



国开证券  
CHINA DEVELOPMENT BANK SECURITIES

## 多重因素致 10 月中国机器人产量同比增速放缓

--机械设备行业周报(11.15—11.19)

分析师:

2021 年 11 月 22 日

崔国涛

执业证书编号: S1380513070003

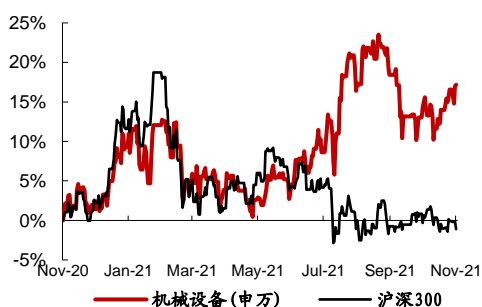
联系电话: 010-88300848

邮箱: cuiguotao@gkzq.com.cn

### 正文摘要:

- 上周SW机械设备指数上涨1.51%至1732.15点,在申万28个一级行业中排名第9位,跑赢沪深300指数1.47个百分点。截止到2021年11月19日,SW机械设备板块滚动市盈率为28.85倍(整体法,剔除负值),相对全部A股的溢价率为75.42%。仪器仪表、通用机械、专用设备、运输设备、金属制品板块滚动市盈率分别为41.96、38.07、30.45、19.92、12.97倍。
- 多重因素共同影响,10月机器人产量同比增速大幅放缓。根据国家统计局数据,1-10月中国工业机器人产量同比增长51.9%至29.81万台。从单月情况来看,10月中国工业机器人产量为2.85万台,同比增长10.6%,增速较9月下降8.9个百分点,延续了大幅放缓的态势,我们认为主要原因有以下两个方面:第一,受电力供应紧张、芯片短缺、部分原材料价格高位上涨等多重因素影响,机器人行业供应链受到了一定的冲击。第二,10月我国制造业PMI为49.2%,较上月回落0.4个百分点,连续两个月处于荣枯分界线以下,在制造业供需两端进一步弱化的背景下,机器人行业下游需求增长受到了一定的抑制。
- 三季度机器人出货量增速下滑,行业需求结构性分化。根据MIR统计,2021Q3中国机器人出货量同比增长28.7%至6.16万台,同比增速与一、二季度96.3%、75.8%的水平相比大幅放缓。分具体应用领域来看,在双碳背景下,光伏、锂电行业需求持续向好,出货量同比增速分别为84%、80%,此外,半导体、医疗用品、食品饮料等领域市场需求较为旺盛,以上领域是驱动三季度市场增长的主要动力。受限电因素影响,电子、金属制品、家电领域机器人三季度出货量同比增速分别为8%、10%、12%,远低于市场平均水平。整体上看,机器人下游行业需求结构性分化的特征较为明显。
- 机器人行业短期盈利能力下降,中长期市场潜力较大。短期来看,受原材料价格上升及需求增长阶段性放缓影响,Wind机器人板块前三季度整体毛利率及归母净利润率均出现同比下降,行业盈利能力有所下滑。从中长期来看,机器人作为制造业转型升级的关键载体,在人力成本不断上升及机器人替换人工经济性逐步显现的背景下,行业中长期市场潜力较大,自主品牌市占率的提升及核心零部件自主化率的提高将是未来行业发展的主要方向。凭借技术创新能力能够在景气度较高的细分市场建立竞争优势以及在关键核心零部件领域不断取得突破的企业有望在后续市场竞争中脱颖而出,建议关注埃斯顿、绿的谐波。
- 风险提示:市场竞争加剧导致行业内公司业绩不达预期;国内外经济复苏低于预期;全球疫情超预期恶化引致的市场风险;中美全面关系进一步恶化引致的市场风险;国内外二级市场风险。

