

## 贸易战对工程机械、工业机器人等行业影响较小，看好高端装备未来发展

核心观点：

### 1. 事件

5月10日，中国商务部发布消息称，美方已将对2000亿美元中国输美商品加征的关税从10%上调至25%，中方对此深表遗憾，将不得不采取必要反制措施。

### 2. 我们的分析与判断

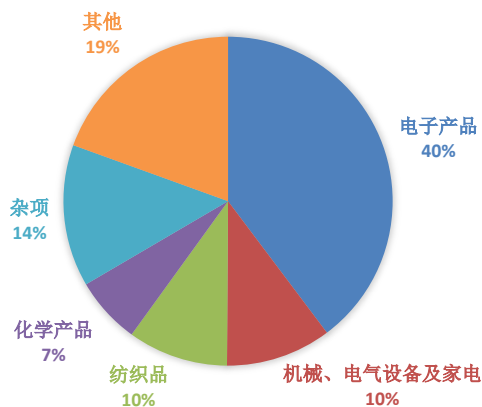
我们认为，中国是制造业大国，工业产值位居全球前列，但核心技术和高端产品对外依存度较高，与世界制造强国之间还存在较大差距，高端数控机床、工业机器人等产品仍需要大量进口。

具体到工程机械、轨交装备、工业机器人、数控机床等具备代表性的中国高端装备制造业，出口额/量占销售总额/量的比例较小，而工业机器人核心零部件、高端数控机床等仍需要从国外大量进口。因此，我们认为中美之间即使发生贸易战，对中国高端制造影响较小，并能一定程度上加速高端装备国产化进程。

#### (一) 设备类产品（包括机械设备、电气设备、家电等）占中国出口美国总量的10%

根据美国国际贸易委员会的统计，中国出口美国的产品中占比最大的为电子产品，2017年占比为40%；此外机械、电气设备及家电等合计出口额为530亿美元，占比为10%；纺织品占比10%，化工产品占比为7%。

图1：2017年中国出口美国产品中占比最大的为电子产品，比例为40%



资料来源：美国国际贸易委员会，中国银河证券研究院整理

专用设备行业

推荐 维持评级

分析师

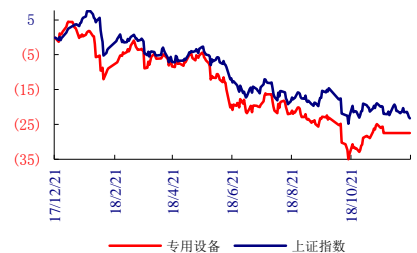
刘兰程

☎：010-83571383

✉：liulancheng@chinastock.com.cn

执业证书编号：S0130517100001

相对上证指数表现图



资料来源：中国银河证券研究院

相关研究

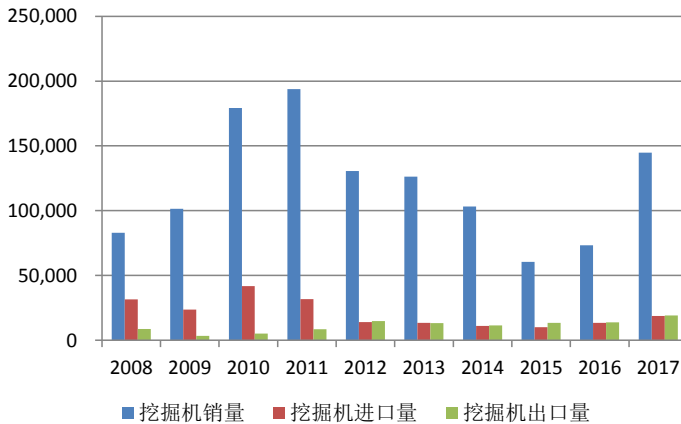
相关研究

**(二) 工程机械：美国为工程机械强国，中国工程机械产品以内需为主**

中国工程机械产品大部分用于国内，出口数量占比较小，并且整体出口方向以“一带一路”沿线国家为主。

以挖掘机为例，根据国家统计局的数据，2017年中国挖掘机总产量为19.46万台；根据中国工程机械工业年鉴统计，2017年挖掘机出口量为19170台，出口单价为7.44万美元/台，进口数量18780台，进口单价为5.98万美元/台。

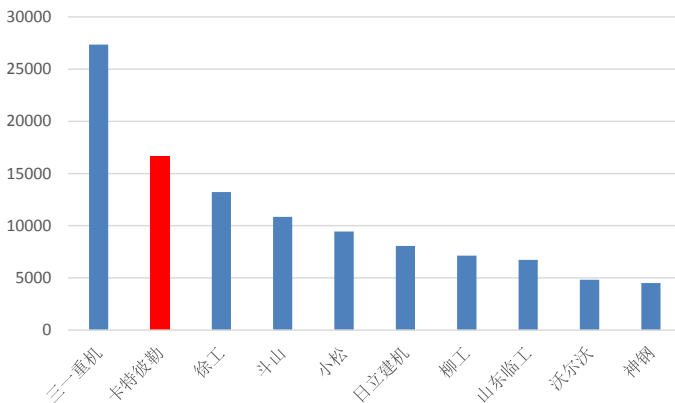
图 2：随着国内工程机械行业发展，挖掘机进口量和出口量基本持平



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

美国自身为工程机械强国，著名品牌有卡特彼勒、约翰迪尔等。2017年卡特彼勒在中国市场挖掘机销量达到16605台，位居第二名，并且卡特彼勒销量中价值较高的大挖占比高于行业龙头三一重工。

