

# 通用设备行业跟踪报告：制造业显露复苏迹象，行业拐点来临

2019年12月20日

看好/维持

机械

行业报告

分析师	樊艳阳	电话：010-66554128	邮箱：fanyy@dxzq.net.cn	执业证书编号：S1480518060001
-----	-----	-----------------	----------------------	-----------------------

## 投资摘要：

**制造业投资出现企稳预期，机器人、机床产量回暖。**近期制造业频现复苏迹象，11月官方PMI时隔六个月重回荣枯线以上，工业机器人10月、11月产量同比转正，机床、工业锅炉、电动手提式工具等通用设备均出现回暖迹象。我们认为尽管制造业是否迎来中长期复苏仍有待观察，但宏观和微观数据的边际改善将逐步扭转市场对制造业投资的悲观预期，对相关标的的风险偏好有望提升。

**逆周期政策及贸易局势缓和助力制造业复苏。**制造业投资占城镇固定资产投资比重超过30%，其中设备工器具购置占比达到37.8%。制造业投资企稳对于机器人、机床、注塑机、激光加工设备需求意义重大。由于私人控股占制造业固定资产投资的比重高达76.99%，就意味着制造业投资具备较高的市场化程度，解决制造业企业融资难题，降水减费等逆周期调节政策，以及中美贸易局势缓和，有助于修复制造业企业的投资预期，提振相应设备需求。

### 1、工业机器人行业

根据国家统计局的数据，工业机器人10月、11月产量分别为1.44万台/套、1.61万台/套，同比分别增长1.7%、4.3%，同样结束了2018年9月份以来的下滑态势。我们认为，2018年下半年以来工业机器人行业经历了较长时间的调整，主要因素包括汽车行业景气度下降，外部贸易摩擦升温导致下游投资意愿减弱，随着下游需求的企稳，机器人行业有望迎来回暖。2017年中国工业机器人销量达到15.40万台，占全球销量的比重达到36.50%。从进出口来看，我国2018年工业机器人逆差达到8.79亿美元，国产机器人具备较大进口替代空间。

### 2、激光加工设备

随着制造业的不断升级，激光作为一种新型、高效的工具获得了广泛应用，尤其是在2015年以后，激光行业市场规模获得了加速增长的趋势，截止2017年市场规模达124亿美元。2019年以来，受制造业下游需求波动，以及竞争加剧等因素影响，国内激光器行业价格和盈利能力有不同程度的下滑，我们认为，随着下游需求的逐步企稳，激光器行业价格战程度有望减弱，行业回暖在即。

### 3、机床行业

2016年中国机床表现消费额达到220亿美元，市场容量超过2-5名（美国、德国、日本、意大利、韩国）总和，全球占比达到34.66%。机床下游行业主要有汽车、机械、军工、3C电子产品行业等。我们认为，随着机床行业自主品牌重新洗牌，在制造业企稳的大背景下，产品竞争力出色的民营机床企业有望在各自的细分领域脱颖而出，如亚威股份、创世纪等。

### 4、注塑机、压铸机行业

注塑机、压铸机下游主要包括家用电器、汽车、医疗器械、包装、3C产品及航空航天等，2016年下半年注塑机行业订单复苏明显，主要是前期压抑需求的释放，2017年注塑机行业整体实现了较快增长。随着汽车下游需求的下滑，2018年以来，注塑机和压铸机行业迎来调整期。我们认为，制造业投资预期有望逐步修复，中美贸易局势缓和，海外市场开拓依然向好，叠加去年四季度低基数因素，我们看好注塑机、压铸机需求逐步企稳。

**投资策略：**在制造业投资出现复苏迹象的大背景下，我们看好与下游投资周期相关性较强的工业机器人、激光设备、机床、注塑机、压铸机行业出现边际改善，推荐锐科激光、拓斯达，关注埃斯顿、劲胜智能、伊之密。

**风险提示：**1、制造业投资复苏不及预期；2、各行业内部竞争加剧；3、上游原材料价格大幅波动。

## 目 录

1. 逆周期政策调节叠加贸易局势缓解，制造业投资有望迎来复苏.....	4
2. 工业机器人产量回暖，进口替代空间巨大.....	6
3. 激光加工行业前景向好.....	7
4. 机床行业洗牌在即，民营机床有望崛起.....	9
5. 注塑机、压铸机需求有望企稳.....	11
6. 风险提示.....	13
相关报告汇总.....	14

## 表格目录

表 1: 本土机器人行业代表企业.....	7
表 2: 激光加工装备产业链环节.....	8
表 3: 国内外激光行业代表企业.....	9
表 4: 国内机床类型及主要参与者.....	10
表 5: 注塑机及压铸机主要参与者.....	12

## 插图目录

图 1: 11 月 PMI 指数重回荣枯线以上 (%).....	4
图 2: 生产和新订单指数回升明显 (%).....	4
图 3: 工业机器人产量连续两个月正增长 (台, %).....	4
图 4: 其他通用机械产量同比显露复苏迹象 (%).....	4
图 5: 制造业投资占比超过 30% (亿元, %).....	5
图 6: 建筑安装工程和设备构成制造业投资的 94.5%.....	5
图 7: 私人控股占制造业投资比重接近 80% (亿元, %).....	5
图 8: 工业企业利润与出口具备高度相关性 (%).....	5
图 9: 工业机器人产业链情况.....	6
图 10: 工业机器人主要下游行业分布 (%).....	7
图 11: 外资品牌占据国内工业机器人主导地位 (%).....	7
图 12: 中国工业机器人需求全球占比超过三分之一 (%).....	7
图 13: 工业机器人进出口逆差达 8.79 亿美元 (百万美元).....	7
图 14: 全球激光行业市场规超 124 亿美元 (亿美元, %).....	8
图 15: 激光行业下游需求分布.....	8
图 16: 光纤激光器市场份额占比逐年增加 (%).....	8
图 17: 全球光纤激光器市场规模及增速 (亿美元, %).....	8

