

国开证券
CHINA DEVELOPMENT BANK SECURITIES

上周机器人板块有所反弹，细分市场需求有望复苏

--机械设备行业周报(12.2—12.6)

分析师:

2019年12月9日

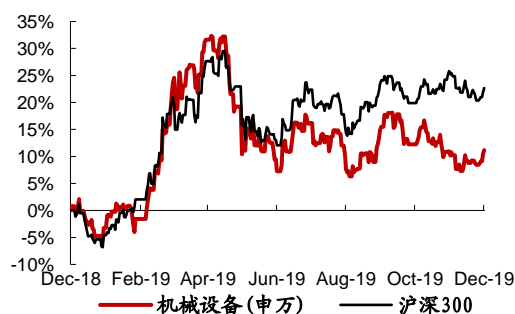
崔国涛

执业证书编号: S1380513070003

联系电话: 010-88300848

邮箱: cuiguotao@gkzq.com.cn

近一年 SW 机械设备与沪深 300 指数相对涨跌幅



数据来源: Wind

行业评级

强于大市

相关报告

- 上周SW机械设备指数上涨2.5%至1103.92点，在申万28个一级行业中排名第10位，跑赢沪深300指数0.57个百分点。
- **2019年以来国内机器人行业延续低迷。**2019年以来受下游需求萎缩影响，我国制造业固定资产投资增速持续放缓，对机器人行业产生了较大的负面影响。汽车制造业及3C领域是工业机器人当前最主要的两个应用场景，2019年1-10月，我国汽车、智能手机产量分别同比下降11.1%、7.3%，以上两个行业的低迷导致2019年以来我国机器人行业景气度持续下行，1-10月我国机器人产量同比下降8.8%至15.11万台。
- **机器人板块业绩整体承压。**2019年前三季度，Wind机器人概念板块69家公司（剔除美的集团）共计实现营业收入2076.39亿元，同比增长8.06%；归母净利润114.36亿元，同比下降10.79%。板块收入增速、归母净利润增速均大幅下行，尤其是收入增速的大幅放缓反映出在行业较为低迷的情况下，相关公司订单可能存在一定下滑，而净利润负增长则反映出行业在景气度下滑背景下盈利能力有所弱化。
- **10月我国机器人产量同比增速转正，未来行业将进一步分化。**2019年10月国内机器人产量为14369台/套，同比增长1.7%，单月增速自2018年9月以来首次转正。11月我国制造业PMI指数超预期回升至50%之上，随着逆周期调节力度加大，经济企稳迹象初显。展望2020年，5G的商用化有望刺激消费电子行业转暖，叠加光伏等细分应用场景带来的需求增量，机器人行业盈利性有望逐步边际改善。经历了连续几年的高增长后，我国机器人行业发展于2018年开始放缓，未来将逐步进入市场格局重塑期，各细分市场需求也将进一步分化，我们认为核心技术自主化率较高的企业未来更具发展潜力，建议关注埃斯顿。
- **风险提示：**机器人行业市场竞争加剧，业绩改善低于预期；中美贸易争端引致的市场风险；国内外二级市场系统性风险。

目录

1、上周市场回顾与投资策略	3
1.1 机械设备板块整体市场回顾.....	3
1.2 机械设备板块投资策略.....	5
2、行业动态	6
3、重点数据跟踪	7

