

通用设备行业月报

5月制造业景气边际改善，国产刀具进口替代加速

增持（维持）

投资要点

■ 5月制造业景气边际改善，看好后续需求回补

5月PMI收于49.6%，较上月升2.2pct，疫情缓解下制造业景气边际改善，主要系：1）物流情况的改善，根据国家统计局调查，5月反映物流运输不畅的企业比重较4月下降8%；2）上海复工复产后，汽车和半导体等产业迅速复苏；3）港口秩序恢复后出口反弹，5月出口同比+17%，高于市场预期。

疫情缓解后工业部门恢复速度较快，5月工业增加值同比+0.7%，高于4月的-2.9%，制造业同比转正是主要的边际变化。由于上海等地加速复工复产，此前最大的拖累汽车制造业的同比跌幅显著收窄，5月汽车产量同比-5%（较4月的同比-44%有较大回升），环比+55.5%，新能源汽车产量同比+108%，环比+42.2%。此外在稳外贸政策的支持下，计算机等电子设备制造、化学原料及制品以及电气机械成为5月制造业回暖的重要因素。

1-5月制造业固定资产投资同比+10.6%，5月单月同比+7.1%，高于4月的+6.4%，主要由汽车、电子、电气机械、医药等新兴产业投资拉动。1-5月高技术制造业投资增速依旧领跑制造业，同比+24.9%。

5月制造业景气度回升好于市场预期，我们认为目前还主要体现在供给端的快速修复。6月疫情蔓延基本得到控制，随着各地在疫情防控上更趋灵活，我们预计经济将迎来供给修复+需求回补的双重驱动，同时地方政府更加注重本地经济复苏，工业生产的反弹会加快，板块景气度有望进一步回升。

■ 工业机器人：锂电池等新能源行业需求有望支撑工业机器人销量

1-5月工业机器人产量16.6万台，同比-9.4%；其中5月产量3.7万台，同比-13.7%，环比+12.5%，环比4月已有改善。从头部企业订单来看，以ABB/KUKA/雅马哈为例，5月订单分别同比+22%/+28%/+14%；环比+2%/+12%/+83%。尽管在疫情影响下，机器人头部企业订单仍维持同比增长，呈现出明显的韧劲。从下游领域来看，锂电、新能源车、光伏、半导体等新兴行业仍保持较快增长，而3C、一般工业等受消费萎靡、大宗商品涨价影响，需求较为疲软。从产品结构来看，协作、SCARA和大六轴机器人增速较快，主要系在锂电新能源领域应用增多，小六轴机器人略有增长，而Delta机器人多用于消费领域，同比略有下滑。从竞争格局来看，疫情影响下国内品牌在交货期方面相比外资有很大优势，目前外资交货期8-10个月，国内厂家常规交货期是1个月，重负载机型2个月，这为国产替代带来机遇。短期内疫情对Q2工业机器人的产销均有影响，而往年Q2通常为销售旺季，我们认为在下游刚需的驱动下，2022年工业机器人行业的旺季有望后置，疫情平复后行业将出现恢复性增长。

■ 机床行业产销承压，国产刀具进口替代加速

从产量数据来看，1-5月金属切削机床产量23万台，同比-8.7%，其中5月单月产量5万台，同比-18%，环比持平。机床行业产销承压主要原因系疫情冲击影响，且北京、天津、长三角、珠三角、东北等疫情严重地区机床工具行业企业比较集中，停产以及物流不畅等困难给行业企业的运行普遍带来较大影响。然而5月以来头部企业销量环比已有所修复，以北京精雕、山崎马扎克和德马吉森精机为例，5月销量分别环比-2%/+31%/+5%。

刀具作为机床核心零部件，充分受益于进口替代。根据机床工具协会统计，2021年国内刀具行业市场规模达477亿元，同比+13%；其中进口刀具份额为29%（同比-2pct），进口替代持续加速。短期来看目前欧科亿、华锐精密等主要国产品牌订单仍较为饱满，排产周期在1-2个月左右（刀具为易耗品，正常排产周期为1个月），且主要原材料碳化钨和钴粉的价格较年初也有较大回落，刀具企业盈利能力向好。