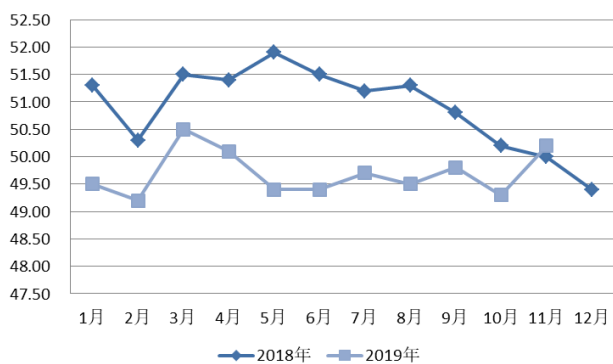
图 18: 2016 年我国机床表观消费额达 220 亿美元 .....	9
图 19: 机床行业主要下游 .....	9
图 20: 全球机床自 2002-2008 年增长迅猛 .....	10
图 21: 亚洲市场主要近年来全球机床市场格局变化 .....	10
图 22: 中国机床贸易逆差达到 54 亿美元（单位：百万美元） .....	10
图 23: 我国人均机床消费量与发达国家仍有较大差距 .....	10
图 24: 注塑机下游分布 .....	12
图 25: 压铸机下游分布 .....	12
图 26: 注塑机竞争格局 .....	12
图 27: 压铸机竞争格局 .....	12

## 1. 逆周期政策调节叠加贸易局势缓解，制造业投资有望迎来复苏

近期制造业频现复苏迹象，11月官方PMI重回荣枯线以上，工业机器人、机床、工业锅炉、电动手提式工具等通用设备均出现回暖迹象。我们认为尽管制造业是否迎来中长期复苏仍有待观察，但宏观和微观数据的边际改善将逐步扭转市场对制造业投资的悲观预期，对相关标的风险偏好有望提升。

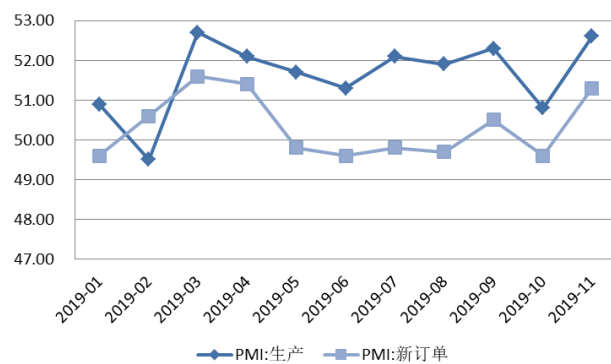
11月国内官方制造业PMI达到50.2%，时隔6个月重回荣枯线以上。特别是生产指数和新订单指数回升都比较高，说明供需两端在一定程度上出现了改善。

图 1: 11月PMI指数重回荣枯线以上 (%)



资料来源：Wind，东兴证券研究所

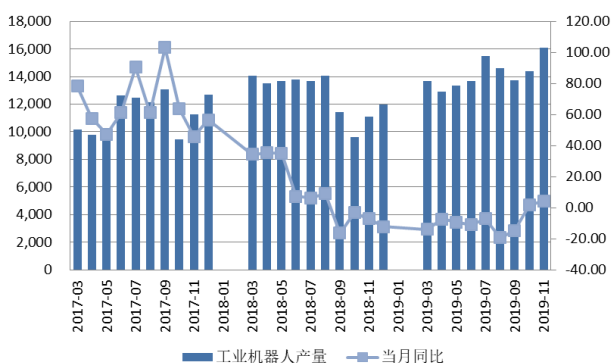
图 2: 生产和新订单指数回升明显 (%)



资料来源：Wind，东兴证券研究所

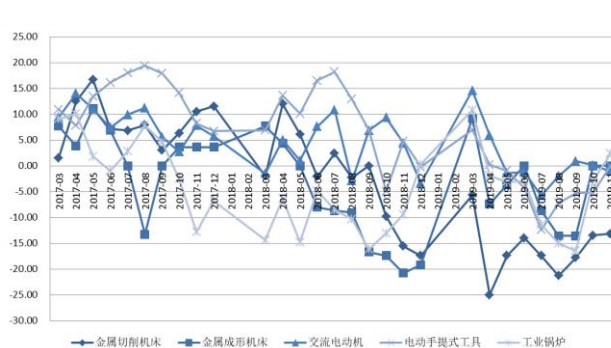
制造业回暖的迹象从工业机器人销量上也可以得到验证，根据国家统计局的数据，工业机器人10月、11月产量分别为1.44万台/套、1.61万台/套，同比分别增长1.7%、4.3%，同样结束了2018年9月份以来的下滑态势。

图 3: 工业机器人产量连续两个月正增长 (台, %)



资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 4: 其他通用机械产量同比显露复苏迹象 (%)



