果新机摄像头改制预计较大，带来高需求弹性。另外谷歌需求持续稳增，可穿戴设备是亮点。

（3）电池装配设备：为新能源科技客户开发新品化成机、绕胶机、叠片机新品，收入爆发增长，未来持续性强。宁德时代 2020 年之后投资预期旺盛（新接宝马大单），预计 2020 年有较大需求弹性。

（4）电子烟组装设备：深度绑定 JUUL 客户，行业龙头。2020 年存在一定政策不确定风险。

2、 行业信息点评

2.1、 自动化：上海出台“新基建”行动方案，自动化充分受益

上海出台“新基建”行动方案，自动化充分受益。全国“新基建”进程不断加快，4 月 29 日上海出台《上海市推进新型基础设施建设行动方案（2020-2022 年）》。文件在明确指出加快布局全网赋能的工业互联网集群，通过 3 年行动建设 100 家以上无人工厂、无人生产线、无人车间，这对上海制造业智能化、自动化渗透率的提升有极为积极确定的促进作用。

富士康部分员工放假，苹果订单锐减 30%或是主因。根据证券时报报道，深圳富士康厂区要求部分员工从 5 月 1 日开始，强制放假 4 个月，到 9 月 1 日才上班，并解聘大量派遣工。主要是因为富士康在复工后大量招聘，叠加疫情影响下苹果订单锐减 30%，劳动力过剩。

康复机器人“傅利叶智能”完成数千万元融资。康复机器人研发商“傅利叶智能”宣布完成了高达数千万元的新一轮融资，由前海母基金投资。据了解，本轮融资将用于智能康复领域的技术研发、市场推广以及康复生态体系的建立。实际上，在 2019 年 7 月，傅利叶智能就曾获得过一笔数千万元的 B 轮融资。

2.2、 锂电设备：4 月电池装机 top5 变化较大，或影响设备供应格局

高工产业研究院《动力电池月度数据库》统计显示，2020 年 4 月我国新能源汽车生产约 7.3 万辆，同比下降 31%，环比增长 41%；动力电池装机量约 3.60GWh，同比下降 33%，环比增长 30%。

其中 4 月特斯拉上海工厂生产 11211 辆，占整个新能源汽车产量份额的 15.36%，高于比亚迪产量份额 1.23 个百分点，位列榜首。特斯拉国内产量首次超过自主品牌，对国内动力电池竞争格局变动或将产生极大影响；另外 4 月动力电池装机排名波动较大，在装机量 TOP5 企业中，**LG 化学替代比亚迪上升至第 2，中航锂电位居第 4，装机电量环比增长 85%。第 6-10 名企业排名波动较大，捷威和孚能两家软包企业掉出前十阵营。**

2.3、 光伏设备：7 个项目 287 亿，国家电投千亿清洁能源投资计划

根据国家电投 2020 年发展规划，今年要将清洁能源占比将提升至 54%以上，计划 2020 年新投资约 300 个项目，投资总额超千亿元，在这些项目中清洁能源和新业态占比达到 90%。截至目前国家电投及其附属公司在光伏、储能、氢能等领域的投资已经突破 280 亿元，涉及光伏项目的投资共 7 个，总规模超 3GW。从地区来看分别落户山西、山东、广西、贵州、陕西、河南等地。

3、 公司信息点评

【双环传动】实控人计划减持不超过 3%

公司实际控制人之一陈菊花女士及其一致行动人叶善群先生拟以集中竞价交易和大宗交易的方式减持公司股份数量合计不超过 20,597,437 股(占目前公司股份总数的 3%，减持前合计持有公司股份 9.98%)。其中，通过集中竞价交易方式减持不超过 1%，通过大宗交易方式减持不超过 2%。

【迈威股份】向控股股东增发不超过 60,850 万元

本次非公开发行股票数量区间为不超过 500 万股，价格为 121.70 元/股，募集资金总额不超过 60,850 万元，发行对象为公司控股股东及实际控制人周剑、王正根共两名特定发行对象。募集资金用于补充流动资金和投入 PERC 电池及 HJT 电池设备的技术研发。