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

## 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

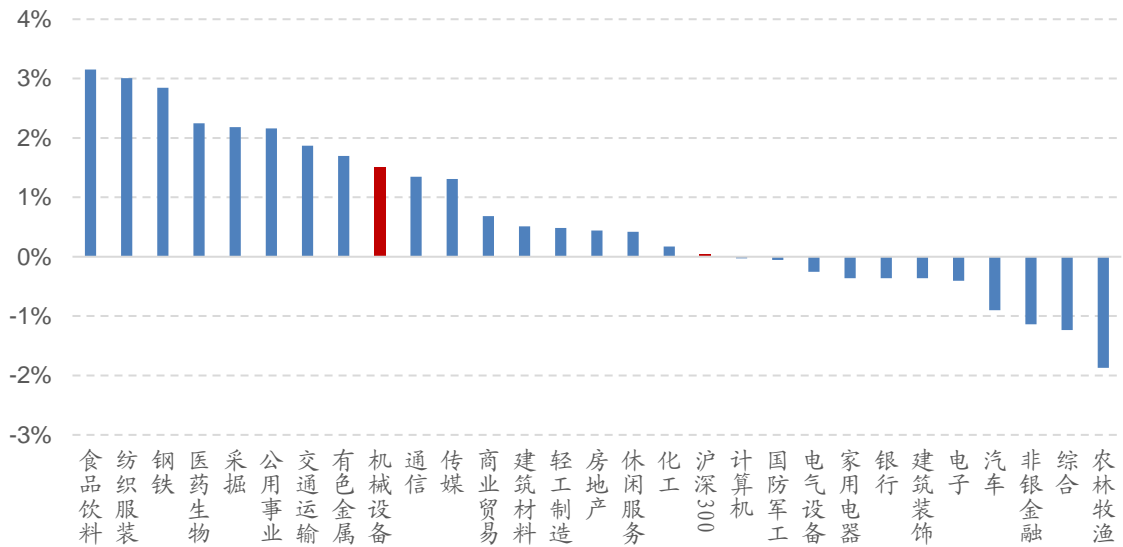
|  |   |
|--|---|
| 图 1：上周 SW 一级行业涨跌幅变化情况 .....            | 3 |
| 图 2：上周 SW 机械设备三级子行业涨跌幅情况 .....         | 3 |
| 图 3：上周重点机械概念板块涨跌幅情况 .....              | 3 |
| 图 4：SW 机械设备板块相对全部 A 股估值溢价率情况.....      | 4 |
| 图 5：SW 机械设备二级子行业整体 PE 情况 (TTM) .....   | 4 |
| 图 6：我国 PMI 变化情况 (%) .....              | 7 |
| 图 7：我国三大固定资产投资领域同比变化情况 .....           | 7 |
| 图 8：全国主要煤价变化情况 (元/吨) .....             | 7 |
| 图 9：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 10：WTI/BRENT 原油期货结算价格变化 (美元/桶) ..... | 7 |
| 图 11：全美商业原油库存量变化情况 (千桶) .....          | 7 |
| 图 12：我国挖掘机销售变化情况 (台) .....             | 8 |
| 图 13：我国平地机销售变化情况 (台) .....             | 8 |
| 图 14：我国工业机器人产量累计值变化情况 (台/套) .....      | 8 |
| 图 15：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1.51%至1732.15点，在申万28个一级行业中排名第9位，跑赢沪深300指数1.47个百分点。