投资建议：工业自动化推荐怡合达、绿的谐波、埃斯顿、国茂股份；刀具推荐欧科亿、华锐精密、新锐股份；机床行业推荐科德数控、创世纪、国盛智科，建议关注海天精工。

风险提示：下游固定资产投资不及预期；行业周期波动；疫情影响持续。

2022年06月16日

证券分析师 周尔双

执业证书：S0600515110002

021-60199784

zhouers@dwzq.com.cn

证券分析师 朱贝贝

执业证书：S0600520090001

zhubb@dwzq.com.cn

行业走势



相关研究

《高景气下游刚需仍在，静待疫情好转需求反弹》

2022-05-18

《3月制造业受疫情影响，工业机器人新兴领域需求旺盛》

2022-04-19

《机床行业专题：十年周期拐点已至，民企崛起进行时》

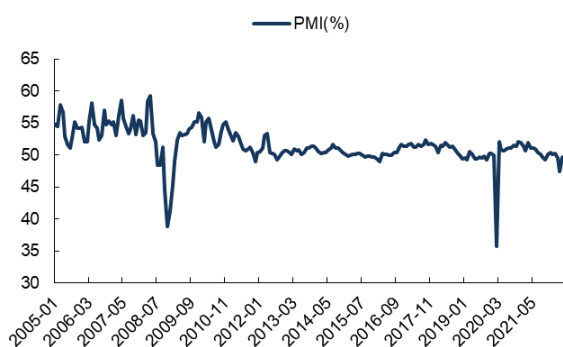
2021-02-27

1. 制造业景气边际改善，高技术制造业投资保持韧性

2022年5月PMI指数收于49.6%，较上月升2.2pct。其中生产指数为49.7%，较上月升5.3pct，新订单指数为48.2%，较上月升5.6pct。**疫情缓解下制造业景气已有边际改善，主要原因系：**1) 物流情况得到实质性改善，根据国家统计局调查显示，5月份反映物流运输不畅的企业比重较4月下降8个百分点；2) 上海逐步实现复工复产，汽车和半导体等产业呈现复苏态势；3) 港口秩序恢复后带来的出口反弹，5月出口同比+16.9%，高于市场预期。

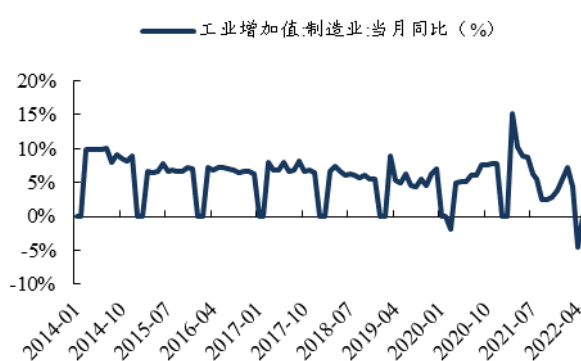
疫情缓解后工业部门恢复速度较快，5月工业增加值在各大项指标中几乎是唯一同比转正的领域，主要得益于制造业增加值的反弹。5月工业增加值同比+0.7%，高于4月的-2.9%，季调后环比+5.6%，高于4月的-5.8%。其中采矿业增加值同比+7%，低于4月的+9.5%；电力、热力、燃气及水生产和供应业增加值同比+0.2%，低于4月的+1.5%。**仅有制造业增加值出现反弹，5月同比+0.1%，高于4月的-4.6%**。由于上海等地加速复工复产，此前最大的拖累汽车制造业的同比跌幅显著收窄，5月汽车产量同比-5%（较4月的同比-44%有较大回升），环比+55.5%，新能源汽车产量同比+108%，环比+42.2%。此外在稳外贸政策的支持下，计算机等电子设备制造、化学原料及制品以及电气机械成为5月制造业回暖的重要因素。5月智能手机产量同比-6.3%，环比+1.9%；集成电路产量同比-10.4%，环比+6.2%，均环比4月有所改善。

图1：5月PMI指数49.6%，较上月+2.2pct（单位：%）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图2：5月制造业增加值同比+0.1%，高于4月的-4.6%



数据来源：Wind，东吴证券研究所

1-5月制造业固定资产投资同比+10.6%，5月单月同比+7.1%，高于4月的+6.4%，主要由汽车、电子、电气机械、医药等新兴产业投资拉动。1-5月高技术制造业投资增速依旧领跑制造业，同比+24.9%。1-5月汽车和3C行业投资增速同比分别为11.2%和21.7%。

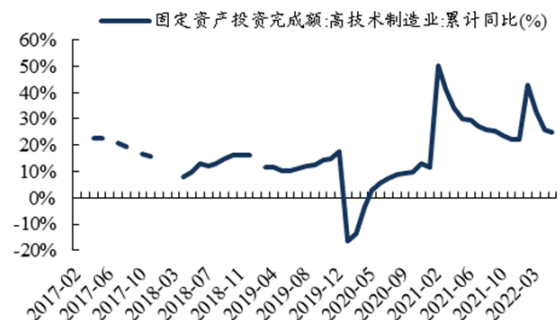
5月制造业景气度回升好于市场预期，我们认为目前还主要体现在供给端的快速修复。6月疫情蔓延基本得到控制，随着各地在疫情防控上更趋灵活，我们预计经济将迎来供给修复+需求回补的双重驱动，同时地方政府更加注重本地经济复苏，工业生产的反弹会加快，板块景气度有望进一步回升。

图3: 1-5月制造业固定资产投资同比+10.6%



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图4: 1-5月高技术制造业固定资产投资同比+24.9%