【捷佳伟创】董事兼高管及监事拟合计减持不超过 1.21%

持股 3.22%的股东、公司董事、副总经理伍波先生计划以集中竞价方式减持不超过 0.67%；持股 3.09%的股东、公司监事会主席张勇先生计划以集中竞价方式减持不超过 0.54%。

4、 产业数据：3 月中国工业机器人产量增速 12.9%

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	1.3%	10.4%	-9.1%
中游	中国	中国工业机器人产量增速	2020/03	12.9%	15.3%	-2.4%
		中国工业机器人累计产量增速	2020/03	-8.2%	-19.4%	11.2%
		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	2020/03	-21.7%	-14.3%	-7.4%
	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	2020/03	-25.2%	-31.5%	6.3%
		汽车制造业增速	2020/03	-27.2%	-41.0%	13.8%
		3C电子制造业增速	2020/03	-10.2%	-8.3%	-1.9%
		电气机械增速	2020/03	-27.8%	-33.7%	5.9%
	终端产销	汽车销量增速	2020/03	-43.3%	-79.1%	35.8%
		汽车产量增速	2020/03	-44.5%	-79.8%	35.4%
		新能源车销量增速	2020/03	-57.9%	-75.6%	17.7%
		新能源车产量增速	2020/03	-18.0%	-9.0%	-8.9%
		智能手机销量增速	2020/03	-21.9%	-54.7%	32.8%
		智能手机产量增速	2020/03	0.7%	-42.1%	42.8%
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%

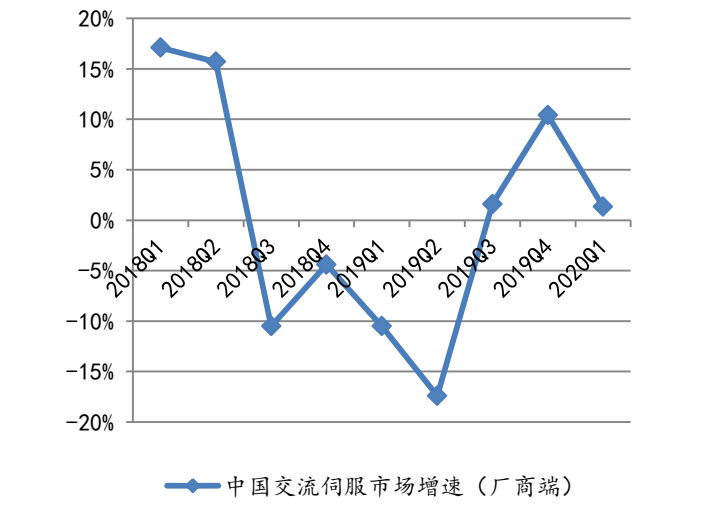
资料来源：wind，新时代证券研究所

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。

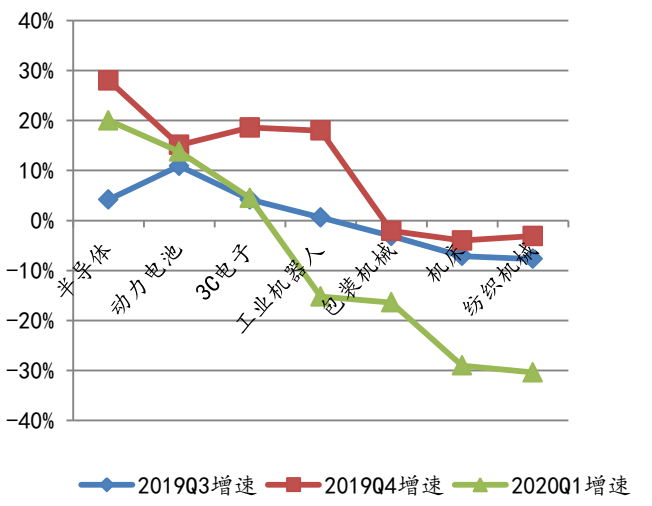
2020Q1 半导体、动力电池、3C 电子的交流伺服需求增速为正。电子及半导体行业需求增长率 20%、动力电池需求增长率为 13.8%、3C 电子行业需求增长率为 4.5%，其余行业增速为负。