图表目录

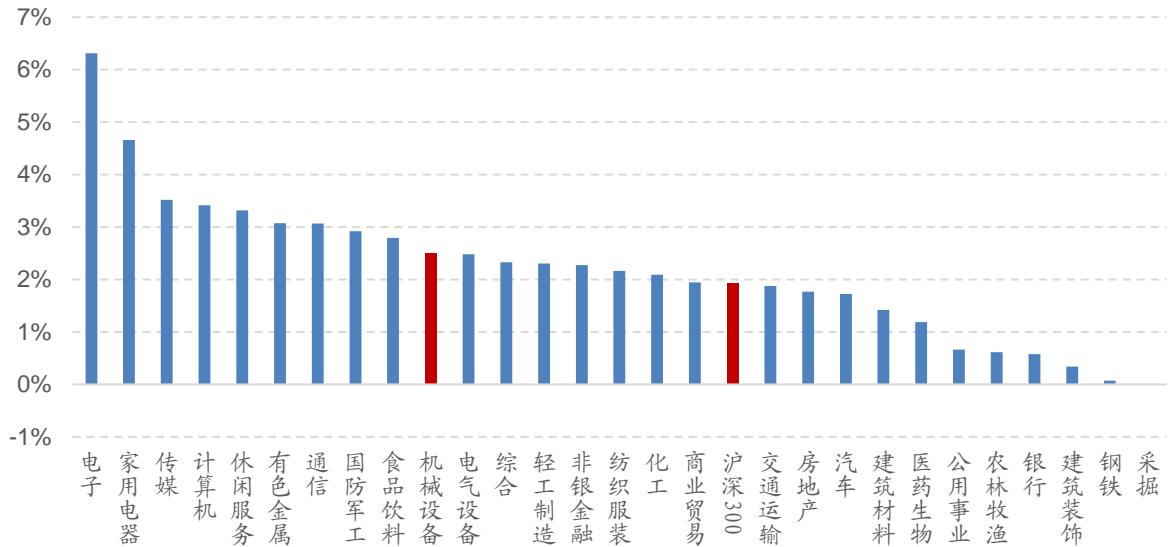
图 1：上周 SW 一级行业涨跌幅变化情况	3
图 2：上周 SW 机械设备三级子行业涨跌幅情况	3
图 3：上周重点机械概念板块涨跌幅情况	3
图 4：SW 机械设备板块相对全部 A 股估值溢价率情况.....	4
图 5：SW 机械设备二级子行业整体 PE 情况 (TTM)	4
图 6：机器人板块营业收入变化情况 (万元)	5
图 7：机器人板块归母净利润变化情况 (万元)	5
图 8：中国 PMI 变化情况 (%)	7
图 9：我国三大投资同比变化情况	7
图 10：全国主要煤价变化情况 (元/吨)	7
图 11：全国煤炭开采和洗选业固定资产投资完成额累计同比.....	7
图 12：WTI/BRENT 原油期货结算价格变化 (美元/桶)	7
图 13：全美商业原油库存量变化情况 (千桶)	7
图 14：我国挖掘机销售变化情况 (台)	8
图 15：我国平地机销售变化情况 (台)	8
图 16：我国工业机器人产量累计值变化情况 (台/套)	8
图 17：我国工业机器人产量当月值变化情况 (台/套)	8
表 1：SW 机械设备板块个股涨跌幅前十位	4
表 2：重点公司盈利预测及估值情况	6
表 3：行业动态概览	6

