

## 电气自动化设备

# 海外工控行业观察：20Q4 中国需求旺盛、全球普遍改善 增持（维持）

2021年02月22日

证券分析师 曾朵红

执业证号：S0600516080001

021-60199793

zengdh@dwzq.com.cn

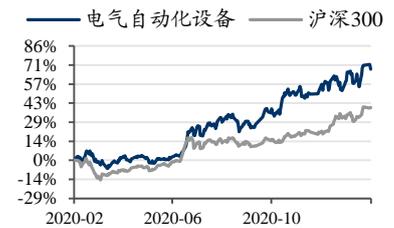
研究助理 柴嘉辉

chaijh@dwzq.com.cn

### 投资要点

- **20Q4 自动化订单同比+7.2%、全球工控、机器人行业 Q4 延续 Q3 回暖态势，实现高个位数增长，其中中国地区持续领跑。**我们更新统计了全球 4 家工控龙头的订单情况：1) 自动化订单合计 71.98 亿美元，增速同比+7.2%，增速环比+8.8pct、由负转正，中国市场带动下自动化订单增速逐步恢复；2) 工业机器人订单合计 28.81 亿美元，同比+5.5%转正，恢复迹象明显；3) 中国区域订单 55.74 亿美元，同比+10.1%，环比增速+7.1pct，中国市场订单 20Q2 起即快速恢复，20Q3/Q4 恢复明显，21Q1 淡季不淡，叠加低基数，预计 21Q1 订单高增。
- **工控龙头逐渐复苏，降幅环比收窄。**从收入口径观察，我们统计了 8 家工控龙头的收入情况，20Q4 合计收入 418.6 亿美元，同比-11.4%，降幅收窄。Q4 多数工控龙头复苏明显，安川受益于中国先进制造旺盛需求，实现+29.7%高速增长；欧姆龙、ABB、艾默生疫情之后快速恢复，发那科、施耐德增速环比基本持平，罗克韦尔与西门子业绩依旧承压。
- **分下游看，半导体行业维持高景气，汽车触底回升、电动车结构性需求向好，油气颓势依旧。**中国区订单普遍高增，印证中国市场强劲复苏。1) 半导体需求旺盛，西门子、发那科、欧姆龙等主流厂商半导体订单高景气；2) 汽车行业边际回暖，尤其是电动车呈现积极态势，但部分厂商观察到汽车相关需求仍有压力；3) 油气行业及天然气 Q4 面临挑战，其中罗克韦尔同比下降近 40%；4) 中国区域的订单延续高增，发那科订单增速+167%一骑绝尘，施耐德、ABB、欧姆龙、安川均实现高两位数订单增长。
- **投资建议：**工控行业需求旺盛，先进制造业锂电、光伏、电子、物流等高增，传统行业工程机械、电梯、起重等全面好转；同时内外资技术差距逐步收敛的背景下，贸易摩擦、海外疫情催化下进口替代明显提速，内资厂商份额迅速提升。20Q4 内资工控企业汇川、雷赛、信捷等订单增速超 60%，21Q1 行业需求旺盛+进口替代加速+低基数叠加下增速更快，我们预计行业 21Q1 业绩增速靓丽。推荐：汇川技术、雷赛智能、宏发股份、麦格米特、信捷电气。
- **风险提示：**宏观经济下行、竞争加剧

### 行业走势



### 相关研究

- 1、《电气自动化设备：海外工控行业观察：Q3 整体边际改善、中国市场一枝独秀》2020-11-25
- 2、《电动车行业 20 年三季报总结：电动车板块整体稳健增长，板块分化明显》2020-11-03
- 3、《电气自动化设备：海外工控行业观察：Q2 中国市场强势复苏，海外疫情影响加剧》2020-09-19

表 1：重点公司估值（截至 2 月 22 日）

证券代码	公司	股价（元）	EPS			PE			评级
			2019A	2020E	2021E	2019A	2020E	2021E	
300124.SZ	汇川技术	101.66	0.55	1.20	1.69	185	85	60	买入
600885.SH	宏发股份	56.04	0.95	1.12	1.49	59	50	38	买入
002979.SZ	雷赛智能	43.37	0.52	0.97	1.44	63	45	30	买入
603416.SH	信捷电气	94.32	1.16	2.44	3.02	81	39	31	买入
002851.SZ	麦格米特	33.11	0.77	0.82	1.07	43	40	31	买入

资料来源：Wind，东吴证券研究所（东吴证券研究所测算）

## 内容目录

1. 海外工控行业观察：20Q4 中国需求旺盛、全球普遍改善.....	4
2. 投资建议 .....	6
3. 附：海外工控企业 20Q4 经营情况概览 .....	6
3.1. 西门子：下游全面向好，中国一枝独秀.....	6
3.2. ABB：Q4 环比基本持平，中国表现亮眼 .....	7
3.3. 罗克韦尔：下游普遍承压，亚太整体低迷.....	9
3.4. 发那科：机床表现亮眼，中国订单彰显强劲需求.....	11
3.5. 施耐德：中国市场显著增长，全年预期稳中有升.....	11
3.6. 欧姆龙：半导体 3C 下游亮眼，全年预期向好.....	13
3.7. 艾默生：盈利能力提升，中国市场增长显著.....	14
3.8. 安川：订单降幅环比改善，中国地区一枝独秀.....	15
4. 风险提示 .....	16

## 图表目录

图 1: 西门子数字工厂业务分市场及地区增长情况.....	6
图 2: ABB 20Q4 分地区增长情况 (订单增速) .....	8
图 3: 罗克韦尔 FY2021Q1 全球销售增长情况.....	10
图 4: 施耐德 20Q4 分业务板块增长情况 (能源管理&工业自动化) .....	12
图 5: 施耐德 20Q4 分地区增长情况 (收入增速) .....	12
表 1: 重点公司估值 (截至 11 月 23 日) .....	1
表 2: 海外工控龙头订单情况统计 (亿美元) .....	4
表 3: 海外工控龙头营收情况统计 (亿美元) .....	5
表 4: 20Q3 各公司主要下游的运行情况.....	5
表 5: 西门子分季度统计.....	7
表 6: ABB 分季度统计 .....	9
表 7: 罗克韦尔分季度统计.....	10
表 8: 罗克韦尔 20Q4 业绩.....	10
表 9: 发那科分季度统计.....	11
表 10: 施耐德分季度统计.....	13
表 11: 欧姆龙分季度统计.....	14
表 12: 艾默生分季度统计.....	14
表 14: 安川电机分季度统计.....	16

## 1. 海外工控行业观察：20Q4 中国需求旺盛、全球普遍改善

**20Q4 自动化订单同比+7.2%、全球工控、机器人行业 Q4 延续 Q3 回暖态势，实现高个位数增长，其中中国地区持续领跑。**我们更新统计了全球 4 家工控龙头的订单情况（Kuka Q4 预计 3 月披露）：**1）自动化订单合计 71.98 亿美元，增速同比+7.2%，增速环比+8.8pct、由负转正，中国市场带动下自动化订单增速逐步恢复；2）工业机器人订单合计 28.81 亿美元，同比+5.5%转正（已剔除 19Q4 库卡的业绩），恢复迹象明显；3）中国区域订单 55.74 亿美元，同比+10.1%，环比增速+7.1pct，中国市场订单 20Q2 起即快速恢复，20Q3/Q4 恢复明显，21Q1 淡季不淡，叠加低基数，我们预计 21Q1 订单高增。**