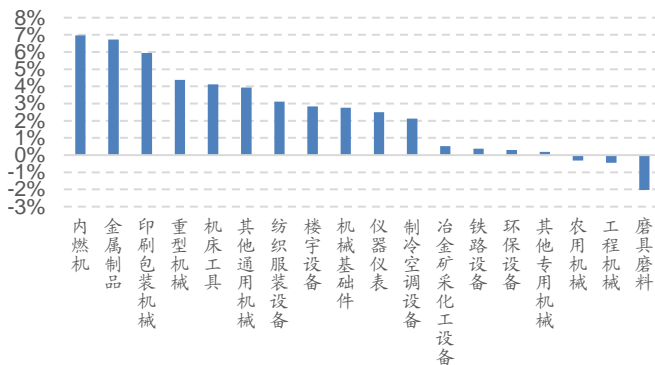
图 1：上周 SW 一级行业涨跌幅变化情况



资料来源：Wind，国开证券研究与发展部

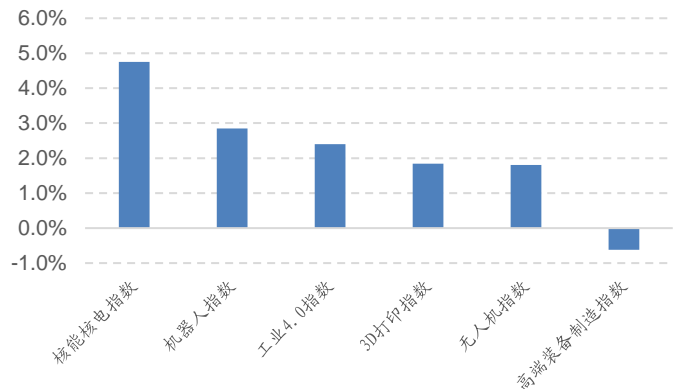
SW机械设备18个三级子行业中15个实现上涨，其中，内燃机、金属制品、印刷包装机械指数分别上涨6.98%、6.72%、5.95%，涨幅相对居前。机械相关概念板块走势分化，核能核电、机器人、工业4.0指数分别上涨4.75%、2.84%、2.4%，涨幅相对居前；高端装备制造指数下跌0.62%，表现相对较弱。

图 2：上周 SW 机械设备三级子行业涨跌幅情况



资料来源：Wind，国开证券研究与发展部

图 3：上周重点机械概念板块涨跌幅情况



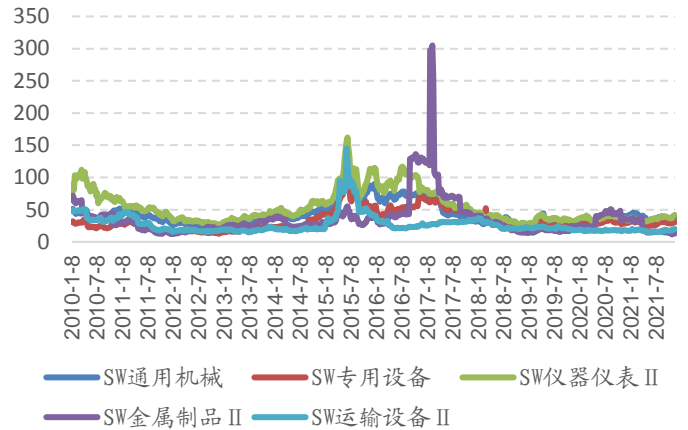
资料来源：Wind，国开证券研究与发展部

截止到2021年11月19日，SW机械设备板块滚动市盈率为28.85倍（整体法，剔除负值），相对全部A股的溢价率为75.42%。仪器仪表、通用机械、专用设备、运输设备、金属制品板块滚动市盈率分别为41.96、38.07、30.45、19.92、12.97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, 国开证券研究与发展部

资料来源: Wind, 国开证券研究与发展部

从个股表现来看，宇晶股份、金银河、长盛轴承分别上涨58.54%、53.38%、28.20%，涨幅相对居前；新元科技、软控股份、赢合科技分别下跌17.02%、16.06%、14.22%，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 |         |
|----------|--------|----------|---------|
| 宇晶股份     | 58.54% | 新元科技     | -17.02% |
| 金银河      | 53.38% | 软控股份     | -16.06% |
| 长盛轴承     | 28.20% | 赢合科技     | -14.22% |
| 精功科技     | 27.19% | 华亚智能     | -10.99% |
| 帝尔激光     | 24.23% | 芯源微      | -10.87% |
| 深冷股份     | 24.05% | 联赢激光     | -10.52% |
| 致远新能     | 23.96% | 宁波精达     | -9.87%  |
| 陕鼓动力     | 21.37% | 利元亨      | -9.70%  |
| 春晖智控     | 20.86% | 先导智能     | -9.16%  |
| 山东威达     | 20.77% | 星云股份     | -9.09%  |