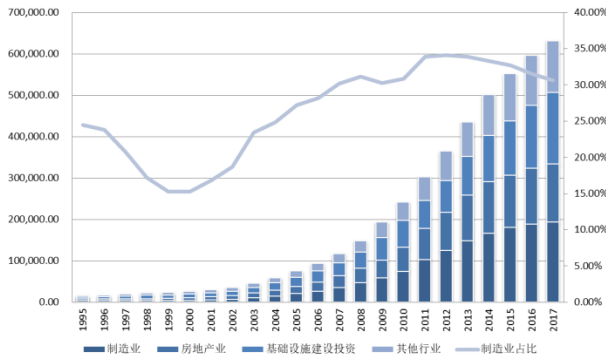
资料来源：Wind，东兴证券研究所

其他通用机械方面，金属切削机床、金属成形机床、交流电动机、电动手提式工具、工业锅炉近三个月以来也出现逐步回暖的态势，或降幅收窄，或同比转正。金属成形机床、电动手提式工具11月产量同比持平，同样结束了2018年中期以来的下滑态势。工业锅炉11月产量同比增长2.4%，结束了2017年以来较长时间的负增长。

制造业、房地产和基础设施建设构成了固定资产投资的三架主力马车，其中制造业投资占比在2000后总体抬升明显。2017年我国制造业投资19.36万亿，占城镇固定资产投资的比重超过30%。

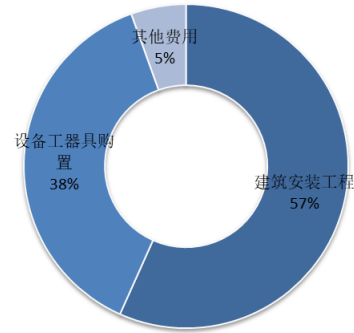
在制造业固定资产投资构成中，建筑工程安装占比达到 56.7%，设备工器具购置占比达到 37.8%。对于大部分制造类企业而言，产能的扩张和产品的升级一般也意味着相关机械设备的购置，尤其对于机器人、机床、注塑机、激光加工设备等适用面较广的通用设备更是如此。

图 5：制造业投资占比超过 30%（亿元，%）



资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 6：建筑安装工程和设备构成制造业投资的 94.5%

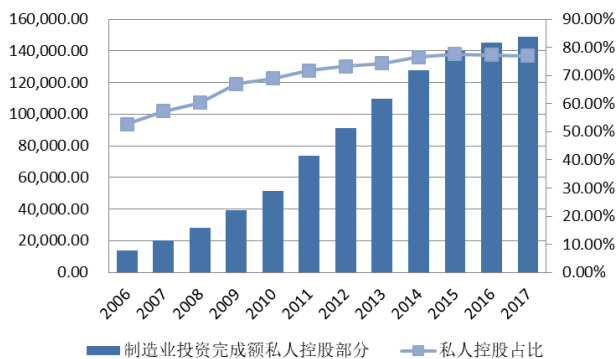


资料来源：Wind，东兴证券研究所

2000 年以后，私人控股在制造业投资的占比迅速提升，到 2017 年，私人控股占制造业固定资产投资的比重高达 76.99%。这也就意味着制造业投资具备较高的市场化程度，私人部门更多的依赖自身的市场预期、对下游需求的判断进行投资，政策更多的起到引导作用，而很难直接干预。

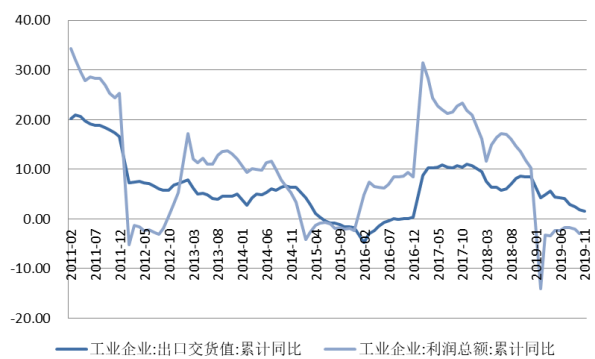
同时，很多制造业企业具备较高的出口占比，贸易局势变动会影响企业对海外市场的预期判断。根据我们对于许多出口占比较高的机械公司的调研情况，在去年贸易保护主义抬头，贸易局势不明朗的形势下，出口业务难免受到影响。

图 7：私人控股占制造业投资比重接近 80%（亿元，%）



资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 8：工业企业利润与出口具备高度相关性（%）



资料来源：Wind，东兴证券研究所

根据 2019 年 12 月召开的中央经济工作会议精神，科学稳健把握宏观政策逆周期调节力度，增强微观主体活力，把供给侧结构性改革主线贯穿于宏观调控全过程。

对于制造业而言，会议要求要深化金融供给侧结构性改革，疏通货币政策传导机制，增加制造业中长期融资，更好缓解民营和中小微企业融资难融资贵问题。

另一方面，要支持战略性新兴产业发展，支持加大设备更新和技改投入，推进传统制造业优化升级。要落实减税降费政策，降低企业用电、用气、物流等成本，有序推进“僵尸企业”处置。要健全体制机制，打造一批有国际竞争力的先进制造业集群。