图2： 2019Q4 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： 2019Q4 半导体/工业机器人/3C 伺服增速大幅提高

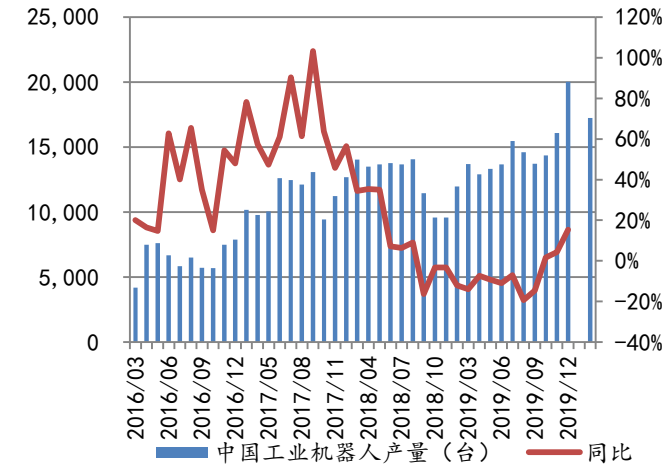


资料来源：MIR，新时代证券研究所

4.2、 中游：2020Q1 日本对中出口机器人增速大幅回正到 40.64%

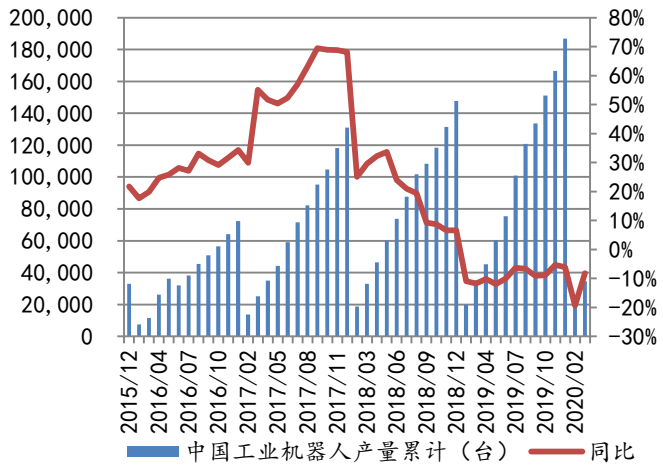
2019 年 12 月，中国工业机器人产量 20014 万台，同比增长 15.3%，持续 3 个月增速为正且大幅提高。但是受疫情影响，2020 年 1-2 月累计产量 21292 台，同比下滑 19.4%。**2020 年 3 月，工业机器人产量增速 12.9%，呈现强劲复苏。**

图4： 2020/3 中国工业机器人产量增速复苏到 12.9%



资料来源：国家统计局，新时代证券研究所

图5： 2019.1-3 中国工业机器人累计产量下滑 8.2%

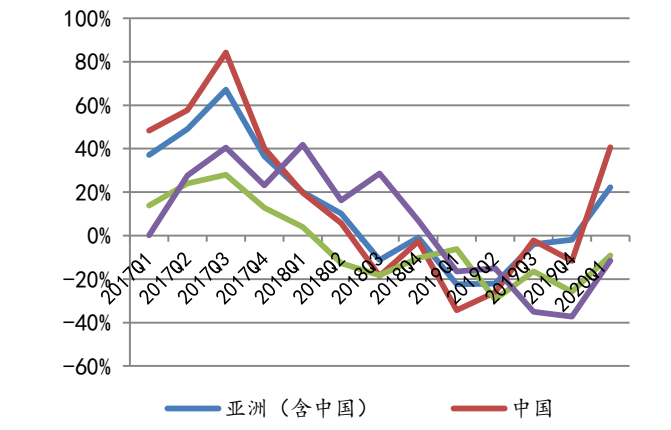


资料来源：国家统计局，新时代证券研究所

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。日本出口到中国工业机器人，从订单到交付大致需 3-6 个月，因此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。但海外疫情持续扩散，Q2 仍谨慎乐观。