表 2：海外工控龙头订单情况统计（亿美元）

地区	公司	项目	18Q3	18Q4	19Q1	19Q2	19Q3	19Q4	20Q1	20Q2	20Q3	20Q4
日本	YASKAWA 安川电机	整体订单YoY	-4.0%	-9.0%	-17.0%	-17.0%	-13.0%	-11.0%	-4.0%	-12.0%	-14.0%	0.0%
		运动控制YoY	-7.0%	-12.0%	-20.0%	-26.0%	-15.0%	-7.0%	4.0%	-8.0%	-14.0%	2.0%
		机器人YoY	7.0%	-8.0%	-10.0%	-19.0%	-22.0%	-17.0%	-15.0%	-18.0%	-16.0%	-2.0%
	FANUC 发那科	中国区域YoY	-8.0%	-23.0%	-35.0%	-22.0%	-21.0%	-3.0%	-15.0%	-1.0%	13.0%	28.0%
		整体订单	13.13	12.17	12.80	12.47	11.50	10.90	11.61	10.08	11.92	16.24
		整体订单YoY	-14.2%	-29.8%	-26.1%	-19.6%	-15.7%	-13.6%	-10.1%	-20.9%	2.5%	43.9%
		工业自动化	4.10	3.83	3.93	3.46	2.77	3.14	3.33	3.06	3.03	4.60
		工业自动化YoY	-16.0%	-29.4%	-26.0%	-38.6%	-35.0%	-21.1%	-16.0%	-13.4%	8.4%	41.6%
		机器人	4.67	4.13	5.03	5.10	4.99	4.28	4.76	4.08	4.64	6.30
		机器人YoY	-5.8%	-23.6%	-2.6%	5.8%	2.9%	-0.2%	-6.3%	-21.7%	-8.2%	42.2%
		机床	2.22	2.03	1.83	1.90	1.60	1.49	1.58	1.53	2.35	3.41
		机床YoY	-36.4%	-55.4%	-62.4%	-38.5%	-30.6%	-29.3%	-14.4%	-21.1%	44.8%	121.0%
		中国区域	1.97	1.73	2.10	2.01	1.73	2.06	2.26	3.30	3.93	5.70
		中国区域YoY	-49.1%	-66.3%	-57.8%	-45.8%	-15.5%	14.9%	6.5%	60.6%	124.2%	167.0%
欧洲	ABB	整体订单	89.41	69.85	76.13	74.01	66.88	68.86	73.46	60.54	61.09	70.03
		整体订单YoY	9.6%	10.4%	0.8%	3.8%	-3.3%	-1.4%	1.0%	-18.2%	-8.7%	1.7%
		机器人&电机	22.76	21.75	25.45	26.45	23.27	23.03	27.12	22.24	22.55	22.51
		机器人&电机YoY	12.0%	6.7%	-1.3%	-5.1%	-7.1%	-4.2%	-2.0%	-15.9%	-3.1%	-2.3%
		自动化	16.43	18.66	18.84	16.22	14.38	17.06	17.57	13.05	11.64	19.18
		自动化YoY	-0.7%	4.0%	-11.0%	-8.0%	1.1%	3.7%	8.0%	-19.5%	-19.1%	12.4%
		亚非地区	30.35	21.46	25.41	23.21	21.22	19.56	22.30	20.56	21.03	25.04
	亚非地区YoY	-0.8%	0.4%	-7.6%	-6.3%	-2.7%	-8.9%	-7.0%	-11.4%	-0.9%	28.0%	
	Kuka	整体订单	9.84	6.83	10.17	10.27	6.94	6.81	7.65	6.07	8.80	
		整体订单YoY	5.2%	-29.4%	-0.6%	-4.8%	-26.2%	1.6%	-23.0%	-39.6%	20.4%	
		机器人	3.03	2.79	3.72	3.14	2.39	2.41	3.00	2.16	2.50	
		机器人YoY	-9.7%	-11.7%	-7.2%	-11.0%	-27.5%	-7.6%	-17.5%	-29.9%	-0.8%	
		系统	4.02	2.78	2.31	2.50	2.07	2.76	1.29	1.36	3.21	
		系统YoY	14.6%	-29.2%	-37.2%	34.7%	-39.9%	53.8%	-43.0%	-44.2%	46.8%	
Siemens	中国分部			1.96	1.56	0.62	1.00	1.55	1.20	1.31		
	中国分部YoY			121.5%	-50.3%	-34.6%	-3.8%	-19.0%	-21.7%	100.5%		
	整体订单	275.61	287.32	268.09	275.46	274.25	274.82	168.17	158.42	182.04	186.50	
	整体订单YoY	0.2%	12.0%	5.8%	7.5%	4.2%	1.6%	-9.0%	-7.0%	-1.0%	11.0%	
	工业自动化	39.60	38.67	38.51	42.06	44.46	46.93	46.30	39.29	45.92	48.20	
	工业自动化YoY	15.5%	-3.9%	-0.3%	-4.4%	-2.1%	2.6%	2.0%	-4.0%	-2.0%	-2.6%	
	中国区域	27.25	25.45	23.86	26.25	25.77	30.01	18.17	21.52	24.57	25.00	
中国区域YoY	5.6%	9.2%	8.0%	9.7%	-0.9%	21.3%	1.0%	9.0%	17.0%	9.0%		
合计	自动化	订单合计	60.12	61.16	61.28	61.74	61.60	67.13	67.20	55.40	60.60	71.98
		订单YoY	7.2%	-5.8%	-10.3%	-1.2%	2.5%	9.8%	9.7%	-10.3%	-1.6%	7.2%
	机器人	订单合计	30.47	28.67	34.20	34.69	30.65	27.31	34.87	28.48	29.69	28.81
		订单YoY	6.2%	-1.3%	-1.8%	-7.2%	0.6%	-4.8%	2.0%	-17.9%	-3.2%	5.5%
	中国区域	订单合计	59.57	48.64	53.34	53.03	49.35	51.63	44.28	46.58	50.84	55.74
		订单YoY	-1.6%	-17.9%	-20.3%	-16.2%	-17.2%	6.1%	-17.0%	-12.2%	3.0%	8.0%

数据来源：各公司官网，Bloomberg，东吴证券研究所

工控龙头逐渐复苏，降幅环比收窄。从收入口径观察，我们统计了 8 家工控龙头的收入情况，20Q4 合计收入 418.6 亿美元（剔除台达和库卡），同比-11.4%，降幅收窄 6.8pct。20Q4 多数工控龙头复苏明显，安川受益于中国地区先进制造旺盛的需求，实现+29.7%高速增长，环比+36.5pct；欧姆龙、ABB、艾默生疫情之后快速恢复，增速均由负转正；发那科、施耐德增速环比基本持平，罗克韦尔与西门子业绩依旧承压。

表 3: 海外工控龙头营收情况统计 (亿美元)

