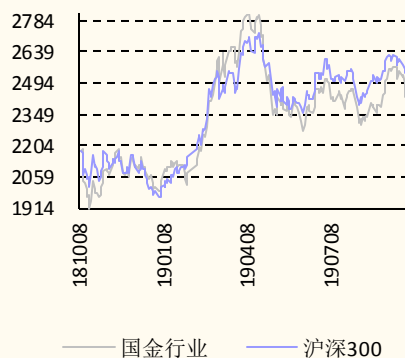


市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金机械指数	2446.04
沪深300指数	3852.65
上证指数	2932.17
深证成指	9548.96
中小板综指	9035.42



相关报告

- 1.《静待拐点，如何跟踪和预测市场需求？-工业机器人行业深度》，2019.9.24
- 2.《8月基建增速反弹，国产半导体厂商接连投产，持续看好工程机械、...》，2019.9.23
- 3.《机器人8月产业数据不佳，市场仍在触底阶段-国金机器人周观点》，2019.9.22
- 4.《机器人行业并购机遇风险并存，业务协同整合是关键-国金机器人周...》，2019.9.15
- 5.《挖掘机：8月销量增长19.5%大超预期；全年销量超10%...》，2019.9.15

王华君 分析师 SAC 执业编号：S1130519030002
wanghuajun@gjzq.com.cn

孟鹏飞 分析师 SAC 执业编号：S1130517090006
(8621)61357479
mengpf@gjzq.com.cn

韦俊龙 分析师 SAC 执业编号：S1130519050002
(8621)60893126
weijunlong@gjzq.com.cn

重磅行业深度：如何跟踪和预测市场需求？

投资建议

- 当前重点推荐：克来机电（汽车电子自动化龙头，2019H1 净利同比增长63%），埃斯顿（最像发那科国产机器人巨头，有望迎来市场、竞争、财务三重拐点）
- 核心组合：克来机电、埃斯顿、博实股份、机器人
- 上周报告：【工业机器人行业深度】静待拐点，如何跟踪和预测市场需求？

最新动态

- 【工业机器人行业深度】静待拐点，如何跟踪和预测市场需求？

“成长+周期”独家需求跟踪预测模型。人力成本上升和机器人投资回收期缩短驱动使用密度提升，带来成长性，决定机器人中期市场空间；汽车、3C 电子是两大下游，其终端销量到固定资产投资再到机器人需求的传导带来周期性，决定机器人短期需求波动。核心跟踪指标：汽车和 3C 销量是 1 年期先行指标，日本机器人对华出口是半年期先行指标，中国机器人当月产量是月度指标，汽车和 3C 固定资产投资完成额是需求验证指标。

产业将进入 16% 中速增长期。通过与日本机器人产业发展对比，及对工业机器人密度重新测算和与发达国家对比，我们认为中国机器人产业将进入中速增长期，预计 2020-2023 年复合增速 16%，高于欧美日领先国家的 5%；新增机器人本体 76 万台，对应本体市场 1194 亿元（299 亿元/年），对应集成市场 4776 亿元（1194 亿元/年）。

进口替代是机器人长期逻辑，进度：集成>本体>零部件

- 1) 系统集成最快，基于工程师红利和本土化优势已经实现逆袭，但商业模式的限制长期来看无法出现具有统治地位的巨头，选好下游细分领域是关键（看好汽车电子）；
- 2) 本体其次，硬件技术趋于成熟，国产加速追赶，通过掌握运动控制技术提升附加值和走差异化路线是被验证的正确方向；
- 3) 核心零部件最后，核心零部件最后，技术含量高、突破难度大，一旦突破可以享受长时间技术红利，长期看好 RV 减速器和日本成为双寡头。

投资建议：推荐子行业排序：系统集成>本体>核心零部件。行业进入集中度提升阶段，看好掌握运控核心技术的本体龙头【埃斯顿】、选对下游的汽车电子集成龙头【克来机电】。关注博实股份、机器人。

- 【产业动态】AGV 停车机器人服役大兴机场，实现轻松泊车

9月30日，总投资超过4000亿元的大兴国际机场将正式运营。大兴国际机场停车楼引入了自动导引（AGV）停车机器人，驱车前往机场的旅客只需将车开进交接站即可，后续的停车、取车等工作全部由停车机器人代替完成。

全球各国大城市停车问题日益突出，停车场占据了近15%的城市土地，核心区交通拥堵30%是停车问题。此背景下，停车机器人作为AGV的一个新的衍生应用领域，近两年停车场需求高涨的带动下迅速走进大众视野。一大批AGV企业布局停车机器人领域，并掀起了全球停车AGV的浪潮。

风险提示

下游自动化需求不达预期、行业竞争加剧、国产进口替代不达预期

重点公司及对标海外巨头盈利预测及估值

图表 1：国金机器人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
零部件	002747.SZ	*埃斯顿	77	9.22	0.12	0.17	0.25	0.35	77	55	37	26	4.89
	688003.SH	天准科技	77	39.89	0.66	0.72	1.00	1.33	60	55	40	30	4.94
	002896.SZ	中大力德	19	23.38	0.91	1.13	1.40	1.73	26	21	17	14	3.18
本体	002747.SZ	*埃斯顿	77	9.22	0.12	0.17	0.25	0.35	77	55	37	26	4.89
	300024.SZ	机器人	226	14.49	0.29	0.31	0.37	0.42	50	46	39	34	3.54
	603203.SH	*快克股份	35	22.32	1.01	1.16	1.54	1.99	22	19	15	11	4.20
系统集成	603960.SH	*克来机电	49	27.83	0.48	0.60	0.84	1.17	58	47	33	24	9.38
	688022.SH	*瀚川智能	64	59.57	0.87	0.96	1.31	1.65	68	62	45	36	7.92
	002698.SZ	博实股份	101	9.85	0.27	0.32	0.42	0.52	37	31	23	19	4.72
	300607.SZ	拓斯达	51	38.36	1.32	1.64	2.20	2.90	29	23	17	13	5.51
	300532.SZ	今天国际	34	12.2	0.07	0.49	0.63	0.81	174	25	19	15	4.25
	603283.SH	赛腾股份	48	28.45	0.75	-	-	-	38	-	-	-	5.35
	300097.SZ	智云股份	29	10.04	0.43	-	-	-	23	-	-	-	1.55
本体(海外)	6954.T	发那科	2745	20410	795.34	475.05	612.17	695.01	25.66	42.96	33.34	29.37	2.52
	6506.T	安川电机	695	3955	155.86	114.03	147.12	169.81	25.38	34.68	26.88	23.29	3.6
	ABBN.SW	ABB	0	18.17	1.33	0.99	1.25	1.39	16.88	18.74	14.94	13.38	2.94
自动化(海外)	6645.T	欧姆龙	832	5900	260.78	267.61	256.61	289.9	22.62	22.05	22.99	20.35	1.93
	6861.T	基恩士	5393	67290	1864.91	1850	2090	2390	36.08	36.37	32.2	28.15	4.12
	SIE.F	西门子	6326	87.54	6.86	6.79	7.52	8.57	12.76	12.89	11.65	10.22	1.52

