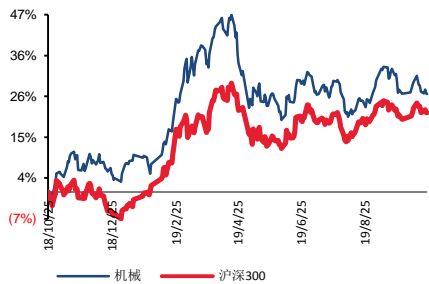




工业 资本货物

工业自动化需求拐点临近，龙头企业业绩向上弹性大

■ 走势对比



■ 子行业评级

■ 推荐公司及评级

相关研究报告：

《员工持股计划提升公司长期价值，投资智能农机推动转型升级》
--2019/11/17

《10月国内产量正增长，预示工业机器人需求拐点临近》
--2019/11/16

《双十一扫地机器人市场点评：科沃斯增长12%，行业有望企稳》
--2019/11/13

证券分析师：刘国清

电话：021-61372597

E-MAIL: liuqq@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190517040001

投资建议

本周核心组合：三一重工、恒立液压、博实股份、亿嘉和、杰瑞股份、华测检测、科瑞技术、拓斯达、快克股份、浙江鼎力、埃斯顿、伊之密、快克股份和建设机械等。

长期推荐组合：徐工机械、艾迪精密、柳工、日机密封、杭氧股份、弘亚数控、克来机电、中大力德、诺力股份、精测电子、北方华创、锐科激光、五洋停车、科沃斯、广日股份、上海机电、爱仕达等。

本周观点

工业自动化需求拐点临近，龙头企业业绩向上弹性大。今年电子科技股大涨，我们通过对热门标的的复盘发现，市场风格偏好并非股价上涨原因，业绩反转才是主要驱动因素。具体来看，今年电子科技板块大涨的标的主要集中于PCB、散热、半导体三大板块，其下游需求分别受益于5G基站、5G手机和国产替代有明显提升，对应各龙头上市公司业绩均迎来大幅反弹，此为驱动股价上涨的主要因素；而在同一热门题材下，中石科技、碳元科技两家因业绩未出现明显改善，股价表现弱于其他标的。

遵循着这一规律，我们判断明年机械行业中，工业自动化板块有望迎来业绩回暖。今年10月国内工业机器人产量为自去年9月以来首次出现正增长，释放行业需求筑底信号。我们调研发现，目前汽车零部件、5G基站、3C等行业自动化需求已出现复苏，相关企业已有订单落地。同时今年1-10月制造业固定资产投资额累计增速2.6%，为历史同期最低增速，而我国人口红利消失趋势愈演愈烈，一般制造业企业的自动化需求被明显压制；明年在外部环境放松、国家对制造业减税降费等利好因素带动下，制造业企业盈利有望改善，从而集中释放自动化设备投资需求，带来较大弹性。今年工业自动化行业公司业绩都受到需求不景气影响，估值也经历调整；我们预计明年在需求拐点驱动下，龙头企业业绩将迎来反弹。

投资建议：考虑到3C自动化需求会率先复苏，建议重点关注**伊之密**、

快克股份、拓斯达、科瑞技术和锐科激光等；看好具有研发实力、先发优势的龙头机器人本体龙头企业：埃斯顿、爱仕达、机器人等，核心零部件领域：双环传动、中大力德，以及系统集成商克来机电。

风险提示

宏观经济不及预期，竞争加剧等风险。

目录

1 行业观点及投资建议	5
2 推荐组合核心逻辑跟踪	6
3 行业重点新闻	6
4 重点公司公告	7
5 板块行情回顾	8

图表目录

图表 1：电子标志性标的业绩增速与股价表现对比	5
图表 2：29 个 WIND 一级行业本周涨跌幅	9
图表 3：子行业本周涨跌幅	9

1 行业观点及投资建议

工业自动化需求即将回暖，业绩拐点临近。今年电子科技股大涨，我们通过对热门标的的复盘发现，市场风格偏好并非股价上涨原因，业绩反转才是主要驱动因素。具体来看，今年电子科技板块大涨的标的主要集中于 PCB、散热、半导体三大板块，其下游需求分别受益于 5G 基站、5G 手机和国产替代有明显提升，对应各龙头上市公司业绩均迎来大幅反弹，此为驱动股价上涨的主要因素；而在同一热门题材下，中石科技、碳元科技两家因业绩未出现明显改善，股价表现弱于其他标的。