地区	公司	2004 YoY	18Q3	18Q4	19Q1	19Q2	19Q3	19Q4	20Q1	20Q2	20Q3	20Q4
日本&台湾	YASKAWA	29.7%	10.8	10.0	10.3	9.8	9.7	9.0	9.3	8.4	9.1	11.7
	FANUC	19.4%	13.6	14.3	12.7	12.2	11.8	11.5	11.2	10.2	11.4	13.8
	Omron	3.6%	19.2	18.5	19.5	20.4	15.9	15.5	16.6	13.6	14.6	16.0
	台达		20.8		17.5	23.6	23.2		18.4	23.7	26.5	
欧洲	ABB	1.6%	92.6	74.0	68.5	71.7	68.9	70.7	62.2	61.5	65.8	71.8
	Schneider	1.8%	74.2	80.2	71.6	77.5	73.9	81.9	64.7	63.2	75.6	83.4
	Kuka		9.9		8.4	9.0	9.2		6.9	6.0	8.1	
	Siemens	-27.0%	262.9	229.6	159.5	239.1	272.2	225.5	157.9	148.4	179.2	164.6
美国	Emerson	0.2%	48.9	41.5	45.7	46.8	49.7	41.5	41.6	39.1	45.6	41.6
	Rockwell	-7.1%	17.3	16.4	16.6	16.7	17.3	16.8	16.8	13.9	15.7	15.7
合计			570.1	484.5	430.2	526.7	551.9	472.4	405.6	388.1	451.5	418.6
YoY			3.0%	-9.4%	-20.1%	-4.6%	-3.2%	-2.5%	-5.7%	-26.3%	-18.2%	-11.4%

数据来源: 各公司官网, Bloomberg, 东吴证券研究所

**分下游看, 半导体行业维持高景气, 汽车触底回升、电动车结构性需求向好, 油气颓势依旧。中国区订单普遍高增, 印证中国市场强劲复苏。**从下游来看: 1) 半导体需求旺盛, 西门子、发那科、欧姆龙等主流厂商半导体订单高景气; 2) 汽车行业边际回暖, 尤其是电动车呈现积极态势, 但部分厂商观察到汽车相关需求仍有压力; 3) 油气行业及天然气 20Q4 面临挑战, 其中罗克韦尔同比下降近 40%; 4) 中国区域的订单延续高增, 发那科订单增速+167%一骑绝尘, 施耐德、ABB、欧姆龙、安川均实现高两位数订单增长。

表 4: 20Q4 各公司主要下游的运行情况

	半导体	汽车	油气行业	其他	中国相关
施耐德			油气和MMM投资减少	住宅及医疗等建筑、数据中心、智能电网、交通等表现强劲	20Q4中国因OEM需求强劲而保持两位数增长
ABB		汽车尤其是电动车行业呈现积极态势	油气行业仍面临挑战	数据中心、电动车充电桩、新能源、食品饮料、铁路等需求较好	20Q4中国订单同比+21%, 增速亮眼
西门子	半导体保持强劲	汽车行业触底回升		化工、医药、食品饮料保持强劲增速	中国订单保持+9%增长
艾默生				生命科学、医疗、食品饮料和电力市场需求依然强劲	中国订单位居首位, 同比增长+10%
发那科	中国计算机和平板电脑市场需求持续上升, 机器人紧密型加工中心需求高增	中国、北美电动汽车需求向好, 欧洲汽车资本开支仍低谷		工程机械、重型机械等表现好, 激光需求低迷	20Q4中国地区订单同比+167%, 维持三位数增速
欧姆龙	半导体投资依旧活跃, 二次电池、智能手机投资需求增加	汽车电子组件需求增长			20Q4中国地区营收实现高两位数增长
罗克韦尔	半导体行业20Q4低个位数增长	汽车行业20Q4继续同比下降20%	油气行业颓势依旧, 同比降低40%	食品包装、生物医药同比增长, 矿山、水泥、化工等有两位数下降	亚太地区整体呈现7.1%降幅
安川	与半导体和电子元件相关产品全球需求仍坚挺	上半年因疫情影响, 除中国外地区的资本投资受限	随美国石油、天然气市场下滑, 全球需求下降	中国5G、新能源等新基建需求强劲	其他区域表现低迷, 而中国区一枝独秀, 订单增速保持同比+28%两位数增长

数据来源: 各公司官网, 东吴证券研究所

## 2. 投资建议

工控行业需求旺盛，先进制造业锂电、光伏、电子、物流等高增，传统行业工程机械、电梯、起重等全面好转；同时内外资技术差距逐步收敛的背景下，贸易摩擦、海外疫情催化下进口替代明显提速，内资厂商份额迅速提升。20Q4 内资工控企业汇川、雷赛、信捷等订单增速超 60%，21Q1 行业需求旺盛+进口替代加速+低基数叠加下增速更快，我们预计行业 21Q1 业绩增速靓丽。推荐：汇川技术、雷赛智能、宏发股份、麦格米特、信捷电气。

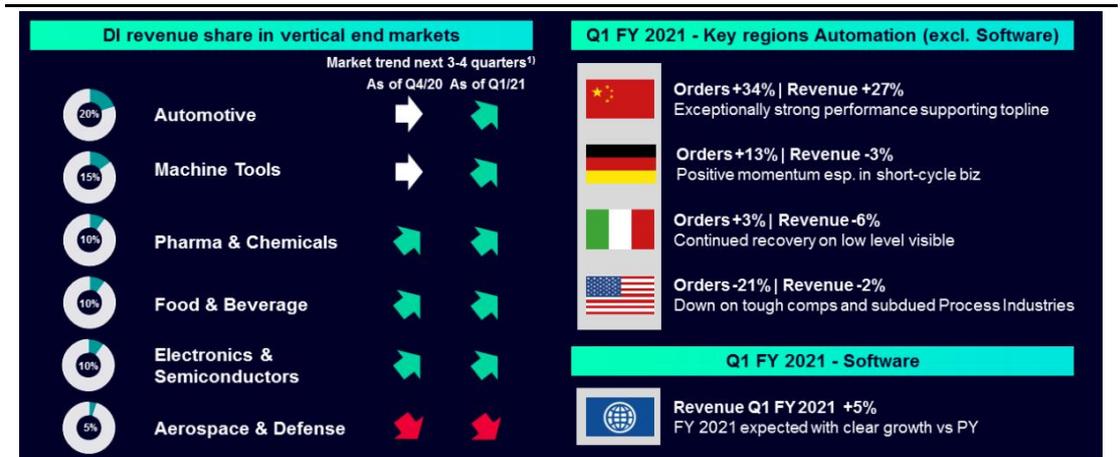
## 3. 附：海外工控企业 20Q4 经营情况概览

### 3.1. 西门子：下游全面向好，中国一枝独秀

(披露时间：2 月 3 日)

**FY21Q1 营收+3%、净利润同比-40%、订单+11%**。西门子 FY2021Q1 (对应自然季度 2020Q4) 营收 140.71 亿欧元 (YoY+2.9%)，归母净利润 6.51 亿欧元 (YoY-39.8%)，订单合计 159.40 亿欧元 (+11%)，增速环比+12pct。