资料来源: Wind, 国开证券研究与发展部

## 1.2 机械设备板块投资策略

**多重因素共同影响，10月机器人产量同比增速大幅放缓。**根据国家统计局数据，1-10月中国工业机器人产量同比增长51.9%至29.81万台。从单月情况来看，10月中国工业机器人产量为2.85万台，同比增长10.6%，增速较9月下降8.9个百分点，延续了大幅放缓的态势，我们认为主要原因有以下两个方面：第一，受电力供应紧张、芯片短缺、部分原材料价格高位上涨等多重因素影响，机器人行业供应链受到了一定的冲击。第二，10月我国制造业PMI为49.2%，较上月回落0.4个百分点，连续两个月处于荣枯分界线以下，在制造业供需两端进一步弱化的背景下，机器人行业下游需求增长受到了一定的抑制。

**三季度机器人出货量增速下滑，行业需求结构性分化。**根据MIR统计，2021Q3中国机器人出货量同比增长28.7%至6.16万台，同比增速与一、二季度96.3%、75.8%的水平相比大幅放缓。分具体应用领域来看，在双碳背景下，光伏、锂电行业需求持续向好，出货量同比增速分别为84%、80%，此外，半导体、医疗用品、食品饮料等领域市场需求较为旺盛，以上领域是驱动三季度市场增长的主要动力。受限电因素影响，电子、金属制品、家电领域机器人三季度出货量同比增速分别为8%、10%、12%，远低于市场平均水平。整体上看，机器人下游行业需求结构性分化的特征较为明显。

**机器人行业短期盈利能力下降，中长期市场潜力较大。**短期来看，受原材料价格上升及需求增长阶段性放缓影响，Wind机器人板块前三季度整体毛利率及归母净利润率均出现同比下降，行业盈利能力有所下滑。从中长期来看，机器人作为制造业转型升级的关键载体，在人力成本不断上升及机器人替换人工经济性逐步显现的背景下，行业中长期市场潜力较大，自主品牌市占率的提升及核心零部件自主化率的提高将是未来行业发展的主要方向。凭借技术创新能力能够在景气度较高的细分市场建立竞争优势以及在关键核心零部件领域不断取得突破的企业有望在后续市场竞争中脱颖而出，建议关注埃斯顿、绿的谐波。

**风险提示：**市场竞争加剧导致行业内公司业绩不达预期；国内外经济复苏低于预期；全球疫情超预期恶化引致的市场风险；中美全面关系进一步恶化引致的市场风险；国内外二级市场风险。

**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)<br>(11月19日) |
|--------|------|-----------|-------|-------|--------|-------|-------|---------------------|
|        |      | 2021E     | 2022E | 2023E | 2021E  | 2022E | 2023E |                     |
| 002747 | 埃斯顿  | 0.16      | 0.31  | 0.43  | 181.06 | 93.45 | 67.37 | 28.97               |
| 688017 | 绿的谐波 | 1.47      | 2.17  | 2.95  | 112.65 | 76.31 | 56.14 | 165.60              |