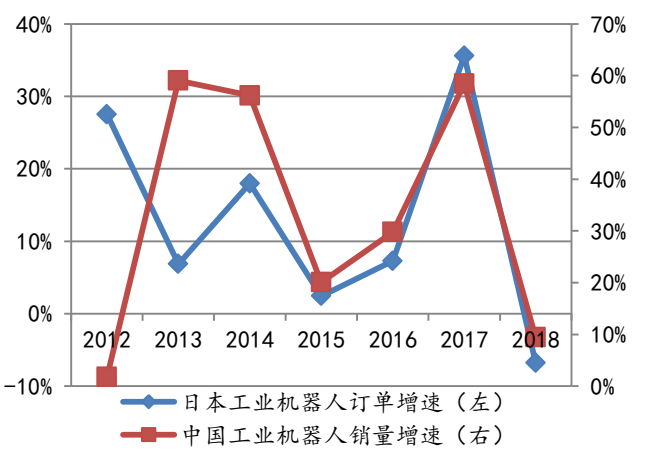
2020Q1 日本对中国工业机器人出口额同比大幅回正到 40.64%。2020Q1 日本对亚洲（含中国）、中国、北美、欧洲工业机器人出口额增速分别为 22.29%、40.64%、-9.17%、-11.54%（2019Q4 同比为-1.93%、-11.63%、-25.80%、-37.23%）。2020Q1 日本对亚洲及中国出口增速大幅回正，反映中国机器人市场的复苏领先全球。但对 Q2 国内制造业复苏进程仍谨慎乐观。