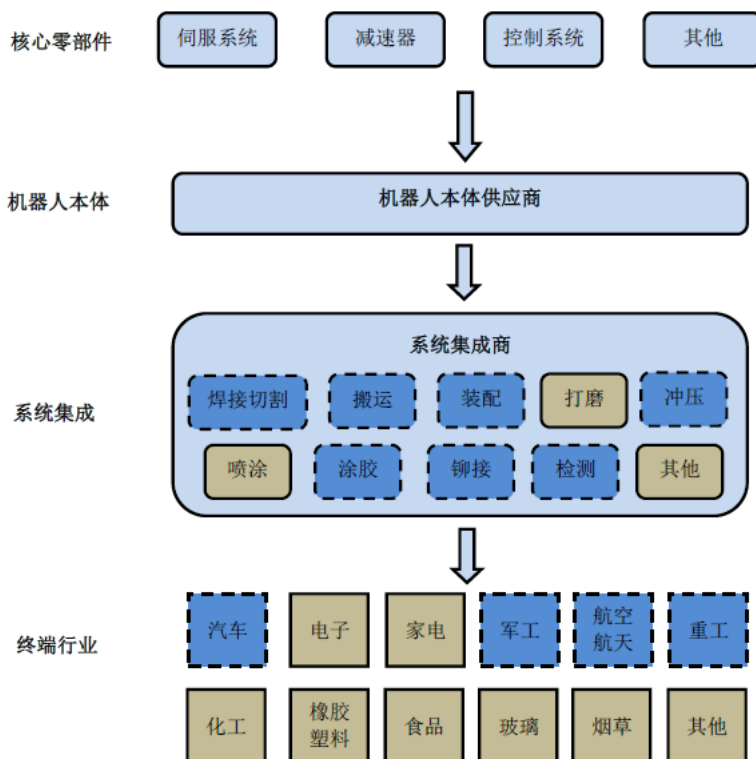
外部环境方面，12月13日，经过中美两国经贸团队的共同努力，双方在平等和相互尊重原则的基础上，已就中美第一阶段经贸协议文本达成一致。贸易局势的缓解，有助于出口导向型制造业企业提升投资意愿，带动机器人、机床、注塑机、激光加工设备等相关机械设备销售。

## 2. 工业机器人产量回暖，进口替代空间巨大

工业机器人是智能制造装备的重要组成部分，上游包括减速器、伺服系统、控制系统等核心零部件，下游承接汽车、电子、家电等众多行业需求。

根据国家统计局的数据，工业机器人10月、11月产量分别为1.44万台/套、1.61万台/套，同比分别增长1.7%、4.3%，同样结束了2018年9月份以来的下滑态势。我们认为，2018年下半年以来工业机器人行业经历了较长时间的调整，主要因素包括汽车行业景气度下降，外部贸易摩擦升温导致下游投资意愿减弱，随着下游需求的企稳，机器人行业有望迎来回暖。

图 9：工业机器人产业链情况



资料来源：江苏北人，东兴证券研究所

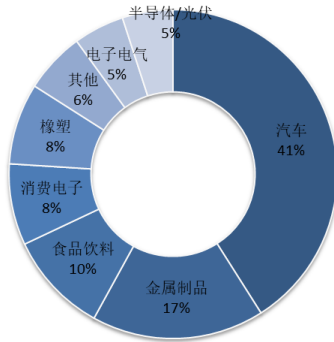
从下游分布来看，汽车、金属制品、食品饮料、消费电子是工业机器人的主要需求来源，特别是汽车行业，需求占比超过三分之一。

从市场格局来看，国内绝大部分工业机器人市场份额被国外厂商占据，并且基于良好的市场前景，国外厂商纷纷在中国设厂，以提高市场占有率。我国工业机器人生产企业普遍存在进入时间短、规模小、技术基础薄弱等问题，市场份额相对较小。

机器人行业四大家族日本 Fanuc、日本安川、德国 KUKA、瑞士 ABB 占据了国内超过 50% 的市场份额，国产工业机器人占比不到 10%。

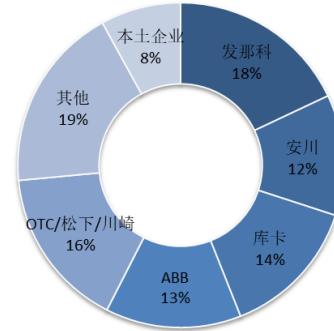


图 10：工业机器人主要下游行业分布（%）



资料来源：埃斯顿，东兴证券研究所

图 11：外资品牌占据国内工业机器人主导地位（%）



资料来源：埃斯顿，东兴证券研究所

工业机器人作为制造业皇冠上的明珠，近年来发展取得了不小的进步，虽然说中国市场大部分市场份额依然掌握在外资厂商手中，但目前已经有部分国产企业开始崭露头角，积极布局工业机器人市场。

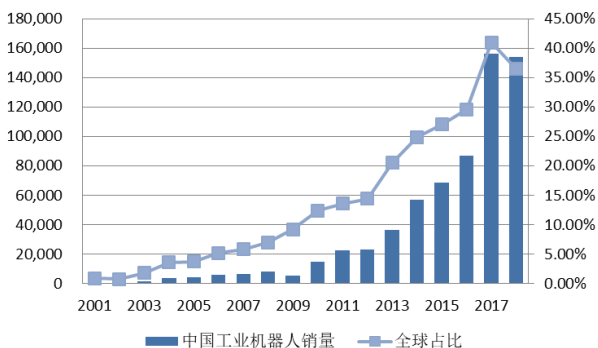
表 1：本土机器人行业代表企业

公司	主要产品
新松	多关节、SCARA、DELTA
格力	多关节、SCARA、DELTA
广州数控	多关节、SCARA、DELTA
埃斯顿	多关节、SCARA、DELTA
新时达	多关节
埃夫特	多关节、DELTA
华中数控	多关节