来源：wind, Bloomberg, 国金证券研究所（带*为国金机械军工团队覆盖标的，其余公司均采用 wind/ Bloomberg 一致预期，股价为 2019 年 9 月 27 日收盘价；另外海外巨头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）

核心组合投资案件：克来机电、埃斯顿

■ 【克来机电】汽车电子自动化龙头，绑定博世系大客户持续高增长

(1) 预计 2019-2021 年归母净利润 1.05/1.47/2.05 亿元，同比增长，61%/40%/39%，复合增速 47%。EPS 为 0.6/0.84/1.17 元，对应 PE 为 49/35/25 倍，“增持”评级；

(2) 自动化业务抓住联电、博世等零部件巨头新能源资本开支红利期，订单持续性极强，预计 19-21 年复合增速 40%；

(3) 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（相比国五价格提高 2 倍），预计 19-21 年复合增速 35%。

■ 【埃斯顿】最像发那科国产机器人龙头，有望迎市场/竞争/财务三重拐点

(1) 预计 2019-2021 年营收分别为 15.3/19.2/26 亿元，复合增速 21%；归母净利分别为 1.1/1.7/2.6 亿元，复合增速 37%；EPS 分别为 0.13/0.20/0.31 元，分别下调 19%/13%/6%，对应 PE 为 70/45/30 倍，“增持”评级。

(2) 需求回暖：2020 年 5G 推动 3C 需求大年，加上新能源、国六推动汽车领域需求复苏，预计市场增速回到 10-20% 区间；

(3) 市占率提升：行业整合期中低端产能持续出清，类似当年日本机器人产业进入集中度提升阶段，埃斯顿作为国内技术龙头（目前市占率第一），市场份额有望持续提升；

(4) 财务报表修复：2016-2017 年系列并购&大力研发导致财务恶化，但这是突围期正常表现，有望迎来报表修复拐点，2019-2020 年损益表改善（管理、财务费用率降低），2020 年后资产负债表好转（应收周转加快）。

行业要闻：AGV 停车机器人服役大兴机场，实现轻松泊车

■ 工信部：支持指纹识别、人脸识别等技术的网络身份认证

中国工信部就《关于促进网络安全产业发展的指导意见》公开征求意见。征求意见稿提出，支持构建基于商用密码、指纹识别、人脸识别等技术的网络身份认证体系。征求意见稿还指出，到 2025 年，将培育形成一批年营收超过 20 亿的网络安全企业，形成若干具有国际竞争力的网络安全骨干企业，网络安全产业规模超过 2000 亿。（来源：工信部）

■ AGV 停车机器人服役大兴机场，实现轻松泊车

9 月 30 日，总投资超过 4000 亿元人民币的大兴国际机场将正式运营。大兴国际机场停车楼引入了自动导引（AGV）停车机器人，驱车前往机场的旅客只需将车开进交接站即可，后续的停车、取车等工作全部由停车机器人代替完成。

近年来，全球各国大城市的停车问题日益突出。有数据显示，当前我们的汽车有 95% 的时间都停在车位上，而大城市里停车场占据了几乎 15% 的城市土地，核心区交通拥堵 30% 是因找不到停车位造成的。此背景下，停车机器人作为 AGV 的一个新的衍生应用领域，近两年停车场需求高涨的带动下迅速走进大众视野。一大批 AGV 企业布局停车机器人领域，并掀起了全球停车 AGV 的浪潮。（来源：电子工程世界）

■ 主线科技完成 A+轮融资，普洛斯 GLP 与博世中国联合投资

无人驾驶技术研发商主线科技于近日完成了 A+轮融资，本轮融资由普洛斯旗下的私募股权投资平台隐山资本与汽车零部件供应商博世集团（Bosch Group）风险投资部（RBVC）联合投资。（来源：投资界）

■ 百度 Robotaxi 长沙开启试运营，首批 45 辆自动驾驶出租车上路

9 月 26 日，百度在长沙宣布自动驾驶出租车队 Robotaxi 试运营正式开启。首批 45 辆 Apollo 与一汽红旗联合研发的“红旗 EV” Robotaxi 车队在长沙部分已开放测试路段开始试运营。即日起，普通长沙市民即可登录 Apollo 官网申请成为种子用户，并有机会试乘体验。

据介绍，在行驶过程中，Apollo Robotaxi 车辆可以根据路况进行智能变道，还可以判断周边车辆的行驶状况，对近距离超车等情况作出自动避让。如果碰上前方有行人通过，百度 Robotaxi 也会减速刹车，礼貌避让。体验全程中，乘客区屏幕实时显示路面上的行人、汽车，甚至一些传统盲区的路况。即使是车辆遮挡，也能提前看到前方红绿灯变化及等待时间。车内，为了乘客的安全及目前政策法规要求，Apollo Robotaxi 在驾驶位配备一名安全员。（来源：百度）

■ 极智嘉打造首座 AMR 柔性智慧工厂，实现机器人生产机器人

近日全球知名智能机器人企业极智嘉科技（Geek+）宣布完成对其机器人生产工厂的智能升级，成功打造了世界首座使用机械臂自动生产自主移动机器人（AMR）的智慧工厂。这座位于南京的工厂是所有极智嘉机器人的“出产地”，现已使用极智嘉机器人、AI 算法以及自动化解决方案制造自家机器人产品，实现了品质自验自证的智能“自造”。自成立以来，极智嘉一直坚持自主生产，严格把控零件质量和生产工艺，从而保证产品稳定可靠。此次对智慧工厂的投入进一步印证了极智嘉追求品质、突破创新和引领行业发展的决心。（来源：美通社）

