

全球工业机器人市场低迷，国际龙头寻求向 ICT 融合转型

专用设备行业

推荐 维持评级

核心观点：

1. 事件

根据国家统计局数据，2019年9月，工业机器人产量为13726台/套，同比下滑14.6%，1-9月累计工业机器人产量为133574台/套，同比下滑9.1%。

2. 我们的分析与判断

我国工业机器人产量从2016年初至2018年5月基本一直保持单月产量30%以上的高增长，2015年至2018年全年产量同比分别为21.7%/34.3%/68.1%/4.6%。2018年9月开始工业机器人产量同比由正转负，受下游需求收缩影响，来自汽车及3C电子行业等下游应用的工业机器人订单均有不同程度下滑；另一方面，受宏观经济影响，制造业自动化改造积极性有所下降，购置工业机器人的进程有所放缓。

(一) 安川：机器人及运控拖累业绩，中长期向 ICT 融合

以伺服和运动控制器闻名的工业机器人四大家族之一——安川电机的业绩也有所下滑。10月11日，安川电机发布2019年半年报（注：2019/3/1~2019/8/31），实现营收2118亿日元，同比下滑14.7%，实现归母净利润88亿日元，同比下滑66.3%。

表1：安川各版块收入（2019/3/1-2019/8/31）

	运动控制	机器人	系统工程	其他
营业收入 (亿日元)	924	806	274	114
同比	-21.6%	-8.6%	+16.6%	-39.1%

资料来源：安川电机官网、中国银河证券研究院整理

分板块看，公司四大主营业务中仅系统工程板块（主要包括大型风力发电用电机、太阳能发电用功率调节器等）维持正增长。运动控制板块中的AC伺服电机主要用于手机，而受中美贸易摩擦的影响，半导体相关投资有所推迟；逆变器因中国环境建设、基建及美国石油、天然气订单而较为坚挺。机器人方面则主要受日本本国汽车产业低迷拖累。

分地域看，安川电机在各大区域的营业收入均有下滑，其中日本国内下滑幅度最小，而除中国外的亚洲地区降幅最大。

表2：安川各地区收入（2019/3/1-2019/8/31）

	日本	美洲	欧洲	中国	亚洲(不含中国)
营业收入 (亿日元)	748	380	309	452	225
同比	-4.8%	-19.3%	-9.8%	-25.7%	-32.3%

资料来源：安川电机官网、中国银河证券研究院整理

分析师

刘兰程

☎：(8610) 83571383

✉：liulancheng@chinastock.com.cn

执业证书编号：S0130517100001

范想想

☎：(8610) 86359115

✉：fanxiangxiang_yj@chinastock.com.cn

执业证书编号：S0130518090002

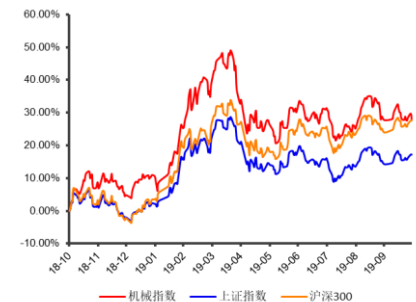
联系人：

吴佩菁

☎：010-66568846

✉：wupeiwei_yj@chinastock.com.cn

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

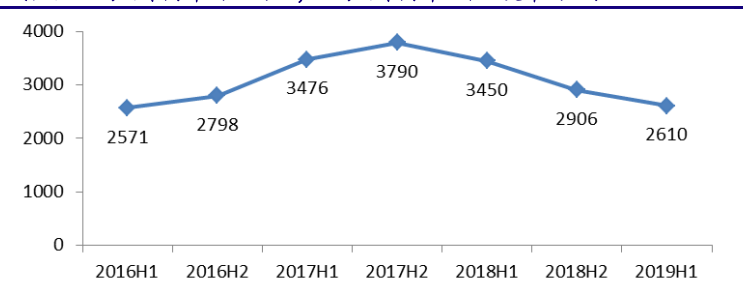
针对外界环境的变化，公司发布了 2025 中长期战略规划，主要针对发达国家少子高龄化等世界性人口结构的变化、针对能源消费扩大带来的环境问题和气候变动、针对 5G 通信&IoT 等信息通信技术的快速革新这三重变化。

安川的主要战略分为两部分，工厂自动化及优化的持续推行和机电一体化应用领域的拓展。工厂自动化及优化业务上，公司计划通过机电一体化和 ICT (Information and Communication Technology) 技术的融合，以现行的 i³-Mechatronics (安川工业自动化解决方案) 为核心实现工业自动化革新，为客户提供新的自动化解决方案。在机电一体化方面，公司计划挑战新的应用领域，特别是机器节能领域、食品生产和农产品行业的自动化领域、清洁能源的应用和医疗领域。