资料来源：GGII，东兴证券研究所

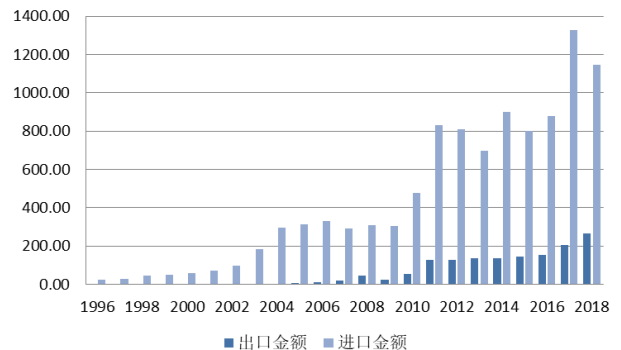
随着制造业的崛起，中国成为全球机器人的主要需求驱动力，2017 年中国工业机器人销量达到 15.40 万台，占全球销量的比重达到 36.50%。从进出口来看，我国 2018 年工业机器人逆差达到 8.79 亿美元，国产机器人具备较大进口替代空间。

图 12：中国工业机器人需求全球占比超过三分之一（%）



资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 13：工业机器人进出口逆差达 8.79 亿美元（百万美元）



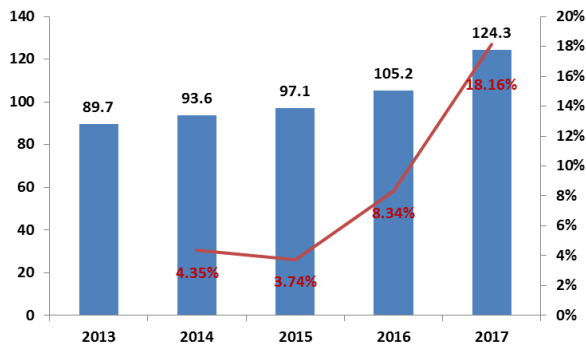
资料来源：Wind，东兴证券研究所

### 3. 激光加工行业前景向好

随着制造业的不断升级，激光作为一种新型、高效的工具获得了广泛应用，尤其是在 2015 年以后，激光行业市场规模获得了加速增长的趋势，截止 2017 年市场规模达 124 亿美元。

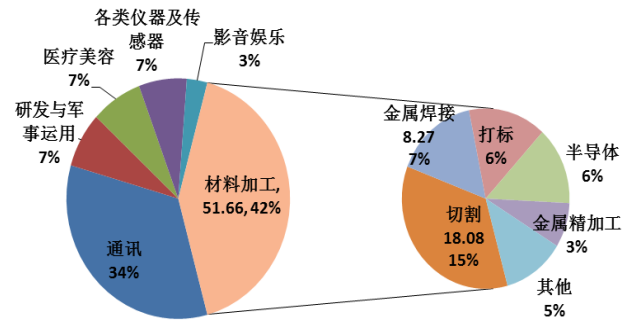
2019 年以来，受制造业下游需求波动，以及竞争加剧等因素影响，国内激光器行业价格和盈利能力有不同程度的下滑，我们认为，随着下游需求的逐步企稳，激光器行业价格战程度有望减弱，行业回暖在即。

图 14:全球激光行业市场规模超 124 亿美元 (亿美元, %)



资料来源：锐科激光，东兴证券研究所

图 15: 激光行业下游需求分布



资料来源：锐科激光，东兴证券研究所

材料加工领域成为最主要的激光使用场景。材料加工是制造业升级的最主要领域，目前也涵盖了激光 42% 的使用场景，市场空间约 52 亿美元，现在材料加工领域中使用最多的是切割，其次是金属焊接、打标、半导体生产等。

表 2: 激光加工装备产业链环节

产业链环节	主要构成
零部件构成	光学元器件（激光器、传导镜片、激光头、摄像头等）、电子元器件（激光电源、光栅尺、电机及驱动器、开关电源等）、结构件（机身、工作平台、传动装置、输送带装置、冷却装置等）、数控系统等。
激光加工设备	按功率分：高功率（1000w 以上）、中功率（100W-1000W）、低功率（100W 以下）激光加工设备；按工作方式分：连续激光器、脉冲激光加工设备；按脉冲宽度分：毫秒、微秒、纳秒、皮秒、飞秒激光加工设备；按增益介质分：气体、固体、液体、光纤激光加工设备。
下游需求	汽车、航空航天、船舶、电子、五金制品、纺织服装、印刷、广告等。

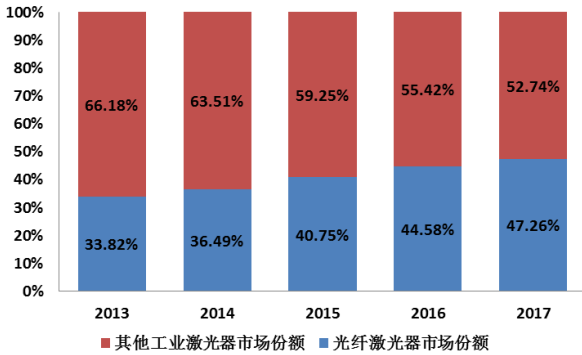
资料来源：中国知网，东兴证券研究所

丰富的下游行业造就激光产业链的繁荣。激光产业链上游是零部件构成，其中的激光器等核心零部件最具行业壁垒；中游是集成激光加工设备，根据下游行业的需求集成制造相应的设备；下游遍布汽车、航空航天、船舶、电子、五金制品、纺织服装、印刷、广告等众多行业。