资料来源: Wind, 国开证券研究与发展部

注: 埃斯顿 2021-2023 年指标系作者预测值, 其余系 Wind 一致预期

## 2、行业动态

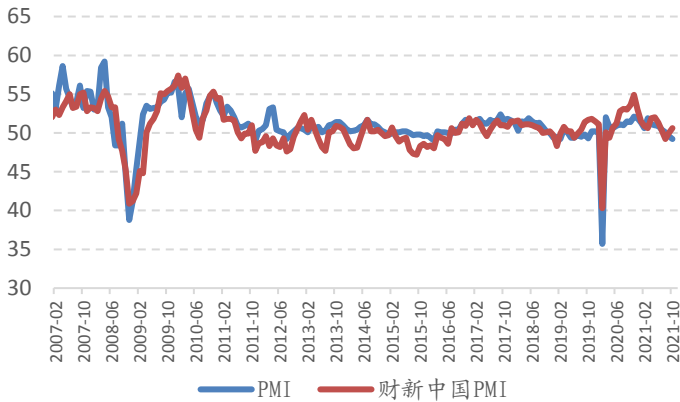
**表 3: 行业动态概览**

| 行业动态                              | 具体内容  | 资料来源        |
|-----------------------------------|---|-------------|
| 约翰迪尔退出中国市场                        | 近日, 约翰迪尔称, 自 2021 年 11 月 1 日起, 公司将逐步停止在中国的工程机械整机销售。截止 2021 年 10 月 31 日, 约翰迪尔工程机械及林业事业部与中国授权代理商的整机销售合作终止, 保留原代理商的零件及服务经销商功能。   | 我的钢铁网       |
| 1-9 月内燃机行业进出口总额 226.21 亿美元        | 据海关总署数据整理, 1-9 月内燃机行业进出口总额 226.21 亿美元, 同比增长 26.66%, 两年平均同比增长 4.57%, 其中: 进口 82.63 亿美元, 同比增长 6.00%, 两年平均同比增长-1.30%, 出口 143.59 亿美元, 同比增长 42.67%, 两年同比增长 8.84%。   | 我的钢铁网       |
| 截至 2021 年底, 中国挖掘机 10 年保有量超 190 万台 | 工程机械行业是一个具有比较明显周期性的行业。在此轮复苏周期中, 2020 年中国挖掘机市场全年销量达到 327605 台 (含出口, 下同), 同比增长 40.0%, 再创历史新高。进入 2021 年以来, 1-3 月市场销量达到 126941 台, 同比增长 85.0%, 其中国内市场销量 113565 台, 同比增长 85.3%, 销量持续大幅增长。但自 2021 年 4 月起, 各月销量同比持续下滑。                               | CCMA 挖掘机械分会 |
| 内燃机行业 10 月销量较 9 月环比增长, 同比仍下降      | 10 月为内燃机市场销售旺季, 整体看各终端行业情况较上月均有所好转, 但由于受到拉闸限电、原材料供需矛盾、疫情反复及国庆假期工作日减少等因素影响, 市场需求仍受到抑制。具体到内燃机行业, 其销量环比小幅增长, 同比受基数较高影响仍为下降, 尤其是柴油机已持续 6 个月下降, 降幅较为明显。1-10 月行业总体销量累计同比增长 10.60%, 涨幅较前 9 个月有 2.21 个百分点的回落, 而与 2019 年同期相比仍有 7.74% 增长, 增幅较前期比略有收窄。 | 中国内燃机行业协会   |
| 珠海冠宇拟投资 40 亿新建 10GWh 动力电池产能       | 近日珠海冠宇发布公告称, 公司全资子公司浙江冠宇计划在浙江省嘉兴市海盐县百步经济开发区新建锂离子动力电池项目 (规划建设年产 10GWh 锂离子动力电池), 总投资额不超过 40 亿元 (其中固定资产投资约 35 亿元), 资金来源为自有或自筹资金。预计建设期为 36 个月 (2022 年-2025 年)。  | OFweek 锂电网  |

资料来源: 国开证券研究与发展部整理

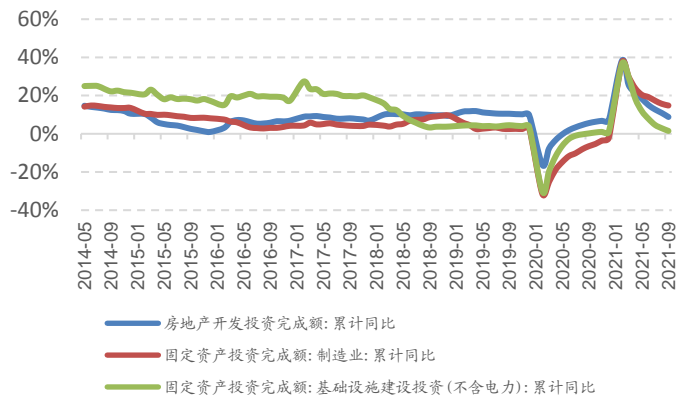
### 3、重点数据跟踪

图 6：我国 PMI 变化情况 (%)