图 1：西门子数字工厂业务分市场及地区增长情况



数据来源：公司公告，东吴证券研究所

**分板块看：**1) 数字工厂是西门子的工业自动化业务板块，包括过程、离散自动化及工业软件等，FY2021Q1 营收与去年同期持平，增速环比+9pct，订单同比-3%，增速环比-1pct；分地区看，中国订单+9%强劲增长；分下游看，汽车、机械加工触底回升，化工医药、电子半导体、食品饮料继续保持强劲。2) **基础设施**板块主要包括建筑配电电器、中低压电力设备等，FY2021Q1 营收同比-2%，增速环比+5pct，订单同比+1%，增速环比+11pct。产品端强势增长、营收回暖，系统端适度增长，但解决方案和服务略有下降。

表 5: 西门子分季度统计

		18Q1	18Q2	18Q3	18Q4	19Q1	19Q2	19Q3	19Q4	20Q1	20Q2	20Q3	20Q4
		<b>订单增速 (%)</b>											
yoy	Total	-2	15	0	12	6	8	4	-2	-9	-7	-1	11
	Siemens Healthineers	-1	1	9	5	8	15	8	17	4	-16	4	6
	Mobility	12	8	21	41	46	12	14	-11	-32	-2	14	65
	Digital Factory	19	9	15	-4	0	-4	-2	3	2	-4	-2	-3
	Smart Infrastructure 中国区域	11	19	6	9	8	10	-1	21	1	9	17	9
		<b>营收增速 (%)</b>											
qoq	Total	-1	2	4	6	-6	4	1	0	-7	-11	41	-9
	Siemens Healthineers	-1	5	22	-18	2	12	14	-11	43	28	-32	32
	Mobility	-25	4	13	61	-22	-15	-39	-9	-1	-14	10	5
	Digital Factory	-4	-3	4				7	6	1	-10	11	1
	Smart Infrastructure 中国区域	-5	10	10	-5	-6	11	-1	17	-39	19	7	2
		<b>营收增速 (%)</b>											
yoy	Total	0	-4	2	1	4	4	9	1	-1	-5	-6	3
	Siemens Healthineers	-5	-2	1	3	9	8	12	9	3	-16	-6	8
	Mobility	5	4	5	0	0	2	16	-13	6	2	-2	1
	Digital Factory	20	10	9	7	4	-1	4	-3	-10	-5	-9	0
	Smart Infrastructure 中国区域	17	13	6	0	2	6	0	10	-1	6	-7	-1
		<b>营收增速 (%)</b>											
qoq	Total	2	2	10	-11	4	2	15	-17	3	-10	17	0
	Siemens Healthineers	1	2	12	-11	6	2	16	-13	4	-4	13	-10
	Mobility	-3	1	10	-7	-3	0	18	-13	-2	0	6	-3
	Digital Factory	8	0	4	-5	5	15	10	-12	0	-4	16	-11
	Smart Infrastructure 中国区域	-4	12	13	-17	-3	16	6	-8	0	21	3	-7

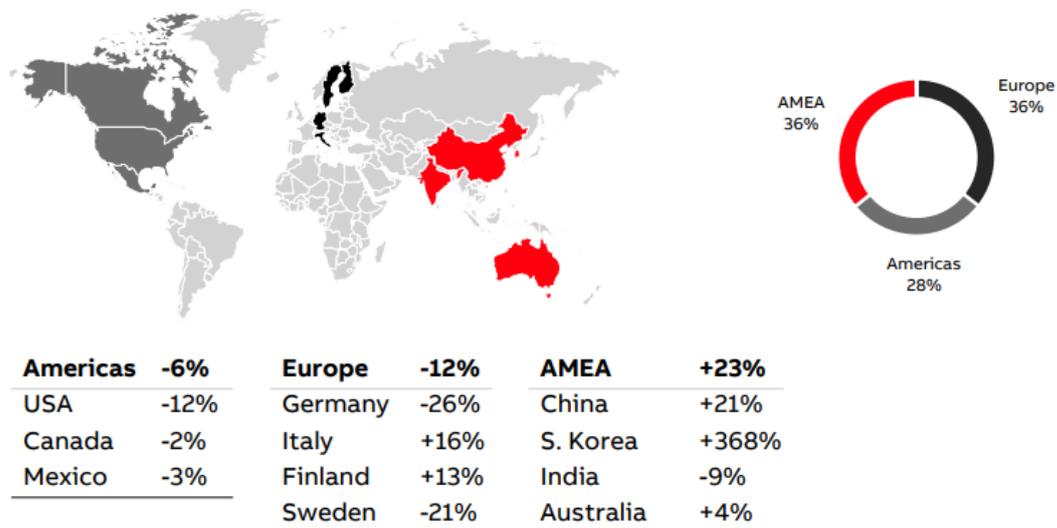
数据来源: 公司官网, Bloomberg, 东吴证券研究所

### 3.2. ABB: Q4 环比基本持平, 中国表现亮眼

(披露时间: 2月4日)

**20Q4 营收同比+2%、利润-124%、订单+2%。** ABB 20 年全年营收 261.34 亿美元 (YoY -6.6%), 归母净利润 51.46 亿美元 (YoY +257.6%); Q4 营收 71.82 亿美元 (YoY +1.6%), 归母净利润-0.79 亿美元 (YoY -124.3%)。Q4 整体订单 70.03 亿美元, 同比+1.7%。

图 2: ABB 20Q4 分地区增长情况 (订单增速)



数据来源：公司官网，东吴证券研究所

**分板块看：**1) 工业自动化 Q4 营收同比-8%，增速环比-2pct；订单同比+12%，增速环比+31pct，多数国家迎来第二波疫情的影响、收入有所下滑，然而特种液化天然气船贡献了强劲的订单；2) 机器人及电机 Q4 营收同比+3%，增速环比+6pct，订单同比-2%，增速环比+1pct，以中国为首的 3C、电动车相关领域的机器人投资贡献了部分订单；3) 电力设备板块 Q4 营收同比+4%，增速环比+8pct，订单同比-3%，增速环比+4pct，受益于 IDC、电动车充电桩和新能源、食品饮料等强劲需求，订单增长较好，然而石化、天然气等行业仍承压。分地区看，来自美国、德国需求 Q4 仍不乐观，而中国地区同比+21%，增速亮眼。