1、上周市场回顾与投资策略

1.1 机械设备板块整体市场回顾

上周SW机械设备指数上涨2.5%至1103.92点，在申万28个一级行业中排名第10位，跑赢沪深300指数0.57个百分点。

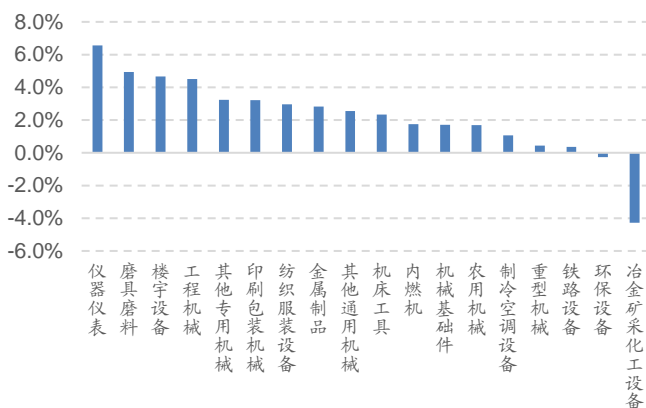
图 1: 上周 SW 一级行业涨跌幅变化情况



资料来源: Wind, 国开证券研究部

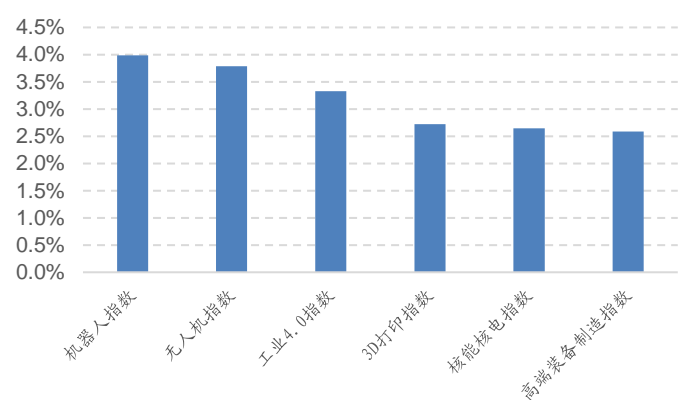
SW机械设备18个三级子行业中16个实现上涨，其中，仪器仪表、磨具磨料、楼宇设备、工程机械分别上涨6.57%、4.95%、4.67%、4.51%，涨幅相对居前。机械相关概念板块均实现上涨，机器人、无人机、工业4.0指数分别上涨3.98%、3.79%、3.33%，涨幅相对居前。

图 2: 上周 SW 机械设备三级子行业涨跌幅情况



资料来源: Wind, 国开证券研究部

图 3: 上周重点机械概念板块涨跌幅情况



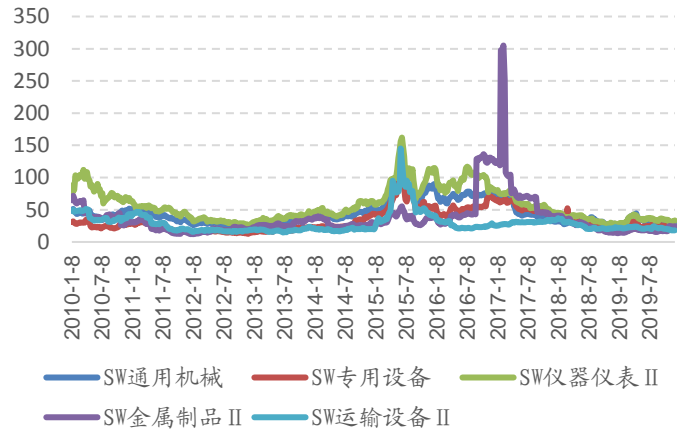
资料来源: Wind, 国开证券研究部

截止到2019年12月6日, SW机械设备板块整体动态市盈率为23.85倍(整体法, 剔除负值), 相对全部A股的溢价率为65.91%。仪器仪表、通用机械、金属制品、专用设备、运输设备板块整体动态市盈率分别为33.68、31.27、24.66、23.33、17.89倍。

图 4: SW 机械设备板块相对全部 A 股估值溢价率情况



图 5: SW 机械设备二级子行业整体 PE 情况 (TTM)



资料来源: Wind, 国开证券研究部

资料来源: Wind, 国开证券研究部

从个股表现来看, 麦克奥迪、劲拓股份、赛腾股份分别上涨27.79%、21.05%、18.90%, 涨幅相对居前; 创力集团、东音股份、矩子科技分别下跌40.95%、9.41%、7.88%, 跌幅相对居前。

表 1: SW 机械设备板块个股涨跌幅前十位

涨幅前 10 位		跌幅前 10 位	
麦克奥迪	27.79%	创力集团	-40.95%
劲拓股份	21.05%	东音股份	-9.41%
赛腾股份	18.90%	矩子科技	-7.88%
红宇新材	18.83%	中泰股份	-6.04%
精测电子	16.05%	中坚科技	-5.11%
宇环数控	15.78%	中国电研	-4.75%
科森科技	15.50%	铂力特	-3.85%
至纯科技	15.45%	弘亚数控	-3.80%
长川科技	14.24%	宝塔实业	-3.53%
快克股份	13.84%	康斯特	-3.28%

资料来源: Wind, 国开证券研究部

1.2 机械设备板块投资策略

2019年以来国内机器人行业延续低迷。2019年以来受下游需求萎缩影响，我国制造业固定资产投资增速持续放缓，对机器人行业产生了较大的负面影响。汽车制造业及3C领域是工业机器人当前最主要的两个应用场景，2019年1-10月，我国汽车、智能手机产量分别同比下降11.1%、7.3%，以上两个行业的低迷导致2019年以来我国机器人行业景气度持续下行，1-10月我国机器人产量同比下降8.8%至15.11万台。