■ 松禾资本创智科技成立总规模 10 亿元人民币基金

近日，松禾资本设立的一只新基金——松禾创智基金完成前期筹备和募集，正式宣布成立。该基金总规模 10 亿元人民币，将专注于人工智能、机器人、物联网、智能制造等创新科技领域的投资。

松禾创智基金是松禾资本在松禾远望基金核心团队的基础上发起设立的后续基金，作为松禾资本在科技领域投资的生力军，将传承松禾资本投资硬

科技的基因，聚焦前沿科技创新，在人工智能与行业赋能、机器人与智能制造、物联网与大数据等领域深度布局。(来源：投资界)

■ **京东物流在日本实现首个无人配送试运营项目**

日本乐天株式会社 (Rakuten) 近日宣布利用京东物流的无人配送设备及智能解决方案在日本中部城市开展无人配送服务。这意味着，京东物流自主研发的智能设备及解决方案正式输出日本，并实现日本首个无人配送试运营项目。这是京东物流与 Rakuten 达成战略合作以来，首次向日本的线下和在线零售商提供无人配送解决方案，也是日本首批商用自动驾驶汽车配送服务之一。(来源：亿欧网)

重要公告：双环传动拟以不超 7.7 元/股回购股份 1-2 亿元

■ **【赛腾股份】董监高计划减持 0.09%**

公司董事、高级管理人员李三宝、刘言维、Lim Kok Oon、赵建华、刘红宁、陈向兵、付凯强 (原董事) 合计持有本公司股份 147.23 万股，占总股本比例为 0.87%。因个人资金需求，李三宝、刘言维、Lim Kok Oon、赵建华、刘红宁、陈向兵、付凯强 (原董事) 计划在本公告披露日起 15 个交易日后的 6 个月内，拟通过集中竞价方式减持股份数量不超过 159,300 股 (占公司总股本比例的 0.0937%)，减持价格按市场价格确定。

■ **【新时达】获得发明专利证书**

公司近期收到国家知识产权局颁发的发明专利证书，专利号 ZL201611185495.5，专利内容“机器人操作盒及操作系统”。

■ **【三丰智能】签署半导体智能装备技术与市场合作备忘录**

2019 年 9 月 23 日，公司与华景电通股份有限公司签署了《合作备忘录》，双方在平等、自愿、优势互补、资源共享的基础上，达成战略合作意向。公司与华景电通公司将在洁净室存储、搬运自动化系统及产品研发、设计等半导体及面板电子自动化装备领域开展合作。

■ **【双环传动】回购公司股份的方案**

公司拟使用自有资金以集中竞价交易方式回购公司部分社会公众股，用于后期实施员工持股计划或者股权激励计划。本次回购金额不低于人民币 1 亿元，且不超过人民币 2 亿元，回购价格不超过 7.7 元/股，具体回购数量以回购期满时实际回购的股份数量为准。回购股份期限为自股东大会审议通过回购股份方案之日起 12 个月内。

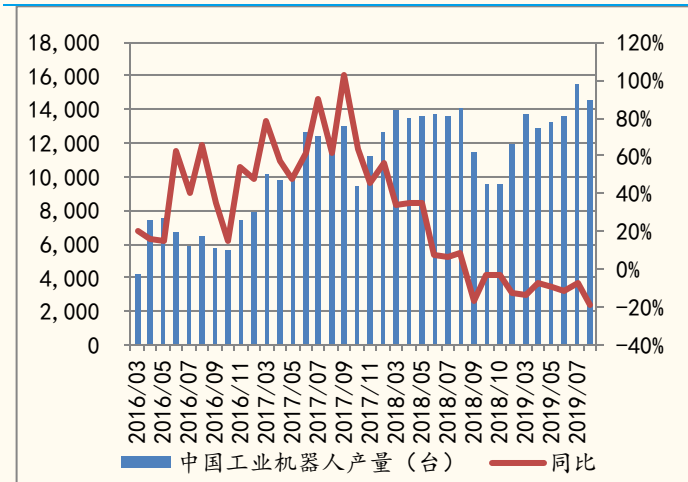
产业数据：中国工业机器人 8 月及 1-8 月产量降速放大

1、中游：中国工业机器人产量、日本工业机器人产销订单

■ **中国工业机器人：8 月产量/1-8 月累计产量降速放大**

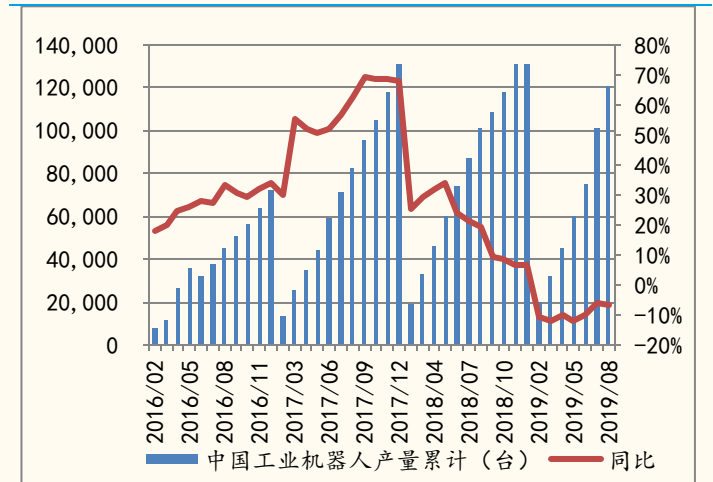
2019 年 8 月，中国工业机器人产量 14600 台，同比-19.3% (7 月同比-7.1%)，降速放大；2019 年 1-8 月累计产量 120778 台，同比增速-6.6% (1-7 月累计同比-6.3%)，降速略有放大。(注：因国家统计局统计口径持续变化，使用当月产量及累计值计算增速和官方给出的增速不符，以官方增速为准)

