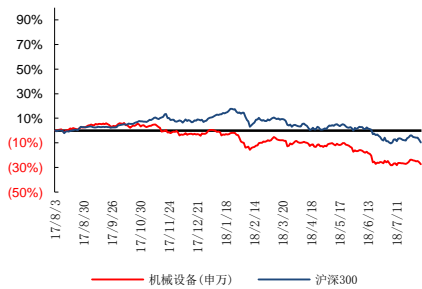


工业 资本货物

工业机器人行业跟踪：一般制造业需求快速增长，看好国产机器人表现

■ 走势比较



相关研究报告：

《工程机械基本面维持强势，需求预期边际变化》--2018/07/29

证券分析师：刘国清

电话：021-61372597

E-MAIL: liuqq@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

事件

近期，市场很关注上半年机器人行业销售情况，我们针对于国内工业机器人行业 2018 年上半年发展情况进行综述点评。

点评

需求端：汽车、3C 需求放缓，一般制造业保持高增速。根据国家统计局数据，工业机器人 6 月产量为 13777 套，同比增长 7.2%，环比增长 0.9%。上半年，国家统计局公布产量为 73849.1 万套，同比增长 23.9%。从需求端看，根据我们草根调研掌握的情况，估计上半年行业增速约 20%。我们认为上半年的增速回落，主要受宏观经济去杠杆，汽车和 3C 行业的需求放缓影响：1、汽车行业来看，整车厂基本布局完善，后面扩产的速度较慢，汽车整车需求放缓，但是汽车零部件由于自动化率较低，仍保持较高增速。2、3C 行业来看，今年上半年电子行业需求有所下降，去年行业在苹果产业链的带动下，出现了高速增长（2017 年增速达到 62.6%，销量为 4.96 万套），但是今年是苹果小年，影响较大。3、尽管受宏观经济去杠杆影响，部分中小企业缺乏购置机器人的资金，但是需求端最大的亮点还是一般制造业，仍然保持了较快的增长，尤其是金属、塑料成形加工领域，比如机床上下料、搬运、码垛等。我们估计下半年，光伏、锂电等行业需求可能会受政策调整影响，但其它一般制造业有望继续快速爆发，预计国内工业机器人行业全年销量增速维持在 20% 左右，未来 5-10 年长期趋势继续向好。

供给端：国产机器人保持快速增长，国外品牌机器人增速放缓。根据我们草根调研掌握的情况，特别是从减速机需求增长来看，估计国产机器人上半年增幅超过 50%，特别是埃夫特、埃斯顿和上海欢颜等企业增速较快，而国外品牌上半年增速可能在 10%，造成这一差异的主要原因是国产机器人下游主要是一般在制造业，基数也相对较低，而国外品牌机器人下游以汽车整车和 3C 行业为主，受影响比较大。因此，我们估计上半年国产机器人市占率提升明显，下半年还将继续提升。

未来发展：坚定看好国产机器人、国产零部件前景。

国产机器人：我们认为类似于汽车等大的市场终端已经比较稳定了，未来的市场主要是一般制造业和中小企业。工业机器人在中国有很广阔的市场，随着人工成本上升和机器人价格下降，很多需求都会被不断激发出来，我们认为在 3 年内有机会看到年销量达到

30万台/年，5-6年看到50万台/年。国产机器人具有性价比优势，在一般制造业中更具竞争力，增速将会比外资更快。预计国产机器人企业经过2-3年的发展，必将会有涌现出一批破万台的龙头企业，并在多种应用场景中，超越国外品牌。

国产零部件：在零部件体系方面，我们认为：1、国产减速器属于自主可控核心环节，必须突破。在谐波减速器上，苏州绿的已经得到市场认可，公司去年出货量7万多套，今年计划出货量翻倍，将逐步替代日本企业HD的份额。而RV减速器方面，国产产品正逐步放量，看好南通振康、双环传动、中大力德等突围。2、伺服驱动方面，清能德创、汇川、禾川等公司，在产品的精度和平稳性上已有较好的表现，且价格较国外便宜30%-50%。3、控制器方面，控制器是机器人本体企业的核心技术之一，好的控制器和底层算法可以让机器人工作精度和稳定性更优，包括很多复杂的路径和功能也要通过控制器实现。未来国产机器人厂家将会逐步自主化，完善自身的控制器研发，降低外购比例。

投资建议：考虑到未来几年，国内工业机器人市场有望达到50-60万台，国产本体的销量将有可能占据整个市场的80%。估计国产机器人销量有超过10万台的企业，营收规模达到百亿级水平，而且拥有很强的盈利能力。我们重点推荐标准化程度高，能放量的本体和核心零部件标的，主要包括：1、机器人本体领域：建议关注拓斯达、埃斯顿、快克股份、爱仕达和机器人等。2、核心零部件领域：双环传动、中大力德等。系统集成商领域：克来机电等。

风险提示：减速器突破不及预期；技术能力不足；市场竞争激烈，导致盈利能力减弱。

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 |
|---------|-----|-------------|----------------------|
| 销售负责人 | 王方群 | 13810908467 | wangfq@tpyzq.com |
| 北京销售总监 | 王均丽 | 13910596682 | wangjl@tpyzq.com |
| 北京销售 | 袁进 | 15715268999 | yuanjin@tpyzq.com |
| 北京销售 | 成小勇 | 18519233712 | chengxy@tpyzq.com |
| 北京销售 | 李英文 | 18910735258 | liyw@tpyzq.com |
| 北京销售 | 孟超 | 13581759033 | mengchao@tpyzq.com |
| 北京销售 | 付禹璇 | 18515222902 | fuyx@tpyzq.com |
| 上海销售副总监 | 陈辉弥 | 13564966111 | chenhm@tpyzq.com |
| 上海销售 | 洪绚 | 13916720672 | hongxuan@tpyzq.com |
| 上海销售 | 李洋洋 | 18616341722 | liyangyang@tpyzq.com |
| 上海销售 | 宋悦 | 13764661684 | songyue@tpyzq.com |
| 上海销售 | 张梦莹 | 18605881577 | zhangmy@tpyzq.com |
| 上海销售 | 黄小芳 | 15221694319 | huangxf@tpyzq.com |
| 上海销售 | 梁金萍 | 15999569845 | liangjp@tpyzq.com |
| 上海销售 | 杨海萍 | 17717461796 | yanghp@tpyzq.com |
| 广深销售总监 | 张茜萍 | 13923766888 | zhangqp@tpyzq.com |
| 广深销售 | 王佳美 | 18271801566 | wangjm@tpyzq.com |
| 广深销售 | 胡博涵 | 18566223256 | hubh@tpyzq.com |

| | | | |
|------|-----|-------------|-------------------|
| 广深销售 | 查方龙 | 18520786811 | zhafli@tpyzq.com |
| 广深销售 | 张卓粤 | 13554982912 | zhangzy@tpyzq.com |
| 广深销售 | 杨帆 | 13925264660 | yangf@tpyzq.com |
| 广深销售 | 陈婷婷 | 18566247668 | chentt@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。