机器人板块业绩整体承压。2019年前三季度，Wind机器人概念板块69家公司(剔除美的集团)共计实现营业收入2076.39亿元，同比增长8.06%；归母净利润114.36亿元，同比下降10.79%。板块收入增速、归母净利润增速均大幅下行，尤其是收入增速的大幅放缓反映出在行业较为低迷的情况下，相关公司订单可能存在一定下滑，而净利润负增长则反映出行业在景气度下滑背景下盈利能力有所弱化。

图 6: 机器人板块营业收入变化情况 (万元)

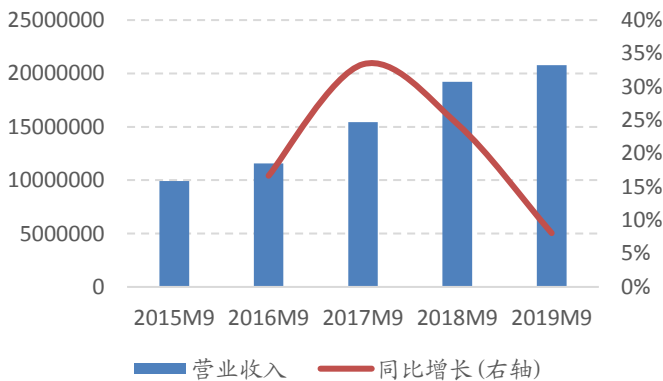
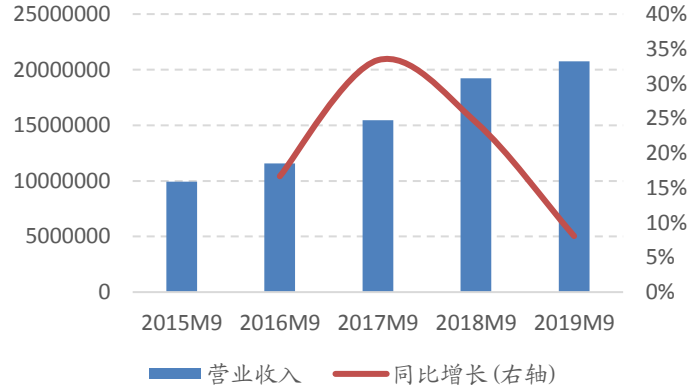


图 7: 机器人板块归母净利润变化情况 (万元)



资料来源: Wind, 国开证券研究部

资料来源: Wind, 国开证券研究部

10月我国机器人产量增速转正，未来行业将进一步分化。2019年10月国内机器人产量为14369台/套，同比增长1.7%，单月增速自2018年9月以来首次转正。11月我国制造业PMI指数超预期回升至50%之上，随着逆周期调节力度加大，经济企稳迹象初显。展望2020年，5G的商用化有望刺激消费电子行业转暖，叠加光伏等细分应用场景带来的需求增量，机器人行业盈利性有望逐步边际改善。经历了连续几年的高增长后，我国机器人行业发展于2018年开始放缓，未来将逐步进入市场格局重塑期，各细分市场需求也将进一步分化，我们认为核心技术自主化率较高的企业未来更具发展潜力，建议关注埃斯顿。

风险提示：机器人行业市场竞争加剧，业绩改善低于预期；中美贸易争端引致的市场风险；国内外二级市场系统性风险。

表 2：重点公司盈利预测及估值情况

代码	公司名称	EPS (元/股)			PE (倍)			收盘价 (元) (12月6日)
		2019E	2020E	2021E	2019E	2020E	2021E	
002747	埃斯顿	0.14	0.18	0.22	69.1	53.7	44.0	9.67