表 6: ABB 分季度统计

		18Q1	18Q2	18Q3	18Q4	19Q1	19Q2	19Q3	19Q4	20Q1	20Q2	20Q3	20Q4
		<b>订单增速 (%)</b>											
yoy	Total	16	14	10	10	1	4	-3	-1	1	-18	-9	2
	Total: 亚非地区	30	11	-1	0	-8	-6	-3	-9	-7	-11	-1	28
	Robotics and Motion	18	26	12	7	-1	-5	-7	-4	-2	-16	-3	-2
	Industrial Automation	26	18	-1	4	-11	-8	1	4	8	-20	-19	12
	Electrification Products	10	9	26	23	21	22	-1	1	-2	-18	-7	-3
	Robotics and Motion: 亚非地区	18	22										
	Industrial Automation: 亚非地区	11	19										
Electrification Products: 亚非地区	13	6											
		<b>营收增速 (%)</b>											
qoq	Total	15	-3	-6	-2	9	-3	-10	3	7	-18	1	15
	Total: 亚非地区	33	-10	-11		18	-9	-9	-8	14	-8	2	19
	Robotics and Motion	26	8	-18	-4	17	4	-12	-1	18	-18	1	0
	Industrial Automation	9	-2	18	-2	7	-1	-5	-1	-1	-12	8	4
	Electrification Products	9	-2	18	-2	7	-1	-5	-1	-1	-12	8	4
	Robotics and Motion: 亚非地区	18	-17										
	Industrial Automation: 亚非地区	4	-2										
Electrification Products: 亚非地区	15	-5											
		<b>营收增速 (%)</b>											
yoy	Total	10	5	6	9	6	7	-3	-4	-9	-14	-4	2
	Total: 亚非地区	9	3	0	-1	-2	-5	-3	-7	-17	-11	-1	6
	Robotics and Motion	15	22	4	7	1	-3	-3	-5	-9	-11	-2	3
	Industrial Automation	20	0	-3	-4	-7	-2	-3	-2	-1	-13	-6	-8
	Electrification Products	9	7	23	23	23	22	-1	-2	-7	-16	-4	4
	Robotics and Motion: 亚非地区	27	12	7	8	2	-3	-3	2	-20	-13	5	9
	Industrial Automation: 亚非地区	5	-6	-6	-4	-13	-10	-16	-14	-18	-7	2	-3
Electrification Products: 亚非地区	6	1	-6	2	8	0	-8	-1	-22	-9	3	9	
		<b>营收增速 (%)</b>											
qoq	Total	-7	3	4	-20	-7	5	-4	3	-12	-1	7	9
	Total: 亚非地区	-12	6	-1	2	-12	5	-6	7	-25	17	5	15
	Robotics and Motion	1	16	-11	3	-5	12	-1	-1	-11	1	9	4
	Industrial Automation	-8	-13	9	10	-10	-9	-6	13	-13	-5	2	10
	Electrification Products	-7	7	20	4	-8	7	-3	2	-14	0	10	11
	Robotics and Motion: 亚非地区	1	8	-4	-2	-4	7	0	-1	-24	16	20	3
	Industrial Automation: 亚非地区	-10	-1	2	13	-19	-4	-9	21	-23	9	0	15
Electrification Products: 亚非地区	-16	16	-7	14	-11	6	0	5	-30	23	12	12	

数据来源: 公司官网, Bloomberg, 东吴证券研究所

\*ABB 财报以美元计价, 增速包含了汇兑影响

### 3.3. 罗克韦尔: 下游普遍承压, 亚太整体低迷

(披露时间: 1月26日)

**FY21Q1 营收-7.1%、净利润+90.9%**。罗克韦尔 FY2021Q1(对应自然季度 2020Q4) 营收 15.65 亿美元 (YoY -7.1%), 增速环比 -0.3pct, 归母净利润 5.93 亿美元 (YoY +90.9%)。分地区来看, 拉美、北美地区受疫情二次爆发影响最重, 销售同比分别 -11.5%、-10.6%, 降幅最大, 而亚太地区也呈现 -7.1% 的降幅。

图 3: 罗克韦尔 FY2021Q1 全球销售增长情况



数据来源: 公司官网, 东吴证券研究所

从自动化业务下游来看: 1) 离散自动化行业同比个位数下降, 其中下降主要来自汽车行业, 同比下降 20%, 但是半导体行业低个位数增长。2) 混合自动化行业同比低个位数下降, 其中食品饮料包装个位数上升, 生物医药同比增加 10%, 轮胎行业个位数下降。3) 过程自动化行业同比下降约 25%, 其中油气行业颓势依旧, 同比减少 40%; 矿山、水泥、化工等也有两位数下降。

表 7: 罗克韦尔分季度统计

		18Q1	18Q2	18Q3	18Q4	19Q1	19Q2	19Q3	19Q4	20Q1	20Q2	20Q3	20Q4
		<b>营收增速 (%)</b>											
yoy	Total	6	6	4	4	0	-2	0	3	1	-16	-9	-7
	Control Products & Solutions	6	5	3	6	4	0	1	5	1	-16	-9	
	Architecture & Software	7	7	5	1	-4	-5	-1	0	2	-17	-10	
	亚太区域	10	10	7	0	-2	-6	-2	7	-6	-11	10	-3
qoq	Total	4	3	2	-5	1	0	4	-3	0	-17	13	0
	Control Products & Solutions	5	4	3	-6	3	0	3	-2	-1	-16	12	
	Architecture & Software	3	2	0	-4	-2	1	4	-4	1	-18	13	
	亚太区域	2	14	1	-15	0	8	6	-7	-13	3	31	-18

数据来源: 公司官网, Bloomberg, 东吴证券研究所

表 8: 罗克韦尔 20Q4 业绩 (公司于 20Q4 修改了业务拆分)

罗克韦尔	营收 (亿美元)	19Q4	20Q4	yoy (%)
	total	16.8	15.7	-7
	Intelligent Devices	7.8	7.2	-7
	Software & Control	4.5	4.4	-3
	Lifecycle Services	4.6	4.0	-12
	亚太区域	2.3	2.2	-3

数据来源: 公司官网, Bloomberg, 东吴证券研究所

### 3.4. 发那科：机床表现亮眼，中国订单彰显强劲需求

(披露时间：1月27日)

**FY20Q3 营收+15%、利润+67%、订单+44%**。发那科 FY2020Q3 (对应自然季度 2020Q4) 营收 1448 亿日元 (YoY +15%, QoQ +19%)、归母净利润 272 亿日元 (YoY +67%、QoQ+43%)，FY2020Q3 整体订单 1705 亿日元，同比+44%，环比+41pct 大幅增长，其中中国地区 FY Q3 增长 167% (环比+43pct)。

**分业务板块看：**1) 工业自动化 FY Q3 营收同比+15%，环比+17pct，订单同比+42% 较为强劲。从下游来看，FY Q3 中国机床需求延续 Q2 的强劲态势，印度农业机械等需求也在复苏，日、韩、欧、中国台湾的需求边际有所改善；此外，全球激光需求低迷依旧。2) 机器人 FY Q3 营收同比+3%，环比+11pct，订单同比+42%，环比大幅改善+50pct，下游电动汽车、工程机械、重型机械等需求好，在中国销售强劲；美洲因电动汽车、通用自动化需求复苏，故 FY Q3 同比持平；此外，欧洲汽车资本开支仍低谷，日本销售疲软。3) 机床 FY Q3 业绩及订单均集中爆发，营收同比+83%，环比大幅+70pct，订单同比+121%，环比大幅+76pct。中国计算机和平板电脑市场需求持续上升，机器人紧密型加工中心销售高增；电动注塑机、线切割电火花需求相对疲软。