图表 2: 8 月中国工业机器人产量降速放大至 19.3%



来源: 国家统计局, 国金证券研究所

图表 3: 1-8 月中国工业机器人产量降速放大到 6.6%



来源: 国家统计局, 国金证券研究所

图表 4: 中国工业机器人月产量及可比口径同比

时间	中国工业机器人产量 (台)	同比 (可比口径)	中国工业机器人产量累计 (台)	同比 (可比口径)
2019-08	14,600	-19.3%	120,778	-6.6%
2019-07	15,478	-7.1%	100,906	-6.3%
2019-06	13,680	-11.0%	75,406	-10.1%
2019-05	13,317	-9.3%	60,260	-11.9%
2019-04	12,917	-7.3%	45,258	-10.2%
2019-03	13,696	-14.0%	32,330	-11.7%
2019-02	-	-	20,041	-11.0%
2018-12	11,961	-12.1%	32,002	4.6%
2018-11	11,104	-7.0%	131,495	6.6%
2018-10	9,590	-3.3%	118,452	8.7%
2018-09	11,448	-16.4%	108,271	9.3%
2018-08	14,068	9.0%	101,717	19.4%
2018-07	13,669	6.3%	87,709	21.0%
2018-06	13,777	7.2%	73,849	23.9%
2018-05	13,659	35.1%	60,071	33.7%
2018-04	13,496	35.4%	46,413	32.2%
2018-03	14,036	34.4%	32,950	29.6%
2018-02	-	-	18,770	25.1%
2017-12	12,682	56.5%	131,079	68.1%
2017-11	11,243	45.8%	118,169	68.8%
2017-10	9,445	63.7%	104,793	68.9%
2017-09	13,085	103.2%	95,351	69.4%
2017-08	12,121	61.3%	82,175	63.0%
2017-07	12,458	90.4%	71,631	57.0%
2017-06	12,614	61.1%	59,097	52.3%
2017-05	10,057	47.3%	44,360	50.4%
2017-04	9,782	57.4%	35,073	51.7%
2017-03	10,163	78.2%	25,220	55.1%
2017-02	-	-	13,662	29.9%
2016-12	7,891	48.0%	72,426	34.3%
2016-11	7,485	54.4%	64,123	31.7%
2016-10	5,687	15.1%	56,604	29.1%

时间	中国工业机器人产量(台)	同比(可比口径)	中国工业机器人产量累计(台)	同比(可比口径)
2016-09	5,728	35.1%	50,925	30.8%
2016-08	6,506	65.5%	45,439	33.1%
2016-07	5,839	40.1%	38,203	27.2%
2016-06	6,670	62.8%	32,083	28.2%
2016-05	7,613	14.7%	36,142	25.8%
2016-04	7,482	16.5%	26,184	24.7%
2016-03	4,201	20.1%	11,497	19.9%
2016-02	-	-	7,538	17.7%

来源：国家统计局，国金证券研究所

■ 日本工业机器人：Q2 产销量、订单量/额降速收窄，产值/销售额降速扩大

订单：订单量 46395 台，订单额 1775.49 亿日元，分别同比减少 23.4%、16.5% (Q1 同比为-35.4%、-28.7%)；

生产：产量 41945 台，产值 1533.75 亿日元，分别同比减少 26.6%、16.7% (Q1 同比为-24.4%、-11.6%)；

销售：销量 42519 台，销售额 1578.18 亿日元，分别同比减少 25.1%、16.1% (Q1 同比为-24.2%、-11.32%)

产销量降速收窄、订单降速大幅收窄，呈现回暖迹象。Q2 产销量降速小幅收窄，订单量/额降速均有超 10pct 的大幅收窄，整体呈现回暖迹象 (订单领先生产和销售 1-2 季度)。

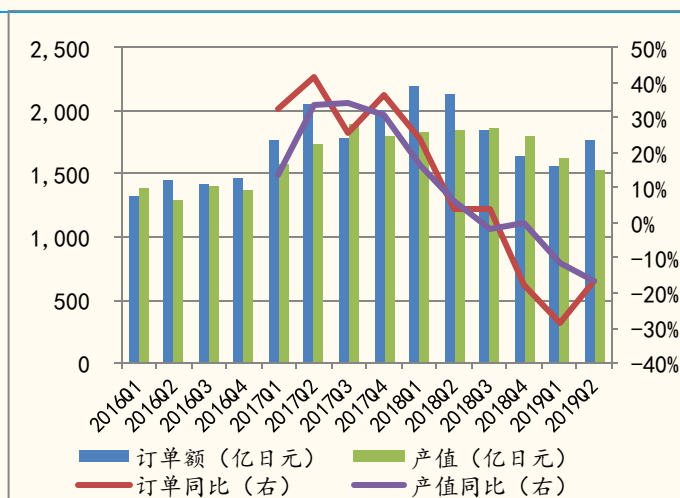
产销额降速继续扩大、远大于产销量降速，低价产品占比提高/产品均价在下降。虽然产销量降速收窄，但产销额的降速均扩大了 5pct 左右，反应机器人产品的均价在下降，原因包括中低端产品结构增加及产品价格降低。

图表 5：Q2 日本机器人产销量、订单量/额降速收窄，产值/销售额降速扩大

	订单量(台)	订单额(亿日元)	产量(台)	产值(亿日元)	销量(台)	销售额(亿日元)
2018Q2	60577	2125.97	57162	1840.95	56778	1880.16
2019Q2	46395	1775.49	41945	1533.75	42519	1578.18
同比	-23.4%	-16.5%	-26.6%	-16.7%	-25.1%	-16.1%