图 3：卡特彼勒在中国销量位居第二



资料来源：中国工程机械工业协会挖掘机分会，中国银河证券研究院整理

**(三) 工业机器人：中国为全球最大市场，对美出口占总产量比例仅为 2.75%**

中国是全球最大、增速最快的工业机器人市场，但国产工业机器人主要分布在中低端，高端产品主要品牌为发那科、ABB、安川、KUKA。核心零部件上中国正逐步实现国产化，如双环传动已开始小批量为中国工业机器人生产商提供减速器等。美国工业机器人虽起步较早，但目前日本、德国等国家占据全球工业机器人领先水平。

2018年中国工业机器人产量为14.77万台，根据wind数据，出口美国工业机器人数量(包括多功能工业机器人2005台、其他未列名工业机器人363台、搬运工业机器人1602台、喷涂

工业机器人49台、集成电路工程专用搬运机器人35台)共4054台,出口比例仅占总产量2.75%,比例较低,贸易战对其影响轻微。

**(四)数控机床:贸易战将对中国机床有一定影响,国内公司应加大高端产品研发以实现进口替代**

中国是全球机床最大市场,根据中国机床工具工业协会统计数据,2017年中国金属加工机床市场销售总额达299亿美元,比上一年增长7.5%。美国为全球第二大机床市场,2017年其机床市场规模为81亿美元,同时也是全球第二大机床进口国。

与工业机器人类似,中国机床生产水平与国外产品仍有较大差距,高端机床仍每年需大量进口,主要进口来源国为日本、德国等国家,是全球第一大机床进口国。2017年中国实现金属加工机床出口32.9亿美元,进口87.4亿美元,同比分别增长11.4%和16.3%;贸易逆差达54.5亿美元。

我们认为,中国机床技术水平与日本、德国等仍有较大差距,贸易战将对中国机床出口有一定影响,但中国为全球最大机床市场,且高端机床产品仍依赖进口,中国机床公司应加大对高端产品的研发投入,未来有望在高端产品进口替代实现突破。

### 3. 投资建议

我们认为,中国是世界制造大国,正处在产业结构升级初级时期,与世界制造强国之间还存在较大差距。目前中国高端制造依旧在起步阶段,并以替代进口高端装备、满足国内需求为主,因此即使双方发生贸易战,对中国高端制造影响较小,并且能够在一定程度上加速高端装备国产化进程。

具体到机械板块我们看好机器人、高端工业传感器、制造业数字化及智能化、轨道交通、高端海洋工程装备、油田服务及装备制造等。

### 4. 风险提示

国内基建投资低于预期、原油价格大幅下滑等

## 评级标准

### 银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

**推荐：**是指未来 6-12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

**谨慎推荐：**行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

**中性：**行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

**回避：**行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

### 银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

**推荐：**是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

**谨慎推荐：**是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%-20%。该评级由分析师给出。

**中性：**是指未来 6-12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

**回避：**是指未来 6-12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

**刘兰程，机械行业证券分析师。**本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

### 覆盖股票范围：

杰瑞股份（002353.SZ）、海油工程（600583.SH）、中海油服（601808.SH）、中集集团（000039.SZ）、惠博普（002554.SZ）、通源石油（300164.SZ）、海默科技（300084.SZ）、道森股份（603800.SH）、博迈科（603727.SH）、恒泰艾普（300157.SZ）、富瑞特装（300228.SZ）、厚普股份（300471.SZ）、派思股份（603318.SH）、中国中车（601766.SH）、鼎汉技术（300011.SZ）、埃斯顿（002747.SZ）、机器人（300024.SZ）等。

## 免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，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。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河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。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河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。银河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。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河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份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河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。银河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。

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

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，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

## 联系

### 中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京西城区金融大街 35 号国际企业大厦 C 座

公司网址：[www.chinastock.com.cn](http://www.chinastock.com.cn)

### 机构请致电：

深广地区：崔香兰 0755-83471963 [cuixianglan@chinastock.com.cn](mailto:cuixianglan@chinastock.com.cn)

上海地区：何婷婷 021-20252612 [hetingting@chinastock.com.cn](mailto:hetingting@chinastock.com.cn)

北京地区：耿尤繇 010-66568479 [gengyouyou@ChinaStock.com.cn](mailto:gengyouyou@ChinaStock.com.cn)