表 9：发那科分季度统计

		18Q1	18Q2	18Q3	18Q4	19Q1	19Q2	19Q3	19Q4	20Q1	20Q2	20Q3	20Q4
		<b>订单增速 (%)</b>											
yoy	Total	22	-14	-14	-30	-26	-20	-16	-14	-10	-21	3	44
	FA	8	-1	-16	-29	-26	-39	-35	-21	-16	-13	8	42
	Robot	14	-16	-6	-24	-3	6	3	0	-6	-22	-8	42
	Robomachine	66	-36	-36	-55	-62	-39	-31	-29	-14	-21	45	121
	Service	9	6	9	11	2	2	-38	-11	-4	-32	-12	-6
	中国区域	33	-34	-49	-66	-58	-46	-16	15	6	61	124	167
qoq	Total	-3	-10	-14	-6	3	-3	-10	-4	3	-9	0	57
	FA	-5	6	-26	-5	0	-12	-22	15	22	-4	-11	47
	Robot	-7	-7	-2	-11	19	1	-5	-13	-3	-6	-5	51
	Robomachine	4	-36	-27	-8	-12	4	-18	-6	0	2	45	117
	Service	-1	0	10	3	-10	0	4	-5	-7	-30	-6	34
	中国区域	-5	-25	-46	-11	18	-4	-16	20	10	44	17	43
		<b>营收增速 (%)</b>											
yoy	Total	30	9	-15	-14	-27	-26	-17	-22	-13	-19	-4	15
	FA	18	25	4	-23	-20	-29	-43	-31	-24	-20	-2	15
	Robot	13	7	-4	-3	-17	-19	-3	-3	-1	-14	-8	3
	Robomachine	112	-6	-41	-48	-59	-47	-30	-31	-21	-17	13	83
	Service	5	4	9	5	7	2	-4	-6	-10	-30	-12	-6
	中国区域	94	-8	-48	-56	-61	-49	-34	-9	12	39	102	133
qoq	Total	1	-4	-17	6	-13	-3	-6	-1	-3	-10	11	19
	FA	-9	9	-4	-20	-6	-2	-23	-2	4	3	-6	15
	Robot	6	-4	-10	5	-10	-7	9	5	-7	-19	17	17
	Robomachine	10	-20	-36	-7	-14	3	-15	-8	-2	9	15	49
	Service	-2	-1	12	-3	0	-6	5	-5	-4	-27	31	1
	中国区域	2	-15	-42	-13	-10	11	-24	20	11	37	11	38

(\*发那科财年为4月-次年3月)

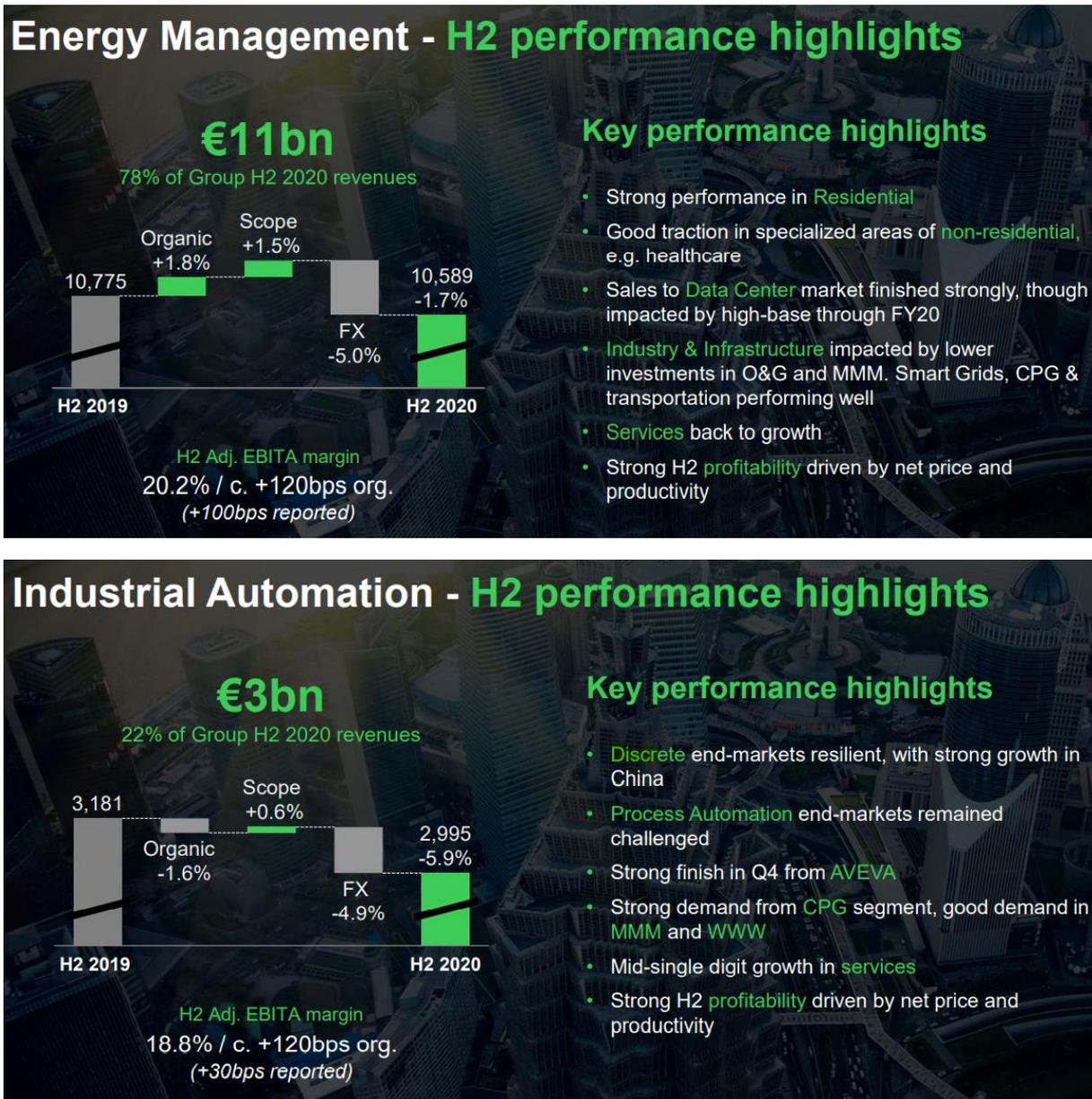
数据来源：公司官网，Bloomberg，东吴证券研究所

### 3.5. 施耐德：中国市场显著增长，全年预期稳中有升

(披露时间：2月11日)

20Q4 营收-2.5%，公司预计 21 年业绩稳中有升。Schneider 2020 年全年营收 Q4 营收 251.59 亿欧元（YoY-7.4%），归母净利润 21.26 亿欧元（YoY-12.0%）；Q4 单季营收 71.26 亿欧元（YoY-2.5%）。Q4 各业务营收略有下降，能源管理业务营收同比-1.5%，工业自动化业务同比-6.0%。下游住宅等建筑、数据中心、智能电网、食品、OEM 等行业结构性向好。工业自动化板块中，北美等地区 20Q4 OEM 需求仍疲软，流程自动化也面临挑战，而中国因 OEM 需求强劲而实现两位数增长。公司根据当前经济形势，制定 2021 年的营收增长目标为 5%-8%。