图6： 2020Q1 日本工业机器人对中出口增速大幅回正



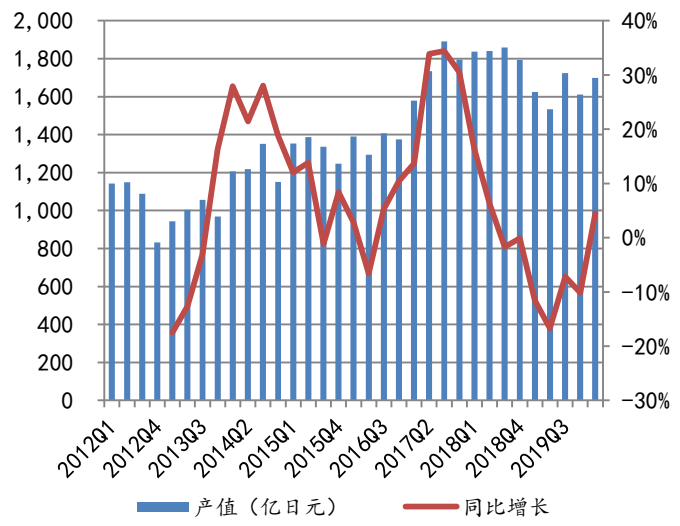
资料来源：日本工业机器人协会，新时代证券研究所

图7： 日本订单 VS 中国销量，2014 年后趋势一致



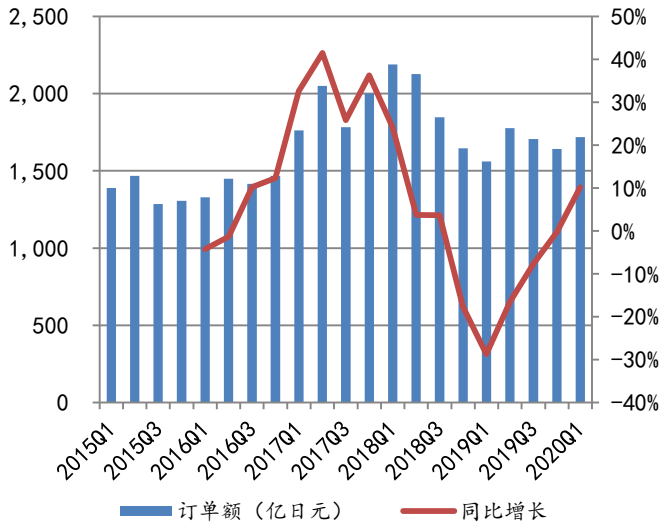
资料来源：日本工业机器人协会，新时代证券研究所

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%

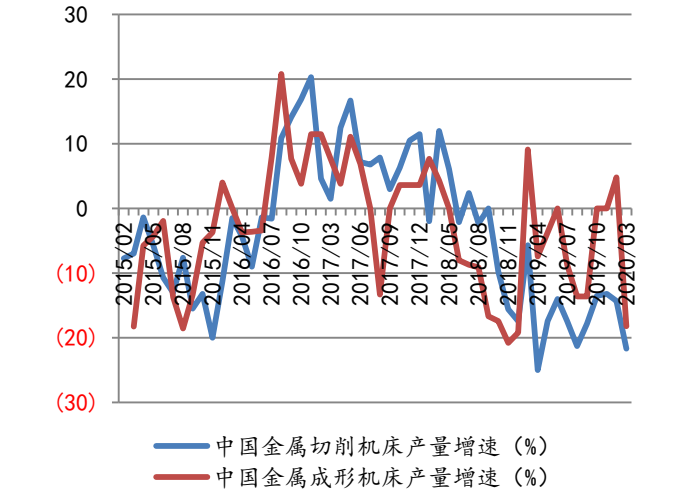


资料来源：日本工业机器人协会，新时代证券研究所

2020 年 3 月中国金属成形机床产量下滑 18.2%，金属切削机床产量下滑 21.7%。

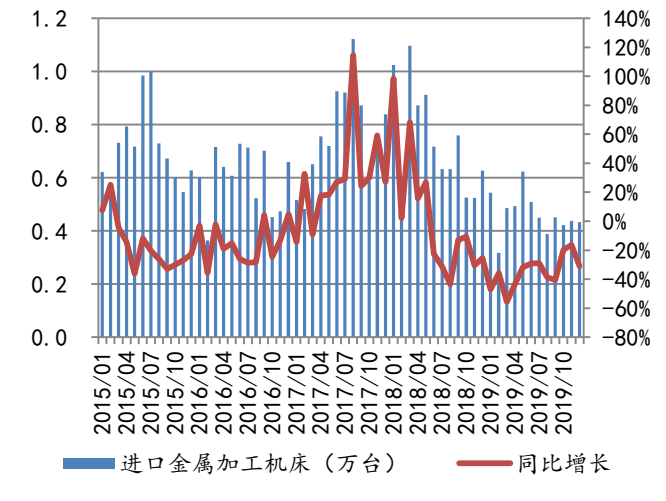
2019 年 12 月进口金属加工机床下滑 30.8%。（最新数据暂未更新）

图10： 2020 年 3 月金属成形/切削机床产量均下滑



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%

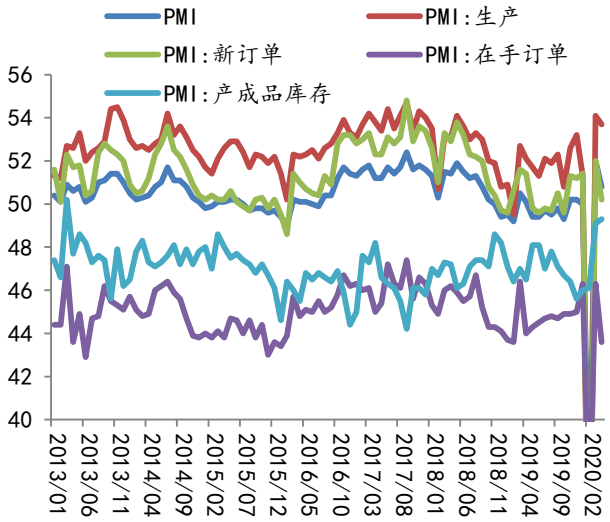


资料来源：国家统计局，新时代证券研究所

4.3、 下游：制造业持续复苏，4 月 PMI 指数 50.8

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

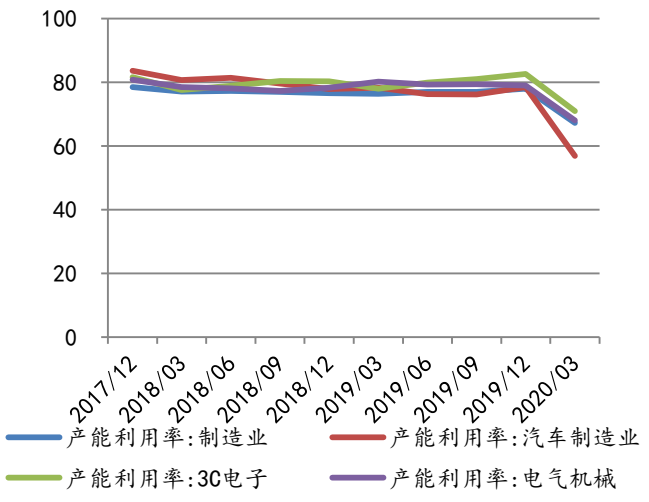