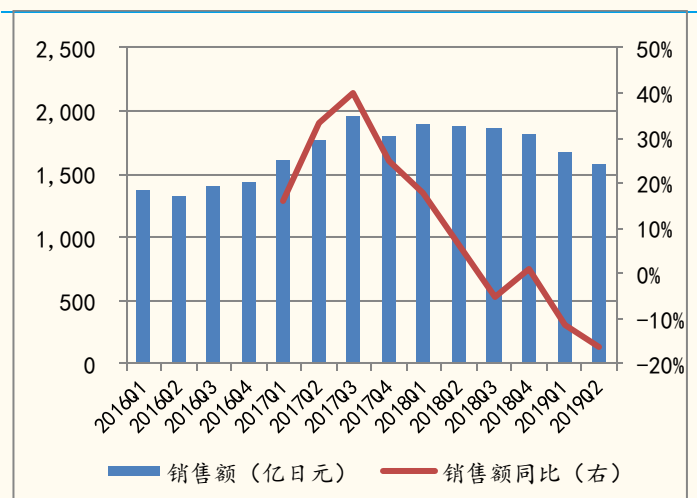
来源：日本工业机器人协会，国金证券研究所

图表 6：Q2 日本工业机器人订单的降速收窄至-17%



来源：日本工业机器人协会，国金证券研究所

图表 7：Q2 日本工业机器人销售额降速扩大至-16%

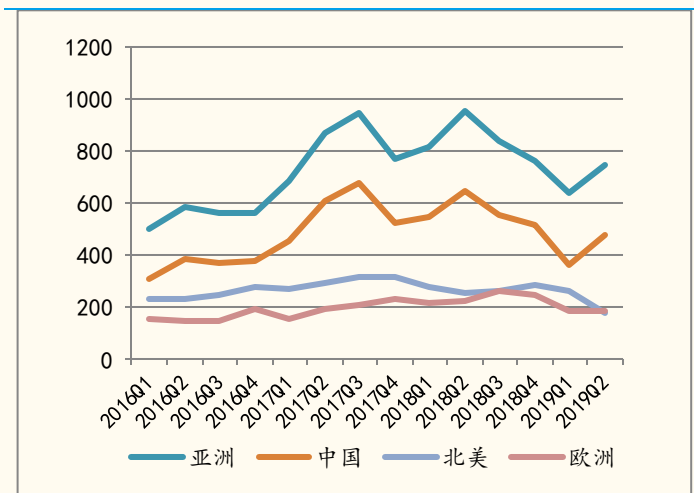


来源：日本工业机器人协会，国金证券研究所

日本对中国出口降速大幅收窄，反应中国市场回暖迹象。2019Q2 日本对亚洲、中国、北美、欧洲出口工业机器人金额分别为 744.48、476.13、

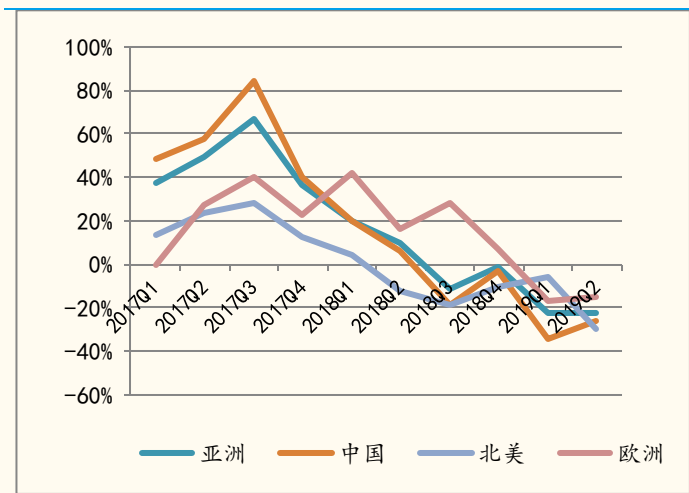
179.41、190.03 亿日元，分别同比-22.11%、-26.07%、-29.26%、-15.03%。2019Q1 日本对中国出口同比为-34.25%，Q2 的同比增速大幅收窄至-26.07%，反应中国机器人市场回暖迹象。

图表 8：Q2 日本工业机器人对中出口 476 亿日元



来源：日本工业机器人协会，国金证券研究所

图表 9：Q2 日本工业机器人对中出口降速收窄至-26%

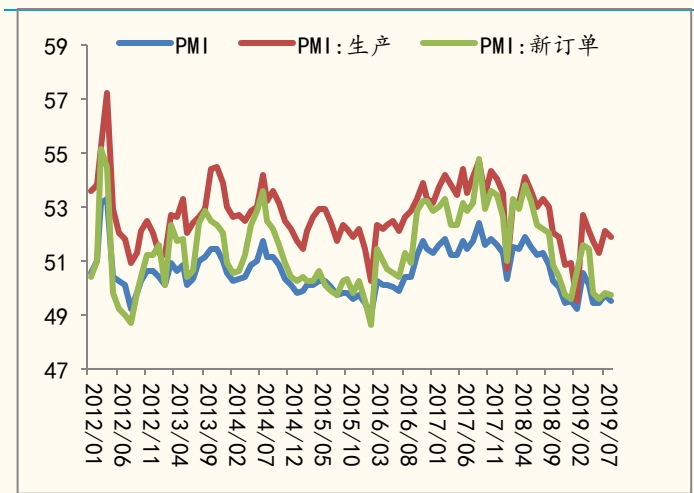


来源：日本工业机器人协会，国金证券研究所

2、下游：PMI、制造业固定资产投资，汽车/手机销量

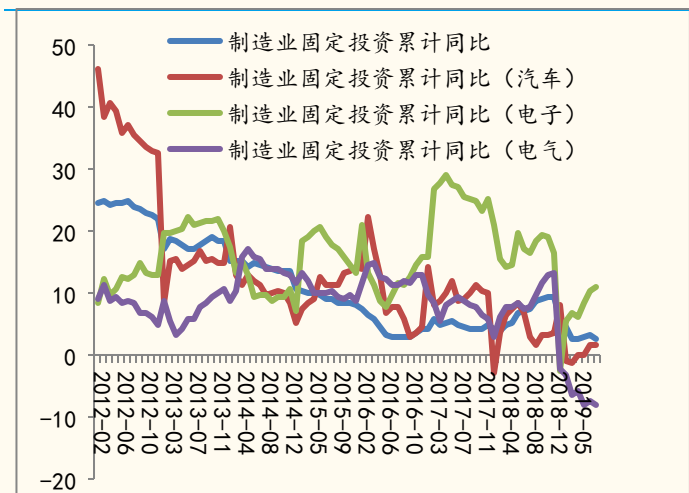
- 2019 年 8 月 PMI、PMI 生产、PMI 新订单分别为 49.5、51.9、49.7，相比 7 月有所下滑。
- 1-8 月电子行业固定资产投资累计同比 11.1%，持续回暖。2019 年 1-8 月制造业固定资产投资额累计同比 2.6%，相比 1-7 月累计同比的 3.3% 有所下滑。其中汽车制造业固定资产投资额 1-8 月累计同比 1.5%，有所回落；电子制造业固定资产投资额 1-8 月累计同比 11.1%，相比 1-7 月的 10.5% 继续回暖。电气机械制造业固定资产投资额 1-8 月累计同比-8.0%，降速略有扩大。