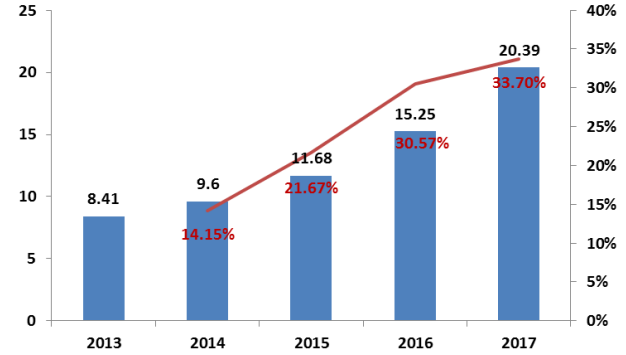
图 16: 光纤激光器市场份额占比逐年增加 (%)

图 17: 全球光纤激光器市场规模及增速 (亿美元, %)





资料来源：锐科激光，东兴证券研究所



资料来源：锐科激光，东兴证券研究所

光纤激光器逐渐替代占据主流市场份额。光纤激光器由于结构简单、光电转化效率高、光束质量好等优点正逐渐占据主流的市场份额，从统计数据来看，光纤激光器的市场份额从2013年仅占三分之一上升到2017年接近一半的规模。从光纤激光器的销售收入来看，已经突破20亿美元的空间，增长速度达到30%以上。毋庸置疑，未来光纤激光器将成为主流的激光器产品。

国内激光加工产业集中于中游集成环节。从全球激光设备格局来看，德国Trumpf、Rofin-Sinar公司，美国IPG、相干公司等基本集中于激光器及核心零部件。而国内激光产业近年来虽然增长迅速，形成了珠三角（以中小功率激光加工机床为主）、长三角（以大功率激光切割焊接设备为主）、华中地区（覆盖大、中、小激光加工设备）、环渤海地区（大功率激光熔覆和全固态激光为主）四大激光产业带，涌现了像大族激光、华工科技等一系列优秀的激光行业代表企业，但这些企业大多数还是集中于下游集成环节，技术实力有较大提升空间。

表 3: 国内外激光行业代表企业

国家	代表企业
德国	通快公司 (Trumpf)、Rofin-Sinar 公司、Laserline、FrankfurtLaser、Dilas、梅塞尔 (MIG) 集团等
美国	IPG Photonics 公司、相干 (Coherent)公司、新锐 (SYNRAD)公司、coherent 医疗激光公司、ILX Lightwave 等
日本	三洋 (Sanyo) 电机公司、MAZAK 公司、AMADA 公司等
意大利	普瑞玛 (Prima) 公司等
中国	华工科技、大族激光、金运激光、光韵达、福晶科技、新松机器人、利达光电、上海新南洋等

资料来源：《激光加工技术的应用现状和发展趋势》，东兴证券研究所

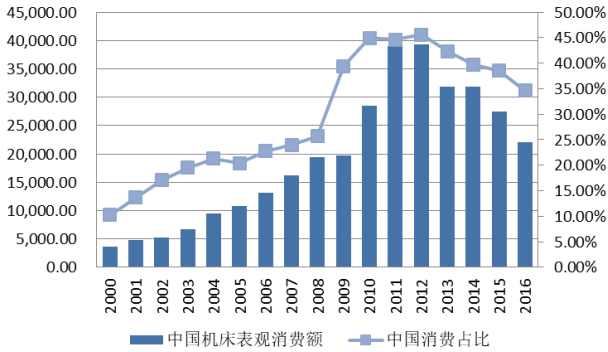
## 4. 机床行业洗牌在即，民营机床有望崛起

自2002年开始，我国就开始成为全球最大的机床消费国。2016年中国机床表观消费额达到220亿美元，市场容量超过2-5名（美国、德国、日本、意大利、韩国）总和，全球占比达到34.66%。

机床下游行业主要有汽车行业（占比超过40%）、机械行业（占比约20%）和军工行业（占比约15%）、3C电子产品行业（占比约15%）等。

图 18: 2016 年我国机床表观消费额达 220 亿美元

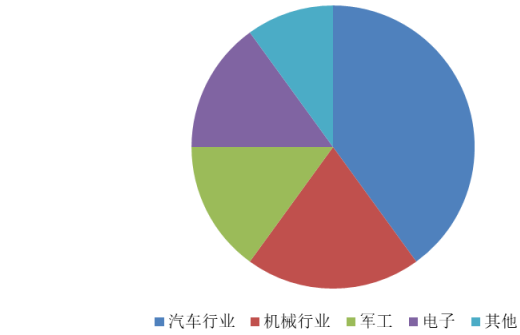
图 19: 机床行业主要下游



资料来源：Wind, 东兴证券研究所

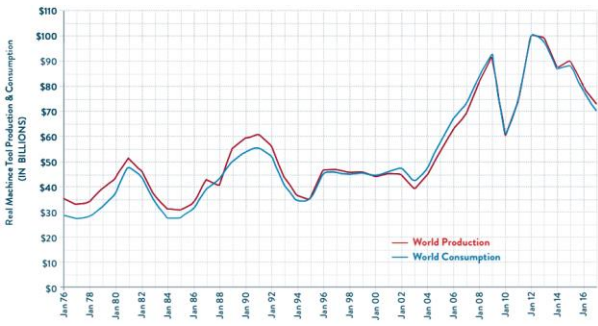
2002 年至 2008 年，全球机床行业需求爆发。2009 年受次贷危机影响供需下挫 35%，并在 2010-2011 年出现复苏。近年来，机床行业供需出现小幅收缩。2002 年后，以中国为代表的亚洲市场成为影响全球机床供需格局的最重要因素。