资料来源：Wind，国开证券研究部

注：公司 2019-2021 年指标系作者预测值

2、行业动态

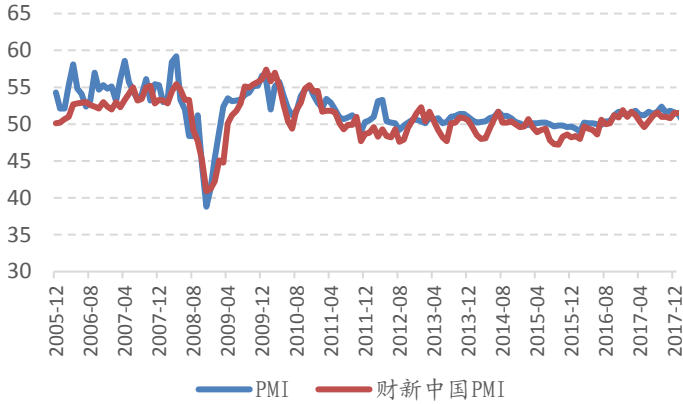
表 3：行业动态概览

行业动态	具体内容	资料来源
2025 年新能源新车销售占比将达 25%	近日工信部会同有关部门起草了《新能源汽车产业发展规划(2021-2035 年)》(征求意见稿),现向社会公开征求意见,意见稿指出到 2025 年,新能源汽车市场竞争力明显提高,动力电池、驱动电机、车载操作系统等关键技术取得重大突破。新能源汽车新车销售占比达到 25% 左右,智能网联汽车新车销售占比达到 30%。	中国网
第 11 批新能源车车型推荐目录发布	12 月 6 日,工信部发布了第 326 批《道路机动车辆生产企业及产品公告》,同时,本批公告中发布了《新能源汽车推广应用推荐车型目录(2019 年第 11 批)》,共包括 61 户企业的 146 个车型,其中纯电动产品共 57 户企业 102 个型号、插电式混合动力产品共 16 户企业 44 个型号。	第一电动网
美国油气巨头看好中国市场,持续对华投资	全球跨国油气上市公司埃克森美孚(中国)投资有限公司企业用户业务总经理杨东近日表示,埃克森美孚看好中国能源市场,将加大对华投资,助力中国工业高质量发展。	中新网
佛塑科技 8GWh 动力与储能锂电池项目“开工”	日前,佛塑科技投资建设的新能源汽车动力锂离子电池及系统项目在广东省河源市紫金县紫城工业园动工,项目设计建设规模年产 8GWh 动力与储能锂离子电池。该项目分三期建设,首期投资 10 亿元,将于 2020 年 10 月竣工投产,第一年产能可达 2GWh,可为 4 万辆新能源汽车提供动力;二三期项目将梯次推进,全部建成后产能可达 8GWh,可满足 16 万辆新能源汽车的动力需求。	新能源网
工程机械污染排放数据出炉	日前,生态环境部发布《中国移动源环境管理年报(2019)》(以下简称《年报》),公布了 2018 年全国移动源(机动车+非道路移动源)环境管理情况。工程机械排放 HC28.9 万吨,占比 37.9%;排放 NOx175.3 万吨,占比 31.1%;排放 PM11.4 万吨,占比 25.8%。由此可见,工程机械污染排放占非道路移动源污染物排放的比例较高,工程机械污染物排放不容忽视。	中华商务网

资料来源：国开证券研究部整理

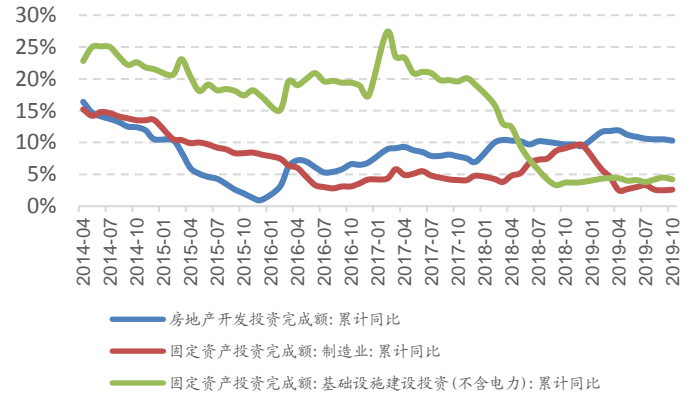
3、重点数据跟踪

图 8: 中国 PMI 变化情况 (%)



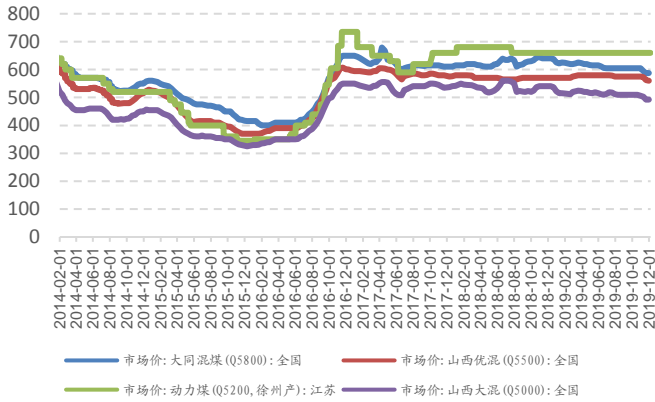
资料来源: Wind, 国开证券研究部

图 9: 我国三大投资同比变化情况



资料来源: Wind, 国开证券研究部

图 10: 全国主要煤价变化情况 (元/吨)