图表 10：8 月 PMI 指数相比 7 月下滑



来源：国家统计局，国金证券研究所

图表 11：1-8 月电子固定投资同比 11.1%，持续回暖



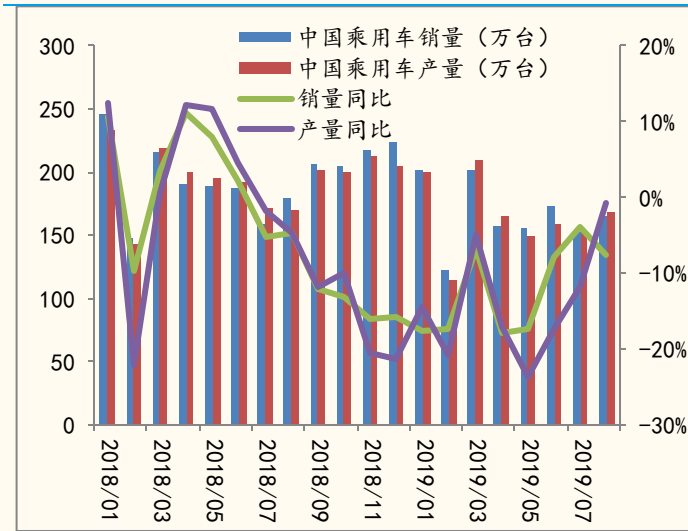
来源：国家统计局，国金证券研究所

- 汽车产销：8 月汽车销量降速放大但产量降速收窄，新能源车产销降速均放大。2019 年 8 月中国乘用车销量 165.3 万（同比下滑 7.6%），1-8 月累计销量 1331 万（同比下滑 12%）；8 月产量 169.3 万（同比下滑 0.7%），1-8 月累计产量 1319 万（同比下滑 14%），销量降速放大但产量降速收窄。

其中新能源车 8 月销量 8.5 万 (同比下滑 15.8%)，1-8 月累计销量 79.2 万 (同比增长 33%)。8 月产量 8.7 万 (同比下滑 11.8%)，1-8 月累计产量 79.71 万 (同比增长 33%)。新能源车产销增速均有下滑。

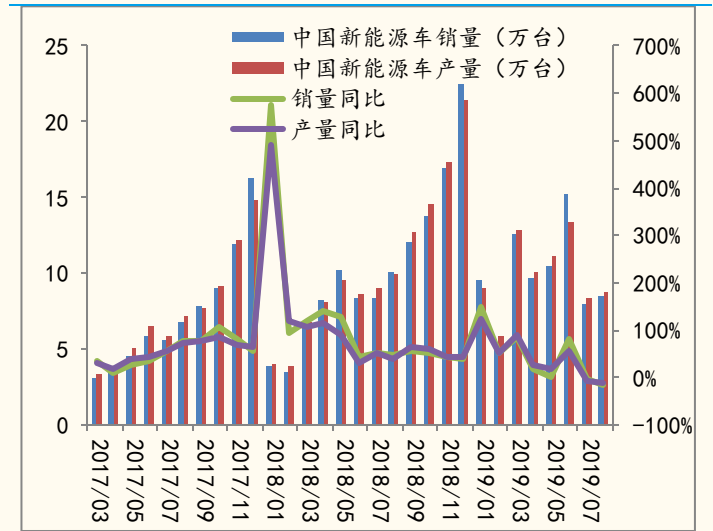
- **手机产销：8 月智能手机销量降速收窄、产量降速放大。**2019 年 8 月中国智能手机出货量 2959 万，同比下滑 2.8%，降速收窄。1-8 月累计出货量 24000 万，同比下滑 4%，降速收窄；8 月智能手机产量 10083 万，同比下滑 10.7%，降速扩大。1-8 月累计产量 80067 万，同比下滑 6%，降速扩大。