图 20: 全球机床自 2002-2008 年增长迅猛



资料来源：Wind, 东兴证券研究所

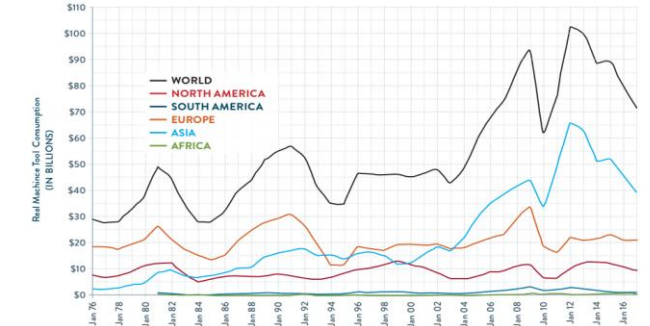
图 21: 亚洲市场主要近年来全球机床市场格局变化



资料来源：Gardner, 东兴证券研究所

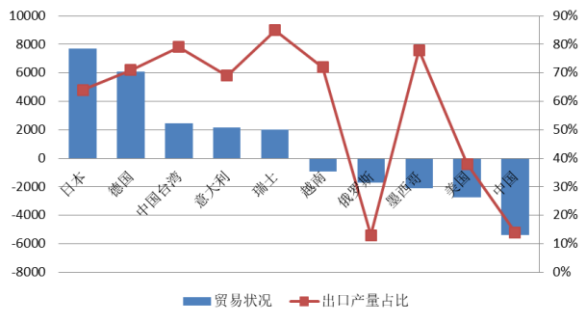
中国一方面是全球最大的机床工具的生产国和消费国，另一方面，也是全球最大的机床贸易逆差国。2015 年，中国机床贸易逆差 54 亿美元，为全球之最。

图 22: 中国机床贸易逆差达到 54 亿美元（单位：百万美元）



资料来源：Gardner, 东兴证券研究所

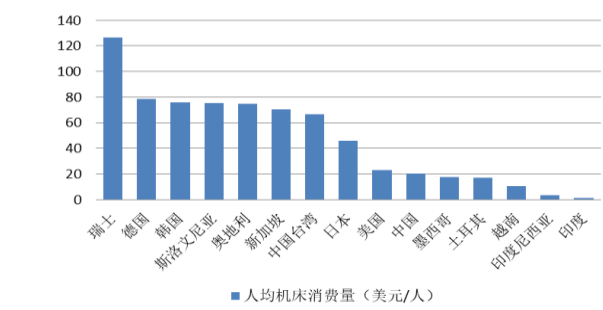
图 23: 我国人均机床消费量与发达国家仍有较大差距



资料来源：Gardner, 东兴证券研究所

据统计，我国机床工具行业 4000 多家企业中，港澳台和外商控股企业的比例在 10% 以上。其中，在我国建有直营工厂的主要有德国的德马吉、斯莱福临，日本的三菱电机、沙迪克，美国哈挺、哈斯，瑞典山特维克、山高，韩国的斗山等企业。

表 4: 国内机床类型及主要参与者



资料来源：Gardner, 东兴证券研究所

机床类型	外资品牌	国产品牌
车削类机床	哈挺、大隈、埃马克、村田机械、因代克斯、德马吉森精机、斗山、巨浪凯龙、托纳斯等	沈阳机床、大连机床、宝鸡机床、日发精机、华东数控、青海华鼎、南通国盛、安阳鑫盛等
铣削类机床	山崎马扎克、巨浪凯龙、德马吉森、大隈、斗山、格劳博、尼古拉斯克雷亚等	沈阳机床、济南二机床、昆明机床、海天精工、北京北一、日发精机、大连机床
磨削类机床	联合磨削集团、哈挺、阿格顿、格林海利等	广宇大成、武汉机床、秦川机床、华东数控、宇环数控、大连科德、无锡明鑫等
齿轮类机床	埃马克、三菱重工、哈迈机械等	秦川机床、南京二机、宜昌长机、日创机电、南京康尼、华宇精密、合肥工大等
复合类机床	大隈、德马吉森精机、埃马克等	上海拓璞、宜昌长机、北京机电院、南通国盛、辽宁西格马、宝鸡机床等
电加工机床	GF 阿奇夏米尔等	北京电加工所、迪蒙卡特、安德建奇、泰州东方数控、杭州华方、苏州中谷科技等
激光加工机	意大利 El.En 集团、德国通快公司、罗芬西纳、美国相干公司、IPG 公司、普瑞玛等	大族激光、武汉高能激光、华工科技、金运激光、奔腾激光等

资料来源：中国机床工具工业协会，东兴证券研究所

受管理机制制约，以及中低端产能过剩，需求萎缩，成本上升的因素影响，机床行业压力重重。2017 年，沈阳机床、昆明机床、大连机床等行业企业，或转型有成，或举步维艰，或走向破产，多数机床企业面临较大经营压力。

我们认为，随着机床行业自主品牌重新洗牌，在制造业企稳的大背景下，产品竞争力出色的民营机床企业有望在各自的细分领域脱颖而出，如亚威股份、创世纪等。

## 5. 注塑机、压铸机需求有望企稳

2016 年，国内塑料机械企业累计产值达到 595 亿元，压铸机的市场规模接近 100 亿。注塑机其中大约一半是注塑机。2016 年我国注塑机市场规模约 238 亿元人民币，其余主要是吹塑机和挤出机。

从世界范围看，塑料机械的三大类品种依次是注塑机、挤出机（挤出生产线）及吹塑机，其产值合计占塑料机械总产值的 80% 以上，其中，注塑机一直处于塑料机械加工机械领域的主导地位，产值占比约为 40%。