资料来源：国家统计局，新时代证券研究所

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%，下滑超 20pct）

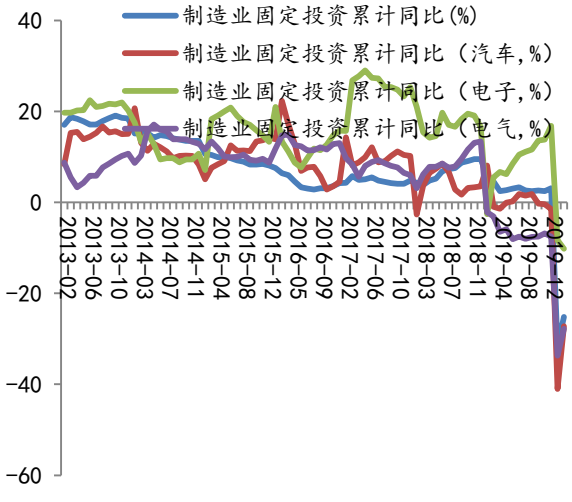
2020 年 1-3 月 3C、汽车、电气机械固定资产累计投资额继续下滑，但相比 1-2 月累计下滑幅度收窄，反映 3 月制造业投资的复苏。2020 年 1-3 月制造业固定资产投资额累计同比下滑 25.2%。其中汽车制造业固定资产投资额 1-3 月累计同比下滑 27.2%；**电子制造业固定资产投资额 1-3 月累计同比下滑 10.2%**；电气机械制造业固定资产投资额 1-3 月累计同比下滑 27.8%。

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 1-3 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

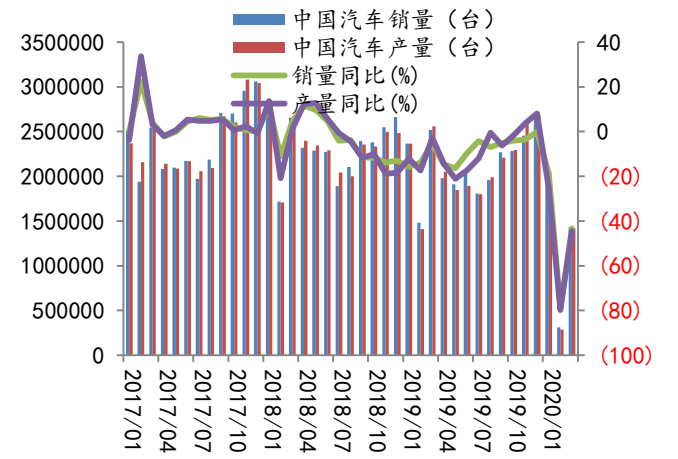
汽车：2020 年 3 月销量下降 43.1%，产量下降 44.3%，降速收窄。2020 年 3 月中国汽车销量 143.4 万（同比下滑 43.1%），产量 142.6 万（同比下滑 44.3%）；1-3 月累计销量 367.2 万（同比下滑 42.4%），累计产量 347.4 万（同比下滑 45.2%）。

新能源车：2020 年 3 月销量下滑 57.9%，产量下滑 61.4%，降速收窄。新能源车 2020 年 3 月销量 5.29 万（同比下滑 57.9%），产量 4.95 万（同比下滑 60%）；

