

通用设备行业点评报告

稳增长预期&内外需改善背景下，建议关注通用自动化板块性机会

增持（维持）

2023年07月26日

证券分析师 周尔双

执业证书：S0600515110002
021-60199784

zhouersh@dwzq.com.cn

证券分析师 罗悦

执业证书：S0600522090004
luoyue@dwzq.com.cn

投资要点

■ 政策层面：政治局会议明确加大宏观调控力度，利好顺周期行业：

中共中央政治局7月24日召开会议，在肯定上半年“国民经济持续恢复、总体回升向好”的同时，明确调国内总需求不足以及当前恢复趋势增速尚未达到合意增速。通稿中“**加大宏观政策调控力度，着力扩大内需、提振信心、防范风险**”的表述体现了决策层下半年稳增长诉求和宏观政策优先级的上升。通用自动化行业周期约为3-4年，受疫情反复、美联储加息以及国际局势动荡的影响，行业已经历较长下行周期（距上一轮行情高点已过两年半），从自身周期角度看目前处于下一轮增长起点。我们判断若未来宏观政策逐步落地，工业制造业有望与整体经济同步迎来复苏，利好具有顺周期属性的通用自动化行业。

■ 宏观层面（内需）：库存周期筑底，信贷数据持续改善：

库存周期的产生是由于企业供给相对于市场需求存在滞后性，一般来说主动补库存代表着制造业周期上行，固定资产投资往往发生于此阶段。本轮库存周期的起点为2019年12月，期间疫情拉长了库存上行的周期（图1），目前处于主动去库存的下行筑底阶段（图2）。5月制造业产成品存货同比增速仅为3.0%，同比降幅超出市场预期，我们预计本轮库存周期有望于下半年迎来向上拐点。

此外，新增企业中长期贷款自2022Q3后持续高增，而通过复盘我们发现新增贷款向企业投资端传导往往存在1年的滞后期（图3），则制造业企业资本支出将有望于今年下半年加速增长。

■ 宏观层面（外需）：美国7月PMI超预期，欧美衰退趋势缓和：

美国7月Markit制造业PMI初值49.0，大幅优于预期值46.4，前值为46.3，PMI的超预期改善表明美国制造业正在回暖。此外美国通胀大幅降温，6月CPI同比录得3%，创2021年3月以来新低，加息周期有望进入尾声。6月美国零售额环比增长0.2%，连续三个月正增长，消费者信心回升，通胀软着陆的可能性增加。此外，随着布林肯访华之后，中美摩擦有望趋于缓和，出口链得到边际修复，外需预期向好。

■ 微观层面：6月以来制造业开工率回升，看好通用自动化上行拐点：

刀具作为工业牙齿，其行业需求与制造业开工率息息相关，根据我们草根调研，6月下旬以来刀具企业订单排产周期已有延长，反映制造业开工率逐步回升。此外根据国家统计局，工业机器人与金属切削机床产量同比增速逐步转正（图4和图5），其中5和6月金属切削机床产量同比增速分别为1.9%和0%，5月工业机器人产量同比增速为3.8%。

我们判断随着国家宏观调控力度加大，内需和外需同时回暖，下半年通用自动化行业有望迎来上行拐点，建议关注板块性复苏机会。

■ **投资建议：**工业自动化推荐【国茂股份】【埃斯顿】【怡合达】；刀具推荐【欧科亿】【华锐精密】【新锐股份】；机床行业推荐【科德数控】【海天精工】【纽威数控】【国盛智科】【秦川机床】；注塑机行业推荐【伊之密】；叉车行业推荐【杭叉集团】，建议关注【安徽合力】

■ **风险提示：**政策出台不及市场预期，国内需求&出口改善不及预期。

行业走势



相关研究

《高壁垒的成长赛道，受益于自主可控&人形机器人未来发展【勘误版】》

2023-07-07

《高壁垒的成长赛道，受益于自主可控&人形机器人未来发展》

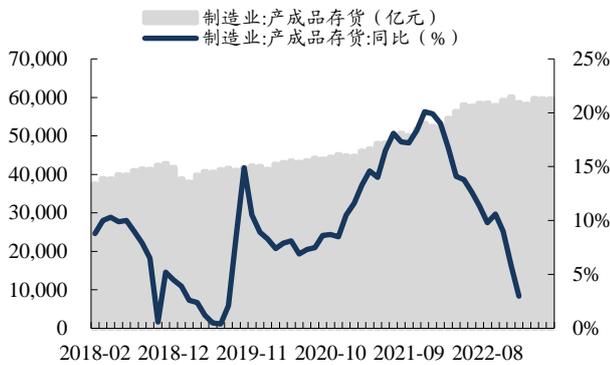
2023-07-05

图1: 国内工业企业库存周期正处于下行筑底阶段



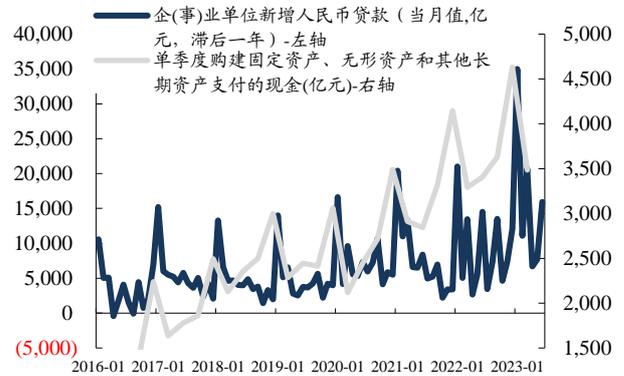
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图2: 国内制造业产成品存货同比增速持续下降



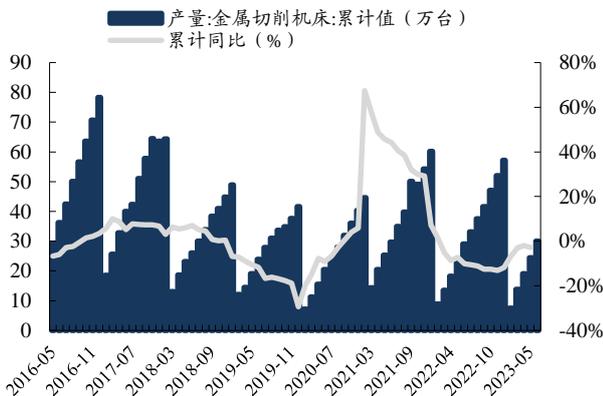
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图3: 新增贷款向企业投资传导往往存在1年的滞后期



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图4: 5月国内金属切削机床产量同比+1.9%



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图5: 5月国内工业机器人产量同比+3.8%



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下,东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的,应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 指数,新三板基准指数为三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的)),具体如下:

公司投资评级:

- 买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;
- 增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;
- 中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;
- 减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;
- 卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

- 增持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5%以上;
- 中性: 预期未来 6 个月内,行业指数相对基准-5%与 5%;
- 减持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您,不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系,表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>