(二) 发那科：工业机器人业务逆势增长，向“云”转型提升竞争力

以数控系统起家的发那科在 10 月 29 日公布财报 (2019/4/1~2019/9/30) 数据，同样各项数据均有所下滑。2019 上半财年 (日本财年) 实现营收 2610 亿日元，同比下滑 24.4%，实现归母净利润 402 亿日元，同比下滑 50.8%。第二季度 (7~9 月) 实现营收 1264 亿日元，同比下滑 22.1%，实现归母净利润 169 亿元，同比下滑 54.3%。从 2017 年下半财年 (实际为 2017 年 10 月-2018 年 3 月) 开始发那科的营业收入见顶，随后呈现逐渐下滑趋势。

图 1: 发那科营业收入 (合并报表, 单位: 亿日元)
(注: H1 为日本财年 4/1-9/30, H2 为日本财年 10/1-次年 3/31)



资料来源: 发那科官网、中国银河证券研究院整理

分板块看，公司四大主营业务中工业机器人及 FIELD System (FANUC Intelligent Edge Link & Drive system) 板块的营业收入实现正增长。受中美贸易战波及，公司 FA (工厂自动化) 业务在日本国内及海外营收均有减少；机器人业务在美国和中国地区等地区销量有所增加，而在欧洲地区略有减少。订单中机器人业务的下滑，主要是由于中国和欧洲地区来自汽车产业订单的减少。

表 3: 发那科各版块收入 (2019/7/1-2019/9/30)

	FA (工厂自动化) (包括: CNC 数控、伺服电机、激光震荡器等)	机器人	ROBOMACHINE (包括: 小型切削加工机、电动注塑机、放电加工机等)	其他 (FIELD System)
销售额 (亿日元)	333	515	187	229
同比	-23.4%	+9.2%	-15.2%	+4.1%
订单额 (亿日元)	297	536	172	229
同比	-21.8%	-4.3%	-18.1%	+3.6%

资料来源: 发那科官网、中国银河证券研究院整理

分地域看，发那科在除美洲以外的其他区域营业收入均有减少。日本地区，FIELD System 业绩增长填补了 FA 业务的下滑，营收基本持平。美洲地区，用于汽车产业和一般工业的机器人销量增长。欧洲地区，设备投资需求减弱，各项业务收入均有减少。中国地区，FA 和小型切削加工机等销售收入减少，而机器人销量增加。从订单方面看，各地区各业务变化趋势也基本相同。

表 4: 发那科各地区收入 (2019/7/1-2019/9/30)

	日本国内	美洲	欧洲	中国	亚洲(除中国外)	其他
销售额 (亿日元)	320	324	237	183	190	10
同比	-1.5%	+15.4%	-14.3%	-24.0%	-12.1%	-
订单额 (亿日元)	295	357	237	186	149	10
同比	-2.5%	-1.3%	-14.2%	-15.9%	-25.9%	-

资料来源: 发那科官网、中国银河证券研究院整理

近年随着客户需求的多样化,及市场环境快速变化的情况下,很多企业都运用 IoT、AI 等数字技术,致力于增强竞争力和实现创新。根据发那科官网新闻,今年 9 月,发那科宣布和富士通股份有限公司及 NTT Communication 股份有限公司(NTT 集团子公司)达成合作,三家公司就共同实现“Digital Utility Cloud(数字实用云)”的构想达成一致。

在第四次产业革命的全球化进程中,公司认为日本制造业的竞争力逐渐下降。在日本的机床业界,各公司都在擅长的领域发挥作用,一直维持着稳定的商业环境,但今后,为了加速提高全球竞争力,数字技术的应用成为当务之急。因此不仅是个别公司,业界全体向数字化和实用化转型变得越来越重要,“Digital Utility Cloud”的构想也因此诞生。

3. 投资建议

受下游需求减弱及多方因素的影响,工业机器人产销量自 2018 年下半年以来持续呈同比下滑状态,行业景气度较为低迷,两大工业机器人龙头发那科和安川业绩均有所下滑。在此背景下,发那科提出向“云”平台转型,进行数字化革新,同时安川提出与 ICT 技术融合,并向新的下游应用拓展延伸,传统制造业与信息通信技术的结合的趋势逐渐凸显。我们认为,在行业景气度下行时,具备核心技术、不断拓展下游市场应用的公司有望脱颖而出,建议关注埃斯顿(002747.SZ),机器人(300024.SZ)。

4. 风险提示

下游行业投资不及预期;需求大幅下滑的风险;行业竞争加剧的风险等。

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，范想想，机械行业分析师。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。本报告清晰准确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。除银河证券官方网站外，银河证券并未授权任何公众媒体及其他机构刊载或者转发公司发布的证券研究报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

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

机构请致电：

深广地区：崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn
上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn
北京地区：耿尤繇 010-66568479 gengyouyou@ChinaStock.com.cn