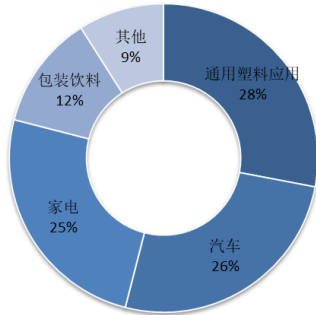
我国已成为世界注塑机生产第一大国，注塑机的生产与世界水平的差距正在缩小，某些方面已达到世界先进水平。注塑机行业的稳步发展，不仅带动了塑料机械行业的整体发展，而且支撑了塑料原材料工业及塑料制品加工业的增长，还有力地促进了家用电器、汽车、医疗器械、包装、3C 产品及航空航天等下游行业发展。

注塑机下游应用行业主要是汽车、家电、包装和其他通用塑料行业。其中汽车行业占比 26%，家电行业占比 25%，包装饮料行业占比 12%，其他通用行业占比 28%。汽车领域主要用于保险杠、车灯、仪表盘以及内饰的塑料部件生产。

压铸机下游应用以汽车为主。压铸机广泛应用于汽车、机械、家电、通信和五金等领域，其中汽车行业用量最大。按下游来分，汽车和摩托车占比 65%，家电、3C、机电工具和建材等占比分别为 9%、9%、9% 和 8%。

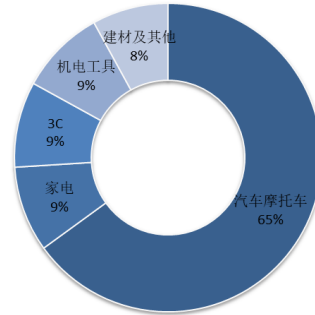
2016 年下半年注塑机行业订单复苏明显，主要是前期压抑需求的释放，2017 年注塑机行业整体实现了较快增长。随着汽车下游需求的下滑，2018 年以来，注塑机和压铸机行业迎来调整期。

图 24:注塑机下游分布



资料来源：伊之密，东兴证券研究所

图 25: 压铸机下游分布



资料来源：伊之密，东兴证券研究所

我们认为，制造业投资预期有望逐步修复，中美贸易局势缓和，海外市场开拓依然向好，叠加去年四季度低基数因素，我们看好注塑机、压铸机需求逐步企稳。

目前，我国注塑机产业已形成了特点鲜明的若干产业集群和企业遍布全国的工业格局。在我国长三角和珠三角两大区域，已形成近十个以专业生产注塑机为特色的产业群或生产基地。例如，在长三角区域，宁波北仑产业集群是世界上最大的注塑机生产基地；在珠三角区域，佛山、广州和深圳等地形成了多个注塑机生产基地。

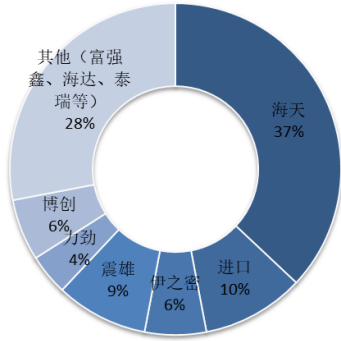
表 5: 注塑机及压铸机主要参与者

产品类型	主要参与者	简介
注塑机	海天国际 (1882.HK)	成立于 1966 年，于 2006 年 11 月在香港交易所上市，其主要业务为设计、开发、制造、销售注塑机及相关部件并提供有关的支持服务，是国内注塑机行业成立较早、规模最大的企业。
	震雄集团 (0057.HK)	成立于 1958 年，于 1991 年 10 月在香港交易所上市，主要从事制造、销售注塑机及各类其他塑料机械。
	伊之密 (300415)	成立于 2002 年，2015 年 1 月上市，专注于模压成型装备制造领域，主要产品包括注塑机、压铸机、橡胶注射成型机、高速包装系统、机器人自动化集成系统等。
压铸机	力劲科技 (0559.HK)	成立于 1979 年，2006 年 10 月在香港交易所上市，主营业务为制造、销售热室压铸机、冷室压铸机、精密注塑机、镁合金压铸机、数控加工中心。

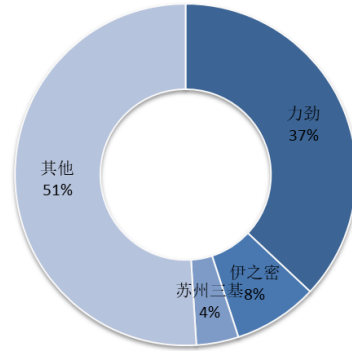
资料来源：伊之密，东兴证券研究所

图 26: 注塑机竞争格局

图 27: 压铸机竞争格局



资料来源：伊之密，东兴证券研究所



资料来源：伊之密，东兴证券研究所

## 6. 风险提示

- 1、制造业投资复苏不及预期；
- 2、各行业内部竞争加剧；
- 3、上游原材料价格大幅波动。

## 相关报告汇总

报告类型	标题	日期
公司	拓斯达（300607）：经营性现金流大幅转好，公司发展稳健	2019-04-17
公司	锐科激光（300747）：毛利率回升，营销和研发持续加强	2019-10-29

资料来源：东兴证券研究所



## 分析师简介

### 樊艳阳

中国人民大学经济学院本科及硕士，3年财经媒体上市公司从业经验，主要跟踪新能源汽车产业链、机械行业，2016年加入民生证券，2017年加入东兴证券。

## 分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

## 风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

## 免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用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，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

## 行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。