图表 1：电子标志性标的业绩增速与股价表现对比

		Q1业绩增速	Q2业绩增速	Q3业绩增速	年初至今涨跌幅
PCB					
002916.SZ	深南电路	60%	74%	106%	131%
002463.SZ	沪电股份	131%	150%	100%	208%
600183.SH	生益科技	0%	34%	49%	126%
603186.SH	华正新材	31%	57%	24%	168%
散热					
300602.SZ	飞荣达	26%	203%	105%	117%
300684.SZ	中石科技	-6%	-49%	-25%	34%
603133.SH	碳元科技	-200%	-170%	-36%	32%
半导体					
300661.SZ	圣邦股份	-9%	89%	91%	326%
603160.SH	汇顶科技	2040%	549%	237%	162%
603986.SH	兆易创新	-56%	1%	98%	161%

资料来源：Wind，太平洋研究院整理

遵循着这一规律，我们判断明年机械行业中，工业自动化板块有望迎来业绩回暖。今年 10 月国内工业机器人产量为自去年 9 月以来首次出现正增长，释放行业需求筑底信号。我们调研发现，目前汽车零部件、5G 基站、3C 等行业自动化需求已出现复苏，相关企业已有订单落地。同时今年 1-10 月制造业固定资产投资额累计增速 2.6%，为历史同期最低增速，而我国人口红利消失趋势愈演愈烈，一般制造业企业的自动化需求被明显压制；明年在外部环境放松、国家对制造业减税降费等利好因素带动下，制造业企业盈利有望改善，从而集中释放自动化设备投资需求，带来较大弹性。今年工业自动化行业公司业绩都受到需求不景气影响，估值也经历调整；我们预计明年在需求拐点驱动下，龙头企业业绩将迎来反弹。

投资建议：考虑到 3C 自动化需求会率先复苏，建议重点关注**快克股份、拓斯达、科**

瑞技术和锐科激光等；看好具有研发实力、先发优势的龙头机器人本体龙头企业：埃斯顿、爱仕达、机器人等，以及核心零部件领域：双环传动、中大力德，以及系统集成商克来机电。。

2 推荐组合核心逻辑跟踪

关注“逆周期”、“与周期弱相关”以及“长期成长方向的逆向投资”三条主线。

本周核心组合：三一重工、恒立液压、博实股份、亿嘉和、杰瑞股份、华测检测、科瑞技术、拓斯达、快克股份、浙江鼎力、埃斯顿、伊之密和建设机械等

长期推荐组合：徐工机械、艾迪精密、柳工、日机密封、杭氧股份、弘亚数控、克来机电、中大力德、诺力股份、精测电子、北方华创、锐科激光、五洋停车、科沃斯、广日股份、上海机电、爱仕达等。

3 行业重点新闻

【工程机械】工程机械润滑学术论坛成功召开

2019年11月3日上午，以“一带一路·产业协同·共创共赢”为主题的“第三届机械润滑暨设备健康管理产业链国际论坛”工程机械分论坛“工程机械工程机械润滑暨设备健康管理学术论坛”成功召开。润滑油在动力性、经济性、制动安全性、操纵稳定性、环保性等方面影响工程机械设备性能，各厂商纷纷表示，明年将持续推动应用匹配，行业也将迎来新的发展机遇。

【机器人】发改委：培育智能工厂、柔性定制、共享生产等十大新业态

11月15日，国家发改委等15部门联合印发了《关于推动先进制造业和现代服务业深度融合发展的实施意见》，系统梳理提出了十种发展潜力大、前景好的新业态和新模式，包括推进建设智能工厂、加快工业互联网创新应用、推广柔性化定制、发展共享生产平台、提升总集成总承包水平、加强全生命周期管理、优化供应链管理、发展服务衍生制造、发展工业文化旅游等。

