

证券研究报告

机械

强于大市（维持）

连续两月增速为正，需求拐点再得印证

证券分析师

胡小禹

投资咨询资格编号:S1060518090003
电话 021-38643531
邮箱 HUXIAOYU298@PINGAN.COM.CN

吴文成

投资咨询资格编号:S1060519100002
电话 021-20667267
邮箱 WUWENCHENG128@PINGAN.COM.CN

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容

事项：国内工业机器人 11 月产量同比增长 4.3%

根据国家统计局发布数据，2019年11月国内工业机器人产量16080台，同比增长4.3%；1-11月国内工业机器人产量合计166595台，同比下滑5.30%。

平安观点：

- **连续两月增速为正，需求拐点再得印证：**国内工业机器人 10 月、11 月的单月产量增速均为正值，从环比的趋势来看，11 月的同比增速(4.3%)高于 10 月(1.7%)，工业机器人本轮周期的需求拐点再次得到了印证。受到贸易战、全球及国内经济不景气、高基数等因素的影响，从 2018 年 9 月起，我国工业机器人单月产量增速跌入负值区间，一直持续到了 2019 年 9 月份。展望未来一段时间，从宏观经济环境上来看，我们认为：(1) 贸易战的影响已表现的比较充分；(2) 全球进入协同降息的趋势中，有利于经济的恢复，从数据上看全球及国内 PMI 指数已有触底回升的迹象。就基数问题而言，2019 年国内工业机器人产量作为 2020 年基数，已经处于比较低的区间。
- **3C 制造贡献最大，地产后周期有望提供持续动力：**根据我们的调研，3C 产品制造对本轮工业机器人需求的复苏贡献最大，从国家公布的数据来看，2019 年 1-11 月份，我国电子设备制造业固定资产投资增速达 13.8%，比 1-10 月份的 13.6% 又有所增长；横向对比来看，电子设备和仪器仪表是众多制造业中固定资产投资增速表现最好的两个板块，这与我们调研的结果相印证。展望未来一段时间，我们有两点主要的判断：(1) 受益于 5G 技术的进一步推广，我们对来年电子设备制造业的盈利和投资仍然乐观；(2) 我们认为来年地产行业最重要的一个趋势是，竣工增速和新开工增速的剪刀差将收敛，从统计局的数据上看，2019 年 1-11 月份我国房屋竣工面积同比-4.5%，虽然仍处复值区间，但已连续五个月降幅收敛(2019 年 1-6 月该增速为-12.7%)，符合我们对趋势的判断，来年若竣工增速继续上行，将对家具、家电等下游制造业的盈利和投资有持续的带动，利于工业机器人需求的复苏。
- **投资建议：**国内工业机器人有加速回暖的迹象，我们看好 5G 新技术推广及地产后周期制造业对工业机器人需求的持续拉动。此外，经过上一轮行业低谷的调整和洗牌，在新一轮需求周期中，龙头企业的竞争力将更加凸显。建议关注埃斯顿、拓斯达。基于对行业需求复苏的判断，维持行业“强于大市”的评级。
- **风险提示：**(1) 宏观经济大幅波动的风险；若出现贸易战进一步升级等突发状况，导致宏观经济大幅下滑，下游需求仍将走弱；(2) 新技术推广不及预期的风险：5G、物联网的推广若不及预期，不利于在此方向上已经投入了大量研发的企业的短期业绩；(3) 国内制造业大规模向国外转移的风险：贸易战、国内人力成本上升等因素若导致我国制造业大规模向海外转移，将严重影响各类设备在国内的需求。

平安证券研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20% 以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10% 至 20% 之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在 $\pm 10\%$ 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10% 以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5% 以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在 $\pm 5\%$ 之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5% 以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2019 版权所有。保留一切权利。



平安证券
PING AN SECURITIES

平安证券研究所

电话：4008866338

深圳

上海

北京

深圳市福田区福田街道益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层
邮编：518033

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼
邮编：200120
传真：(021) 33830395

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街中心北楼 15 层
邮编：100033