图表 12：8 月乘用车产销量降速放大但产量降速收窄



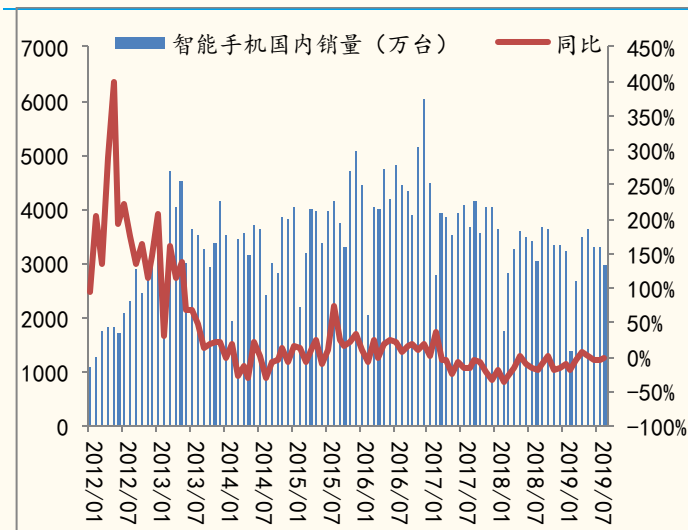
来源：中汽协，国金证券研究所

图表 13：8 月新能源车产销降速均放大



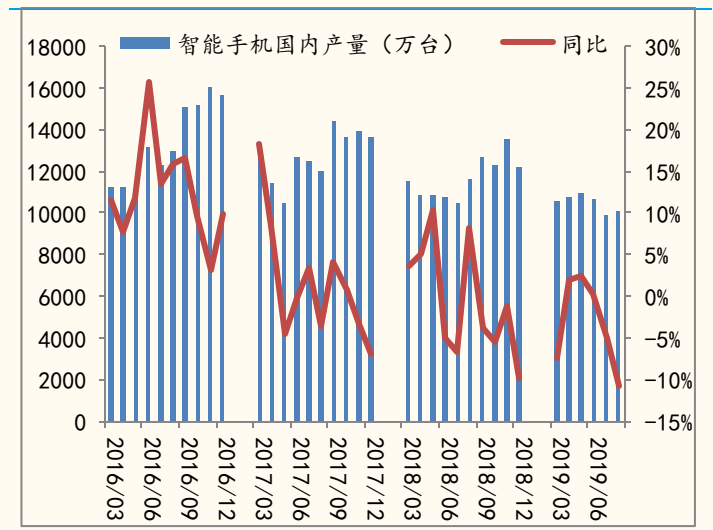
来源：中汽协，国金证券研究所

图表 14：8 月国内智能手机销量降速收窄到 2.8%



来源：工信部，国金证券研究所

图表 15：8 月国内智能手机产量降速放大到 10.7%

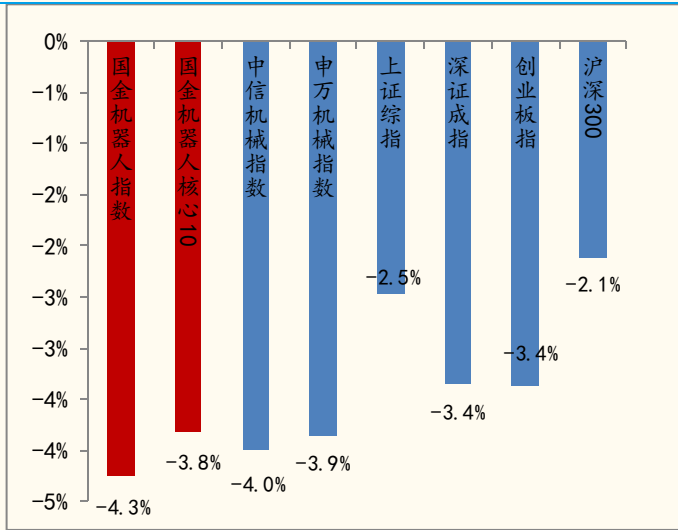


来源：国家统计局，国金证券研究所

行情一览：上周机器人核心 10 指数跑输上证综指 1.3pct

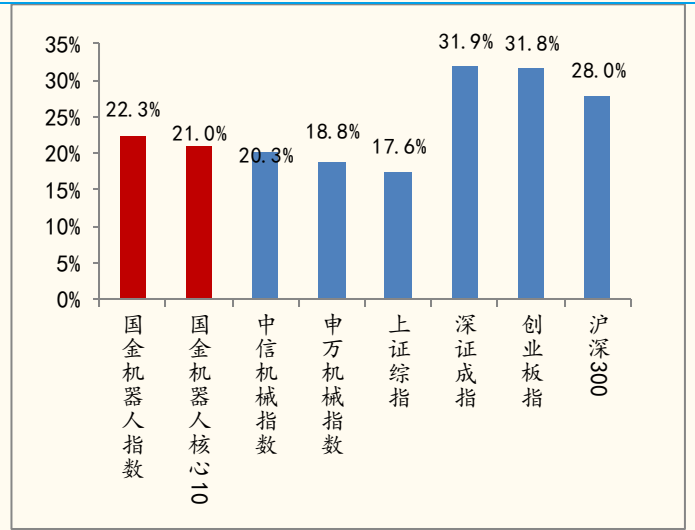
- **指数行情：上周国金机器人指数下滑 4.3%，国金机器人核心 10 指数下跌 3.8%；年初至今国金机器人指数涨幅 22.3%，国金机器人核心 10 指数涨幅 21%。**