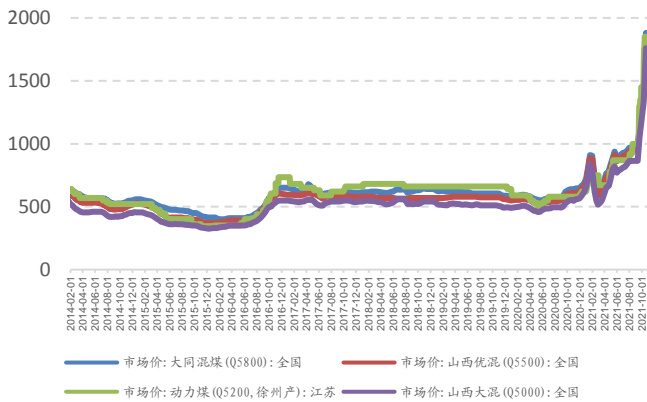
资料来源：Wind，国开证券研究与发展部

图 7：我国三大固定资产投资领域同比变化情况



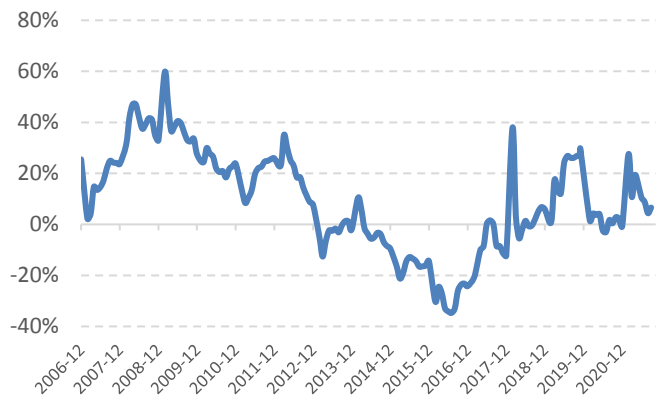
资料来源：Wind，国开证券研究与发展部

图 8：全国主要煤价变化情况 (元/吨)



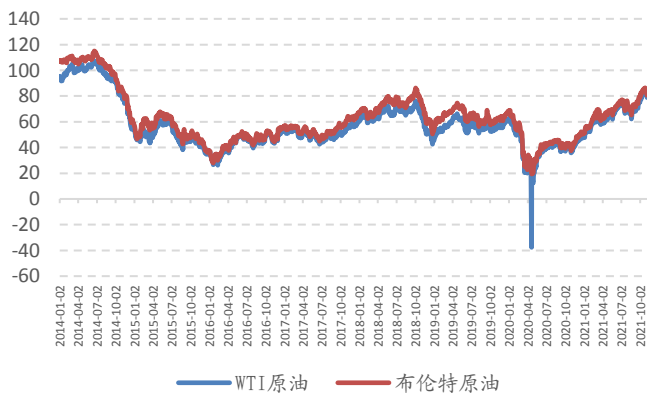
资料来源：Wind，国开证券研究与发展部

图 9：全国煤炭开采和洗选业固定资产投资完成额累计同比



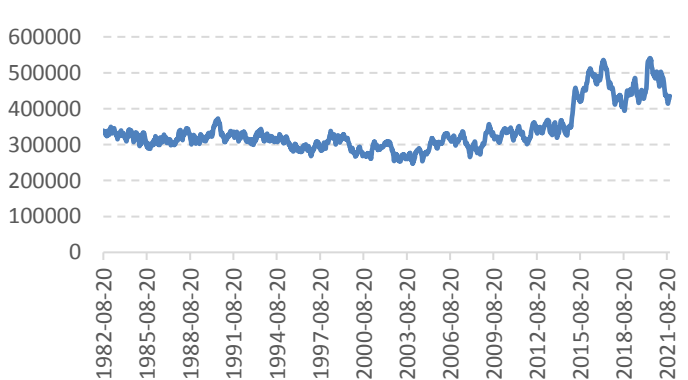
资料来源：Wind，国开证券研究与发展部

图 10：WTI/BRENT 原油期货结算价格变化 (美元/桶)



资料来源：Wind，国开证券研究与发展部

图 11：全美商业原油库存量变化情况 (千桶)



资料来源：Wind，国开证券研究与发展部

图 12: 我国挖掘机销售变化情况 (台)