【机器人】广州发那科正式成立，上海电气持股五成

11月18日消息，广州发那科机器人有限公司（下称“广州发那科”）正式成立。该公司是由日本发那科株式会社、上海电气(集团)总公司各持股50%的中日合资公司。公司将整合上海发那科机器人有限公司位于广州和深圳两家分公司的资源和业务，并打造集机器人销售、展示、培训、技术支持、加工制造及仓储等业务于一体的华南基地，这将是发那科在华南地区的总部基地。

【锂电池】松下无意为特斯拉在中国建新厂

11月22日，松下电器CEO津贺一宏（Kazuhiro Tsuga）在公司战略简报会上表示，“目前，我们没有任何为特斯拉中国业务在中国建立一座生产工厂的计划。”“是使用中国其他制造商的电池，还是从美国内华达州的1号超级工厂（松下与特斯拉合作业务）获取电池，这取决于特斯拉。”津贺一宏表示。

【半导体】总投资1亿美元的中芯圆综合半导体生产基地项目落户山东德州

近日，中芯圆综合半导体生产基地项目签约仪式在山东德州经开区举行。据悉，该项目由深圳熠宇科技有限公司投资1亿美元建设，将成为开发区发展外向型经济的生动实践。项目占地面积50亩，总规划建筑面积4万平方米，将购置国际先进的生产及检测、研发设备617台/套，主要生产半导体芯片等产品。

【光伏】国家能源局继续简化光伏发电申请手续

日前，国家能源局公开征求《关于贯彻落实“放管服”改革精神优化电力业务许可管理有关事项的通知（征求意见稿）》意见，本次意见简化了光伏发电申请手续，利好光伏。

4 重点公司公告

4.1 经营活动相关

【迈为股份】公司之子公司苏州迈为自动化在连续十二个月内与通威成都、通威安徽有限公司、通威眉山签署了多份日常经营合同，合同累计金额4.17亿元，占公司2018年度经审计主营业务收入的52.96%。

4.2 资本运作相关

【拓斯达】公司增发股份事项已完成，公开增发1606万股，募集资金总额为6.5亿元（含发行费用）。

【思维列控】公司现任高管方伟先生、离任高管高亚举先生、秦伟先生和现任监事王培增先生、骆永进先生以集中竞价交易方式分别减持公司股份13.45万股、1.55万股、10.00万股、2.00万股、3.00万股，分别占公司总股本的0.0691%、0.0080%、0.0514%、0.0103%、0.0154%。公司持股5%以上股东远望谷以大宗交易、集中竞价交易方式累计减持68.7822万股，占公司总股本的0.3532%。截至本公告日，前述减持主体本次减持计划已实施完毕。

【应流股份】公司非公开发行事项完成，发行价格11.36元/股，实际募集资金净额为6.05亿元。

【天地科技】本公司及控股子公司常州股份分别与厦门隆华签署《产权交易合同》，公司将持有的中煤科工天地传动36%股权转让给厦门隆华，转让价格为人民币3711.7万元；常州股份将持有的天地传动10%股权转让给厦门隆华，转让价格为人民币1031万元。本次股权转让后，公司所持天地传动股权占比降为5%，天地传动不再纳入公司合并报表范围。