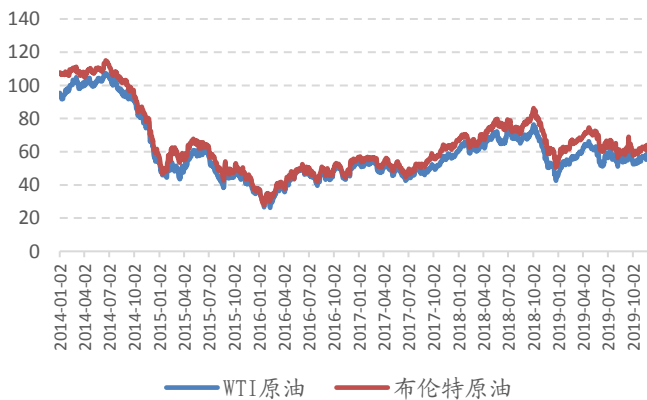
资料来源: Wind, 国开证券研究部

图 11: 全国煤炭开采和洗选业固定资产投资完成额累计同比



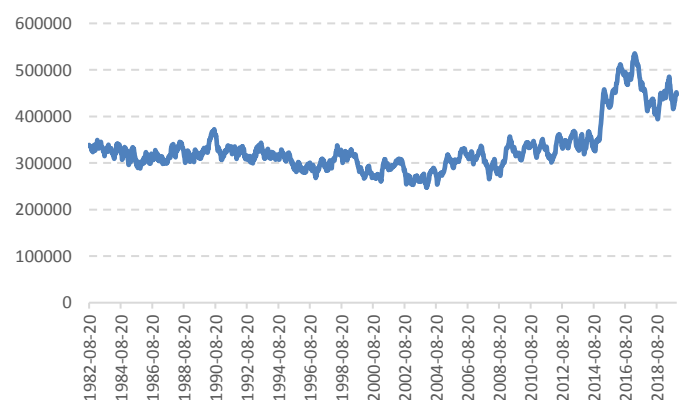
资料来源: Wind, 国开证券研究部

图 12: WTI/BRENT 原油期货结算价格变化 (美元/桶)



资料来源: Wind, 国开证券研究部

图 13: 全美商业原油库存量变化情况 (千桶)



资料来源: Wind, 国开证券研究部

图 14: 我国挖掘机销售变化情况 (台)

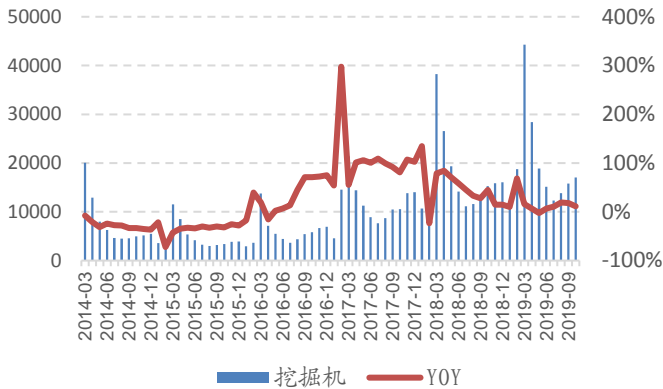
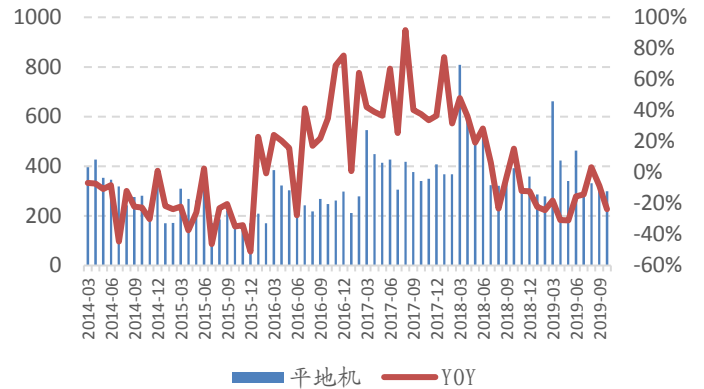