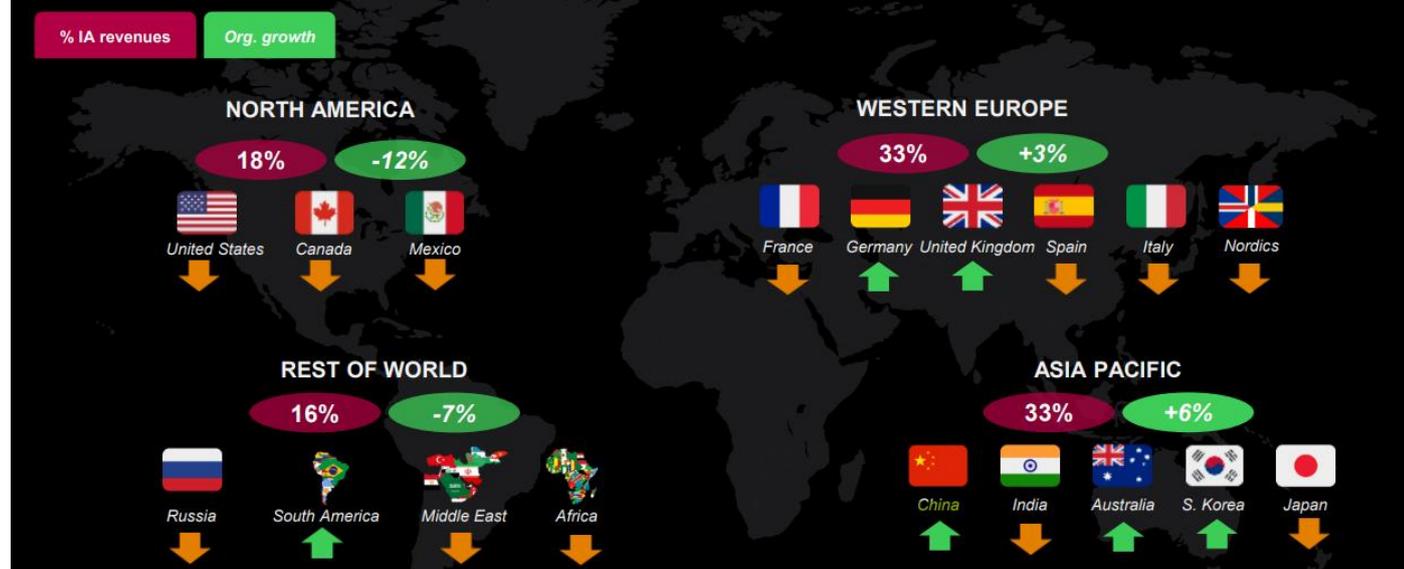
图 4：施耐德 20H2 分业务板块增长情况（能源管理&工业自动化）



数据来源：公司官网，东吴证券研究所

图 5：施耐德 20Q4 分地区增长情况（收入增速）

## Organic growth by region Q4 2020: Industrial Automation -0.8%



数据来源：公司官网，东吴证券研究所

**分板块看:** 1) 工业自动化 Q4 营收同比-6%，增速环比持平，其中亚太地区同比+1%。从下游看，离散自动化市场具备弹性（尤其是中国），而流程自动化市场仍充满挑战，服务类呈现中等个位数增长；从地区看，北美市场 Q4 同比-18.1%（环比-4.3pct）继续恶化，亚太地区 Q4+1.4%，环比-18.1pct，在 Q3 高增态势之后大幅下滑；2) 能源管理 Q4 营收同比-1%、增速环比+1pct，分下游看，住宅及医疗等建筑、数据中心、智能电网、交通等方面表现强劲，服务性行业恢复增长，而基础设施行业受到油气和 MMM 投资减少而承压。从地区看，亚太地区增幅 12.9%，仍保持两位数增长。

表 10: 施耐德分季度统计

		18Q1	18Q2	18Q3	18Q4	19Q1	19Q2	19Q3	19Q4	20Q1	20Q2	20Q3	20Q4
		<b>营收增速 (%)</b>											
yoy	Total	-1	3	8	5	9	6	4	4	-8	-17	-3	-3
	Energy Management	-2	2	7	5	10	8	5	5	-7	-18	-2	-1
	Industrial Automation	4	7	10	6	6	-2	1	2	-8	-12	-6	-6
	Energy Management: 亚太地区	5	6	9	4	10	7	-10	2	-20	-10	19	13
	Industrial Automation: 亚太地区	10	11	13	4	9	0	-9	6	-16	2	19	1
qoq	Total	-13	12	-2	10	-10	9	-4	10	-20	-1	12	10
	Energy Management	-16	14	-2	12	-13	13	-4	11	-23	0	14	12
	Industrial Automation	-3	8	-4	5	-2	-1	-1	7	-12	-5	6	6
	Energy Management: 亚太地区	-15	21	-3	4	-10	18	-19	18	-29	34	7	12
	Industrial Automation: 亚太地区	1	13	-5	-4	6	4	-14	11	-16	26	1	-5

数据来源：公司官网，Bloomberg，东吴证券研究所

### 3.6. 欧姆龙：半导体 3C 下游亮眼，全年预期向好

（披露时间：1 月 27 日）

FY 20Q3 营收同比持平，归母净利润-71.7%。欧姆龙 FY2020Q3（对应自然季度 2020Q4）营收 168.3 亿元，同比持平，环比+8.7%；归母净利润 14.7 亿，同比-71.7%，

盈利大幅下降受 19 年同期利润包括终止经营业务的影响。公司修改了全年预测，营业利润、归母净利润预测上调至 56 亿元、40 亿元。

**分板块看：**1) 工业自动化 FY Q3 营收同比+1%，增速环比+8pct，下游半导体相关投资依旧活跃，二次电池、智能手机投资需求增加；2) 电子元器件 FY Q3 营收同比+7%，增速环比+16pct，中国地区家用电器、汽车电子组件的需求不断增长，美洲对家用电器和其他与住房相关的产品需求有所回升。

表 11: 欧姆龙分季度统计

		18Q1	18Q2	18Q3	18Q4	19Q1	19Q2	19Q3	19Q4	20Q1	20Q2	20Q3	20Q4
		<b>营收增速 (%)</b>											
yoy	Total	4	3	0	2	-5	-10	-18	-23	-20	-8	-9	0
	Industrial Automation	14	7	1	-2	-10	-13	-10	-10	-6	-8	-7	1
	Electronic & Mechanical Components	0	1	-4	-3	-7	-13	-8	-14	-10	-22	-9	7
	Sosial Systems	1	0	10	68	7	25	70	-7	0	5	38	18
	Healthcare	5	8	9	1	9	-1	-3	-2	-7	-4	15	14
	IAB-大中华区		10	3	-4	-8	-12	-13	-8	-15	15	-17	72
EMC-大中华区		8	-1	-9	-5	-24	-15	-13	-31	-1	3	26	
qoq	Total	10	-11	-2	6	2	-29	6	-1	7	-18	6	9
	Industrial Automation	6	-1	-4	-2	-4	-4	0	-1	0	-6	1	6
	Electronic & Mechanical Components	-2	5	-5	0	-6	-2	0	-7	-1	-15	16	11
	Sosial Systems	186	-75	48	57	83	-71	102	-14	96	-49	7	10
	Healthcare	-14	5	-1	13	-8	-4	-3	14	-13	0	16	13
	IAB-大中华区	-2	26	-12	-12	-6	20	-12	-7	-14	62	-37	94
EMC-大中华区	-10	18	-8	-8	-6	-5	3	-5	-26	36	7	16	

(\*欧姆龙财年为4月-次年3月)