图表 16: 上周机器人核心 10 跑赢上证综指 0.1pct



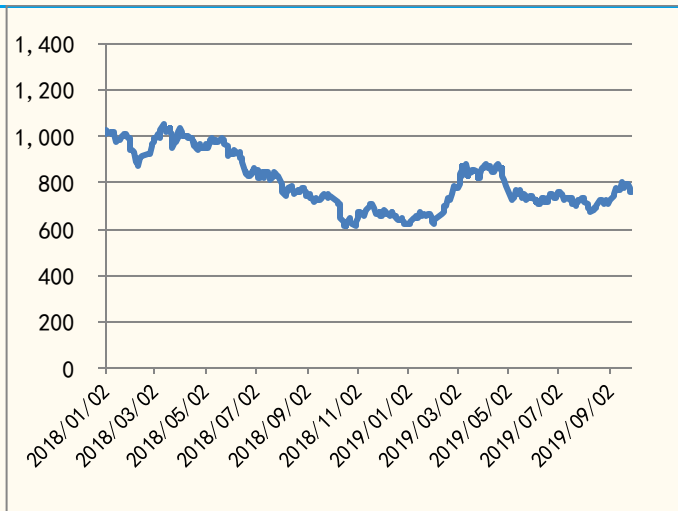
来源: wind, 国金证券研究所

图表 17: 年初至今机器人核心 10 跑赢上证综指 4pct



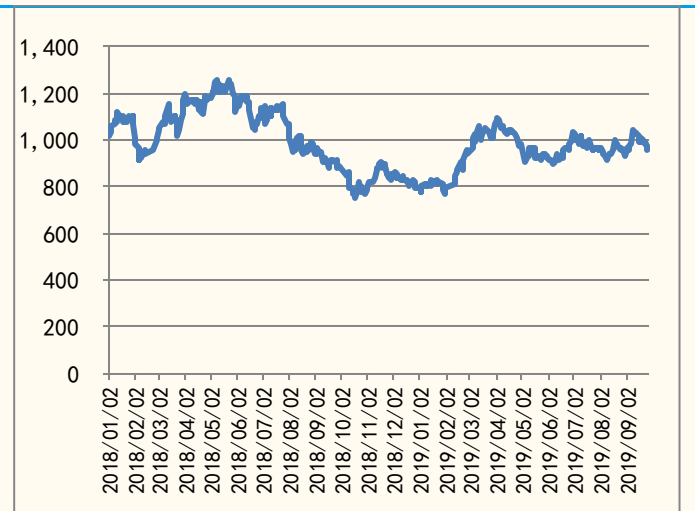
来源: wind, 国金证券研究所

图表 18: 国金机器人指数



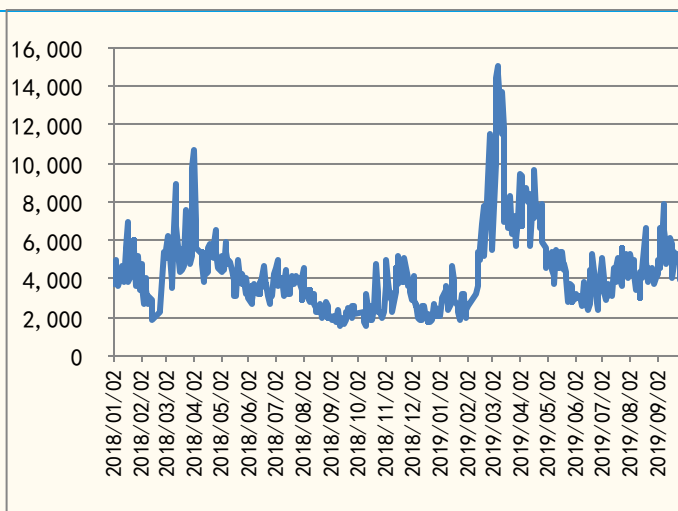
来源: wind, 国金证券研究所

图表 19: 国金机器人核心 10 指数



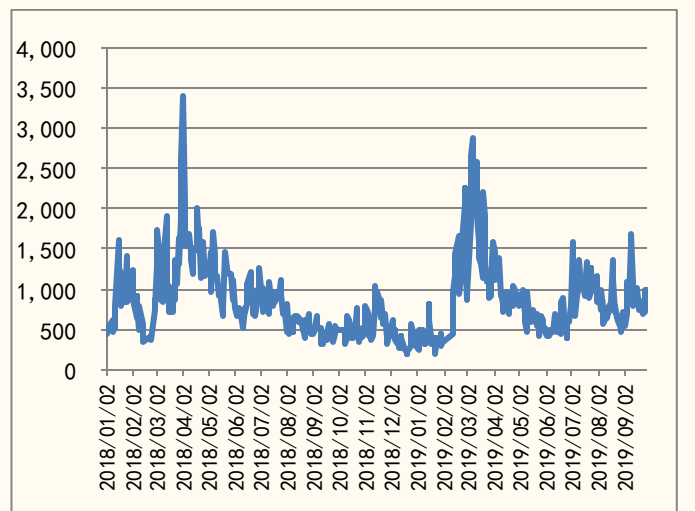
来源: wind, 国金证券研究所

图表 20: 国金机器人指数成交额 (百万元)



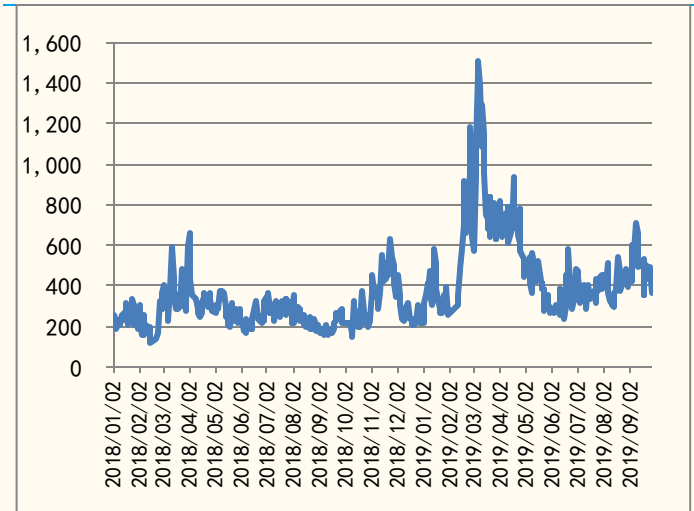
来源: wind, 国金证券研究所

图表 21: 国金机器人核心 10 指数成交额 (百万元)



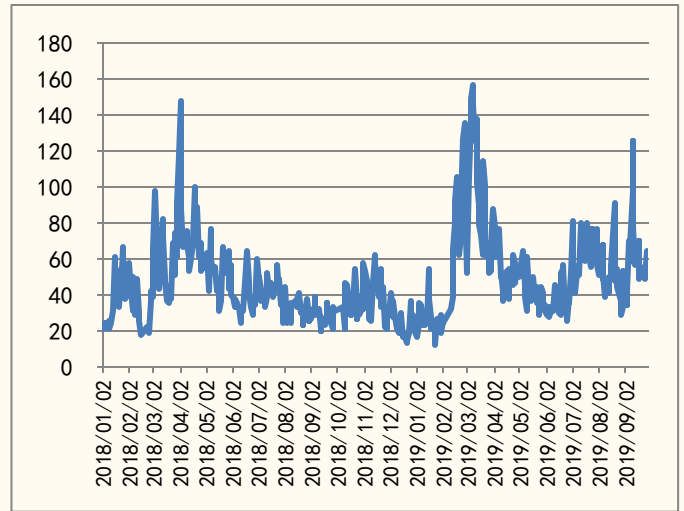
来源: wind, 国金证券研究所

图表 22：国金机器人指数成交量（百万股）



来源：wind，国金证券研究所

图表 23：国金机器人核心 10 指数成交量（百万股）



来源：wind，国金证券研究所

风险提示

- **下游自动化需求不达预期：**汽车、3C 行业自动化需求存在不达预期风险
- **行业竞争加剧：**2012 年之后成立的大批本体、集成企业经过发展初具规模，加剧行业竞争；同时外资巨头深化布局、降价策略，压缩国产生存空间
- **国产进口替代不达预期：**中美贸易摩擦持续升温，利好国产机器人进口替代进程，但也存在替代不达预期风险

公司投资评级的说明：

买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15%以上；
增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—15%；
中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -5%—5%；
减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以上。

行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；
增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；
中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；
减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

特别声明:

国金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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

本报告中的信息、意见等均仅供参考，不作为或被视为出售及购买证券或其他投资标的邀请或要约。客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；非国金证券 C3 级以上（含 C3 级）的投资者擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

此报告仅限于中国大陆使用。

上海

电话：021-60753903

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 7 楼

北京

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街 3 号 4 层

深圳

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳福田区深南大道 4001 号

时代金融中心 7GH