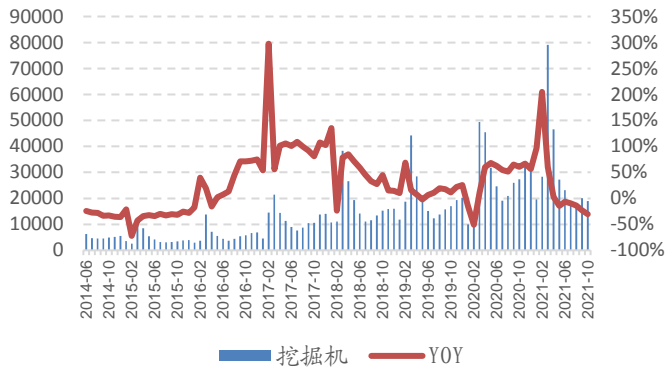
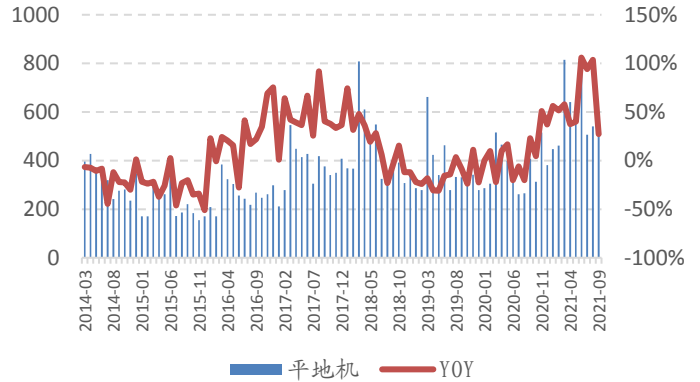


图 13: 我国平地机销售变化情况 (台)



资料来源: Wind, 国开证券研究与发展部

资料来源: Wind, 国开证券研究与发展部

图 14: 我国工业机器人产量累计值变化情况 (台/套)

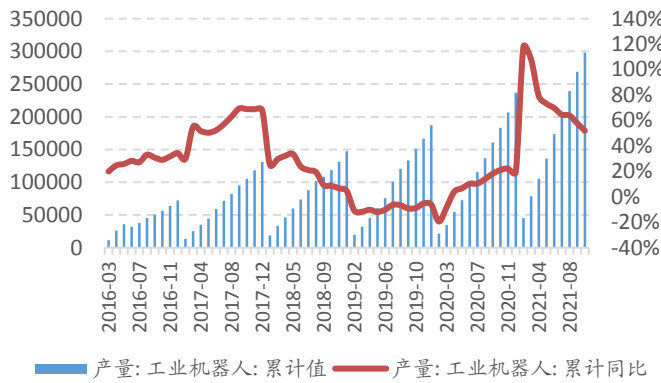
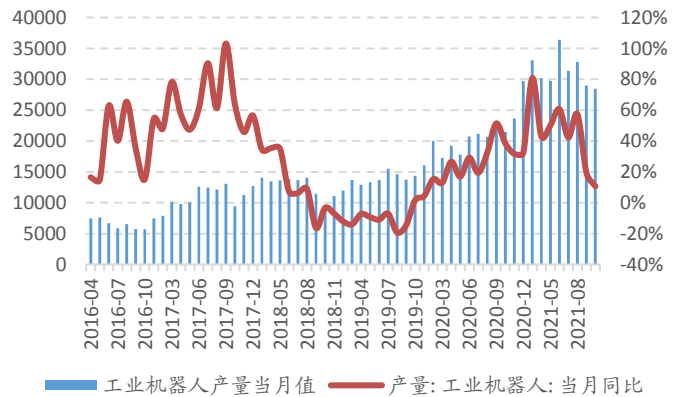


图 15: 我国工业机器人产量当月值变化情况 (台/套)



资料来源: Wind, 国开证券研究与发展部

资料来源: Wind, 国开证券研究与发展部



## 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年至今于公司研究与发展部担任行业研究员，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

强于大市：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；

弱于大市：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。

## 国开证券研究与发展部

地址：北京市阜成门外大街29号国家开发银行8层