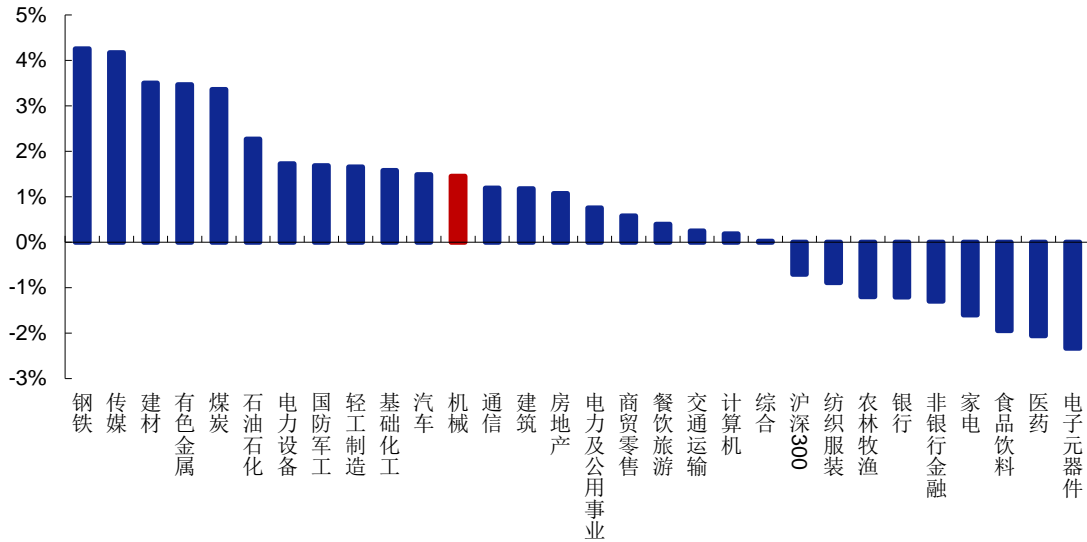
【克来机电】公司公开发行可转债事项获证监会核准批复。

【弘亚数控】公司拟变更部分募集资金用于收购中车集团四川丹齿零部件有限公司100%股权。

5 板块行情回顾

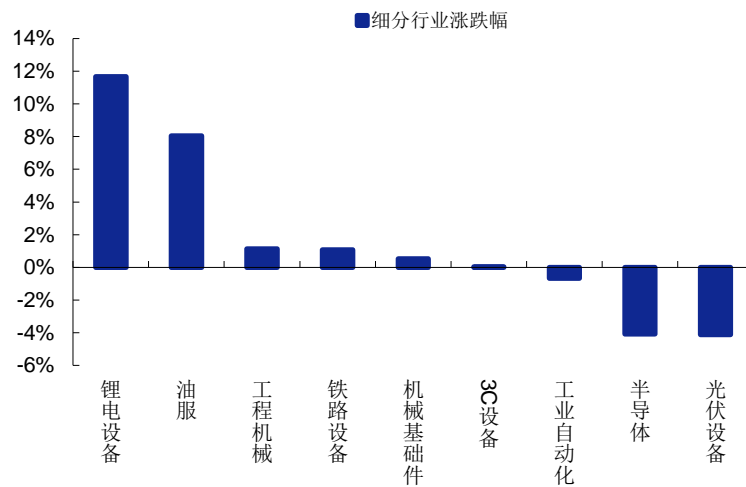
本期（11月18日-11月22日），沪深300下跌0.7%，机械行业上涨1.5%。细分子行业看，锂电设备涨幅最大、上涨11.67%，其中先导智能上涨8.78%；光伏装备跌幅最大、下跌4.12%，其中晶盛机电下跌7.21%。

图表2：29个wind一级行业本周涨跌幅



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表3：子行业本周涨跌幅



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

机械行业分析师介绍

刘国清：太平洋证券机械行业首席分析师，浙江大学管理专业硕士，从事高端装备等领域的行业研究工作，擅长产业链调研，尤其精通机器人及自动化相关板块。金融行业从业八年，代表作包括《机器人趋势》等。在进入金融行业之前，有丰富的实业工作经历，曾经在工程机械和汽车等领域，从事过生产技术，市场与战略等方面的工作。

钱建江：太平洋证券机械行业分析师，华中科技大学工学硕士，曾就职于国元证券研究中心，2017年7月加盟太平洋证券，善于自下而上把握投资机会。

曾博文：太平洋证券机械行业分析师，中山大学金融学硕士，曾就职于广证恒生证券研究中心，2017年9月加盟太平洋证券，善于从产业趋势把握投资机会。

崔文娟：太平洋证券机械行业分析师，复旦大学经济学院硕士。曾就职于安信证券研究中心，2019年7月加入太平洋证券，致力以研究穿越行业波动，找寻确定性机会。

徐也：太平洋证券机械行业助理分析师，英国 Strathclyde 大学海上石油平台专业硕士，曾就职于西南证券研发中心，于2017年7月加盟太平洋证券。

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
华北销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	付禹璇	18515222902	fuyx@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华东销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	慈晓聪	18621268712	cixc@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售	查方龙	18520786811	zhaf1@tpyzq.com
华南销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
华南销售	陈婷婷	18566247668	chentt@tpyzq.com

华南销售

张卓粤

13554982912

zhangzy@tpyzq.com

华南销售

张文婷

18820150251

zhangwt@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。