

工业 资本货物

企业人工费用加重，机器人替人是长期趋势

■ 走势比较



相关研究报告：

《工程机械行业跟踪：估计 8 月份挖机销量同比增长接近 40%》
—2018/09/01

《各项业务保持稳健发展，期待下半年更多积极变化》—2018/08/31

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

事件

近日，中共中央办公厅、国务院办公厅印发《国税地税征管体制改革方案》（下称《改革方案》），《改革方案》明确了将社会保险费和非税收入征管职责划转到税务部门的时间节点。从 2019 年 1 月 1 日起，将基本养老保险费、基本医疗保险费、失业保险费、工伤保险费、生育保险费等各项社会保险费交由税务部门统一征收。

点评

改革方案的影响：税收更加严格，对中小型、劳动密集型产业影响巨大。

过去来说，基本为社保部门核定、税务代征，税务部门并没有核定的职责，因此不会去干预到社保核定的基数，在此次改革之后，税务部门将会负责全责征收，即税务部门负责包括缴费数额核定、征收在内的全部征缴环节。那么对于少缴、漏缴乃至欠缴的企业，税务部门可作出社会保险费征收决定书准予强制执行的裁决。

同时，更加具体来说，对于社保费用更加敏感企业，包括中小型企业、劳动密集型企业影响非常大。中小型企业普遍存在社保基数不合规的问题（按照缴费基数最低标准），那么改革方案落实后，公司运营成本将会明显加重。而对于劳动密集型的行业或公司而言，人力成本在整体成本中比重较大，新方案会使人力成本在总成本的比重进一步加大。

对于机器人行业的影响：企业投资回收期进一步缩短，机器人行业迎利好。根据中国社科院财经战略研究院汪德华先生测算，这一政策至少将增加企业 30% 成本。若这样计算，企业招聘一位月薪一万的员工，每年人力成本就要多花 3 万 6。而相较之下，机器人价格在近年来，呈现出下降的趋势，根据我们草根调研了解，机器人价格从 2013 年到现在每年下滑 10%，目前价格是 13 年 60%-70%，并且随着国产化之后，价格有进一步下降的趋势。用工成本提高、机器人价格下滑，将形成显著“剪刀差”，对于企业主而言，原来 2 年左右的投资回收期，进一步缩短，购买意愿显著增强，机器人替人节奏将会进一步加快。

未来发展：坚定看好机器人替人长期发展趋势，尤其看好国产机器人前景。

1、本体：此次受到较大影响的将会是中小型企业、劳动密集

型企业，中小型企业是国产机器人主要客户，国产机器人具备性价比优势。根据 2017 年中国机器人产业联盟发布行业数据显示，除掉汽车、3C 领域外（外资机器人占据主导地位），在金属加工、塑料与化学制品业、食品制造业、其他方面，国产占比大幅提升，分别为 51.8%、73.5%、40.8%、86.4%，国产处于相对优势地位。

根据我们在第 7 届中国国际机器人展览会草根调研反馈，国产品牌经过数年的发展积累，已经具备一定优势，某国产品牌相比国外品牌大概 30-40% 价格优势，同时在质保与服务上，国产品牌也具备优势。2017 年国产机器人涌现出一批销量过千台的厂家，类似于埃夫特（2017 年销售 3000 台，今年 5000 台目标）、钱江（2017 年销售 1000 台，今年 3000 台目标）等，正式进入“千台”时代，距离海外四大家族的万台规模有一定距离，但是我们认为未来来看，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企业，并在多种应用场景中，正式与海外机器人交锋。

2、国产零部件：全国产零部件体系基本形成，国产机器人优势进一步加大。根据草根调研了解，某国产机器人品牌，全国产零部件体系已经搭建完成，焊接控制器用卡诺普、冲压搬运等控制器都是自主研发；伺服驱动用合川；减速器主要是双环传动、南通振康的产品。综上，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（HD 去年出货 60 万套，基本垄断市场）。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、合川等公司，在产品的精度和平稳性上已有较好的表现。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。3、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。