图 15: 我国平地机销售变化情况 (台)



资料来源: Wind, 国开证券研究部

资料来源: Wind, 国开证券研究部

图 16: 我国工业机器人产量累计值变化情况 (台/套)

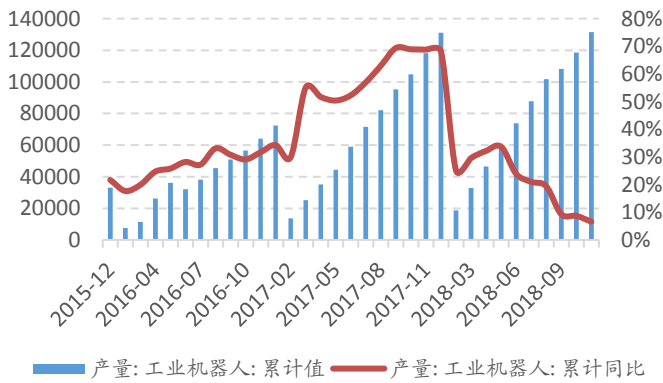
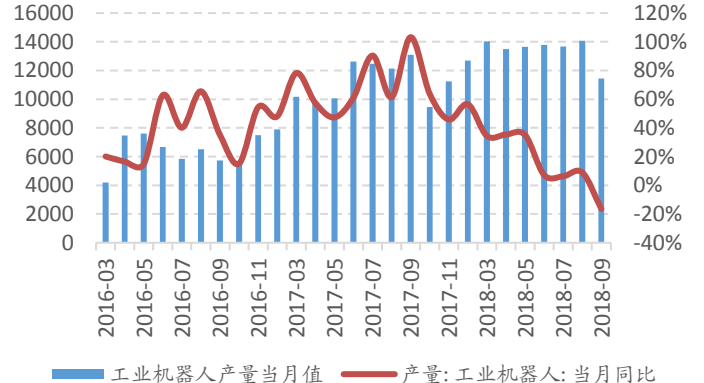


图 17: 我国工业机器人产量当月值变化情况 (台/套)



资料来源: Wind, 国开证券研究部

资料来源: Wind, 国开证券研究部

分析师简介承诺

崔国涛，北京理工大学工学学士，对外经济贸易大学经济学硕士，曾就职于天相投资顾问有限公司，2011年至今于公司研究部担任行业研究员，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登记为证券分析师，保证报告所采用的数据均来自合规公开渠道，分析逻辑基于作者的专业与职业理解。本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，研究结论不受任何第三方的授意或影响，特此承诺。

国开证券投资评级标准

■ 行业投资评级

强于大势：相对沪深300 指数涨幅10%以上；

中性：相对沪深300指数涨幅介于-10%~10%之间；

弱于大势：相对沪深300 指数跌幅10%以上。

■ 短期股票投资评级

强烈推荐：未来六个月内，相对沪深300 指数涨幅20%以上；

推荐：未来六个月内，相对沪深300指数涨幅介于10%~20%之间；

中性：未来六个月内，相对沪深300 指数涨幅介于-10%~10%之间；

回避：未来六个月内，相对沪深300 指数跌幅10%以上。

■ 长期股票投资评级

A：未来三年内，相对于沪深300指数涨幅在20%以上；

B：未来三年内，相对于沪深300指数涨跌幅在20%以内；

C：未来三年内，相对于沪深300指数跌幅在20%以上。

免责声明

国开证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会核准，具有证券投资咨询业务资格。

本报告仅供国开证券股份有限公司（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。

本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。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。

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。本报告所载信息均为个人观点，并不构成所涉及证券的个人投资建议，也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本文中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。本公司及分析师均不会承担因使用报告而产生的任何法律责任。客户（投资者）必须自主决策并自行承担投资风险。

本报告版权仅为本公司所有，本公司对本报告保留一切权利，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国开证券”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

国开证券研究部

地址：北京市阜成门外大街29号国家开发银行8层