1-3 月累计销量 11.4 万（同比下滑 61.8%），累计产量 10.51 万（同比下滑 65.4%）。

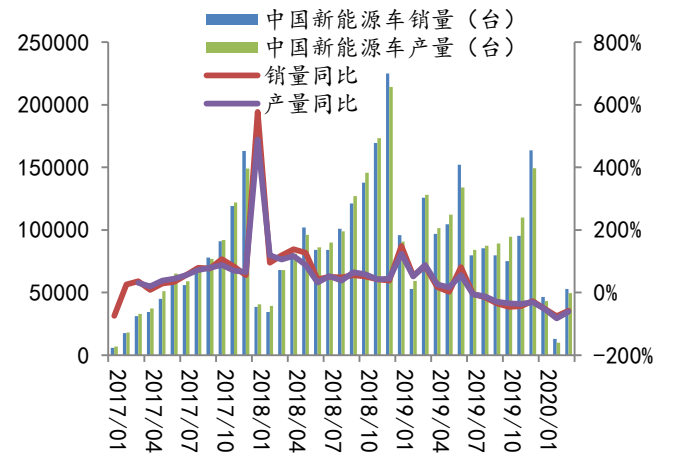
手机：2020 年 3 月销量下滑 21.9%，产量下滑 0.7%，降速收窄。2020 年 3 月中国智能手机出货量 2102 万（同比下滑 21.9%），产量 8855 万（同比下滑 0.7%）；1-3 月累计出货量 4774 万（同比下滑 34.7%），累计产量 18839 万（同比下滑 15%）。

图15： 2020/3 中国汽车产销下滑收窄到 40%左右



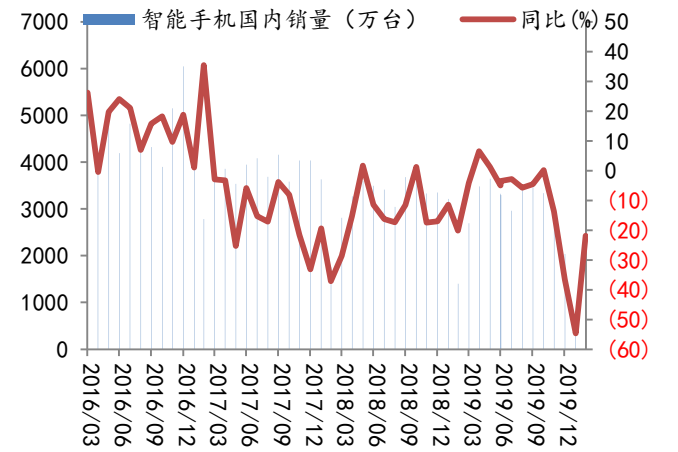
资料来源：中汽协，新时代证券研究所

图16： 2020/3 中国新能源车产销降速收窄



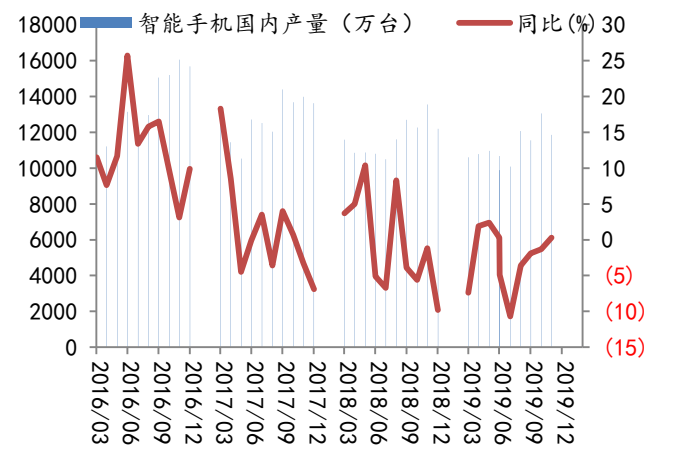
资料来源：中汽协，新时代证券研究所

图17： 2020/3 中国智能手机销量降速收窄到 21.9%



资料来源：工信部，新时代证券研究所

图18： 2019/3 中国智能手机产量降速收窄到 0.7%



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	**吕莜琪　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/