数据来源：公司官网，Bloomberg，东吴证券研究所

### 3.7. 艾默生：盈利能力提升，中国市场增长显著

(披露时间：2月2日)

**FY21Q1 营收同比持平、利润+36.5%。**艾默生 FY2021Q1 (对应自然季度 2021Q4) 营收 41.61 亿美元 (YoY +0.2%)，增速环比+8pct，归母净利润 4.45 亿美元 (YoY +36.5%)。订单方面，10-12 月份订单同比-4.5%，超出预期。更新 FY21 销售预测增速 4%~8%。

**分板块来看：**1) 工业自动化营收同比-6%，增速环比+5pct，预测更新 FY21 销售增速 2%~6%；分地区来看，美洲订单下降 27%，欧洲订单同比-3%，亚洲&中东&非洲订单同比-1%，然而中国地区自动化行业继续增长，订单同比+6%。2) 商业及住宅销售同比+13%，增速环比+16pct，预测更新 FY21 销售增速 10%-12%；分地区看，美洲订单同比+14%，欧洲订单同比+8%，亚洲&中东&非洲订单同比+7%，其中中国订单位居首位，同比+10%。

表 12: 艾默生分季度统计

		18Q1	18Q2	18Q3	18Q4	19Q1	19Q2	19Q3	19Q4	20Q1	20Q2	20Q3	20Q4
		<b>营收增速 (%)</b>											
yoy	Total	19	10	10	9	8	5	2	0	-9	-16	-8	0
	<b>Automation Solutions</b>	31	18	12	9	9	5	4	2	-10	-14	-11	-6
	Measurement & Analytical Instrumentation	17	25	15	11	8	1	4	-3	-12	-22	-21	-16
	Valves, Actuators & Regulators	85	23	263	1	2	-1	2	4	-9	-11	-6	-12
	Process Control Systems & Solutions	9	5	-53	3	13	14	16	15	-5	-8	-8	13
	Industrial Solutions	16	8	25	27	19	18	-2	-6	-14	-14	-5	0
	<b>Commercial &amp; Residential Solutions</b>	2	-1	7	7	5	4	-3	-3	-7	-20	-3	13
qoq	Total	11	5	10	-15	10	2	6	-16	0	-6	16	-9
	<b>Automation Solutions</b>	8	4	12	-13	8	0	11	-15	-5	-4	16	-10
	Measurement & Analytical Instrumentation	11	8	12	-18	8	2	14	-23	-2	-10	16	-18
	Valves, Actuators & Regulators	7	3	7	-15	7	0	11	-12	-6	-1	16	-18
	Process Control Systems & Solutions	-1	3	13	-10	9	3	15	-12	-9	0	15	8
	Industrial Solutions	13	-4	25	-6	6	-5	4	-11	-3	-5	16	-6
	<b>Commercial &amp; Residential Solutions</b>	18	7	4	-19	17	6	-3	-19	12	-9	17	-5

数据来源：公司官网，Bloomberg，东吴证券研究所

### 3.8. 安川：订单降幅环比改善，中国地区一枝独秀

（披露时间：1月12日）

**FY20Q3 营收+25%、营业利润+36%、订单+0%基本持平。**安川 FY2020Q3（对应自然季度 2020Q4）营收 1230 亿日元，同比+25.3%、营业利润 58 亿日元，同比+35.7%，归母净利润 41 亿日元，同比+79.4%。FY20Q3 整体订单恢复去年同期水平，降幅环比收窄 14pct，中国订单同比+28%、环比+15pct 仍较为强劲。

**分板块来看：1) 运动控制** FY Q3 营收同比-2%，降幅环比+4pct，订单同比+2%，增速环比+16pct。分产品看，中国 5G、新能源等新基建强劲需求使得 AC 伺服、控制器业务销售增长，此外半导体、电子元件产品全球需求仍然坚挺；变频随美国石油和天然气市场下滑，全球需求大幅下降；**2) 机器人** FY Q3 营收同比-5%，增速环比+8pct，订单同比-2%，增速环比+14pct，通用自动化需求不断扩大且集中在中国，半导体机器人销售稳定；**3) 系统工程** FY Q3 营收同比-20%，增速环比-18pct，订单同比-1%，增速环比+13pct。环境和公共系统板块，尽管推出了新品，光伏逆变器产品销售仍稳定；但因新冠影响，供水和排水电气系统收入受影响。工业自动化驱动板块，因日本资本投资推迟，钢铁厂业务收入低迷。

表 13: 安川电机分季度统计

		18Q1	18Q2	18Q3	18Q4	19Q1	19Q2	19Q3	19Q4	20Q1	20Q2	20Q3	20Q4
		<b>订单增速 (%)</b>											
yoy	Total	16	10	-4	-9	-17	-17	-13	-11	-4	-12	-14	0
	Motion Control	5	3	-7	-12	-20	-26	-16	-8	4	-8	-14	2
	Robotics	24	15	7	-8	-10	-19	-22	-17	-15	-18	-16	-2
	System Engineering	24	14	-37	4	-17	70	34	-2	-3	-13	-14	-1
	中国区域	47	8	-8	-23	-35	-22	-21	-3	-15	-1	13	28
qoq	Total	-2	8	-10	-4	-10	7	-6	-2	-3	-1	-8	14
	Motion Control	-2	21	-19	-9	-11	12	-7	0	-1	0	-13	19
	Robotics	-6	11	-4	-7	-9	0	-7	-2	-6	-4	-5	15
	System Engineering	11	-39	20	27	-11	26	6	-8	-8	8	-8	8
	中国区域	15	12	-24	-21	-4	35	-23	-3	-16	57	-12	10
		<b>营收增速 (%)</b>											
yoy	Total	-1	19	-1	2	-9	-16	-13	-13	-11	-15	-8	25
	Motion Control	-1	10	-1	-6	-12	-22	-21	-14	-6	-8	-6	-2
	Robotics	13	23	-1	9	0	-11	-6	-18	-23	-25	-13	-5
	System Engineering	-29	8	-25	-2	-23	23	10	7	11	-18	-2	-20
	中国区域	-2	18	-7	-5	-17	-30	-20	-18	-19	0	14	28
qoq	Total	19	23	-6	-6	0	-5	-1	-6	3	-10	6	28
	Motion Control	-11	24	-9	-10	-10	6	-5	-3	-1	4	-6	1
	Robotics	7	3	1	-2	6	-15	9	-13	-1	-18	23	-5
	System Engineering	-5	16	-3	8	27	-8	-11	5	32	-32	4	-14
	中国区域	-3	41	-22	-14	-14	22	-10	-11	-15	49	1	-1

(\*安川2018年起财年修改为3月-次年2月, 与其他公司季度划分有出入)

数据来源: 公司官网, Bloomberg, 东吴证券研究所

#### 4. 风险提示

1. 宏观经济下行: 工控行业与宏观经济密切相关, 如果宏观经济下行, 会导致行业增速下行, 从而对行业公司业绩增长带来压力;
2. 竞争加剧: 工控行业的竞争以外资巨头为主, 竞争相对激烈, 如果竞争加剧, 可能对内资工控企业的增长带来一定压力。

## 免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，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、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

## 东吴证券投资评级标准：

### 公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

### 行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