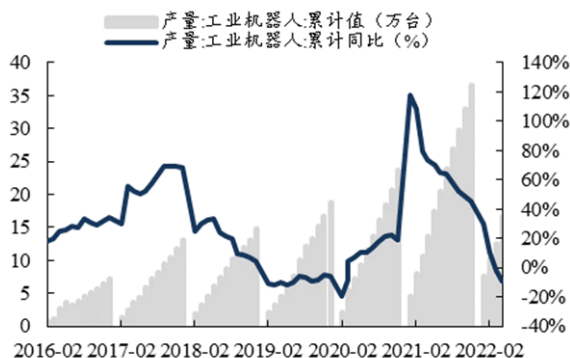


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2. 锂电池等新能源行业需求有望支撑工业机器人销量

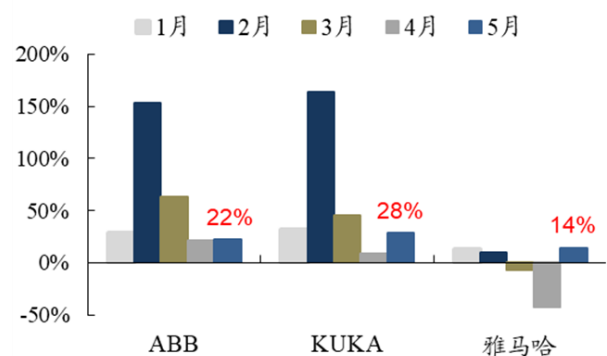
2022年1-5月工业机器人产量16.6万台，同比-9.4%；其中5月单月产量3.7万台，同比-13.7%，环比+12.5%，同比数据受2021年同期基数较高影响有所下滑，而环比数据已有明显改善。从头部企业订单数据来看，以ABB、KUKA和雅马哈为例，5月订单分别同比+22%/+28%/+14%；分别环比+2%/+12%/+83%。尽管在疫情影响下，机器人头部企业订单仍维持同比增长，呈现出明显的韧劲。

图5: 1-5月工业机器人产量16.6万台，同比-9.4%



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

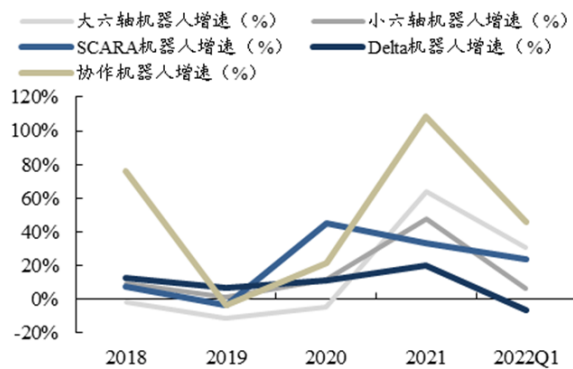
图6: 4-5月头部机器人厂商订单仍维持同比增长



数据来源: MIRDATA, 东吴证券研究所（注：图中数据为企业月度订单同比增速）

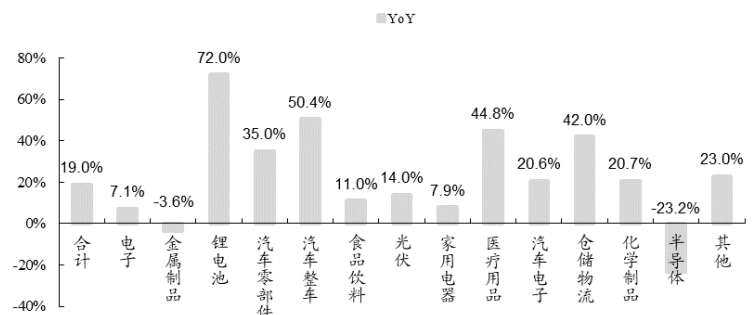
从产品结构来看,据 MIRDATA 数据统计,2022Q1 协作、SCARA 和大六轴机器人增速较快,分别同比+46%/+31%/+24%,主要系在锂电新能源领域应用增多;小六轴机器人略有增长,而 Delta 机器人多用于消费领域,同比略有下滑。从下游领域来看,锂电、新能源车、医疗、仓储物流等新兴行业仍保持较快增长,而 3C、一般工业等受消费萎靡、大宗商品涨价影响,需求较为疲软。

图7: 2022Q1 分机种出货量同比增速情况



数据来源: MIRDATA, 东吴证券研究所

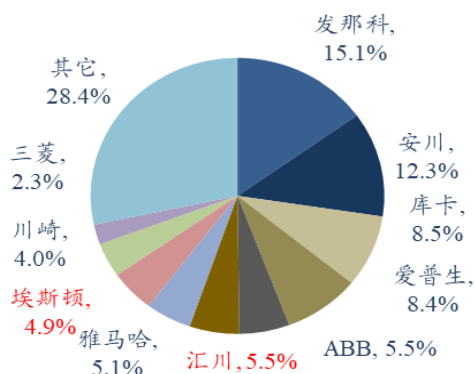
图8: 2022Q1 机器人分下游领域同比增速 (单位: %)



数据来源: MIRDATA, 东吴证券研究所

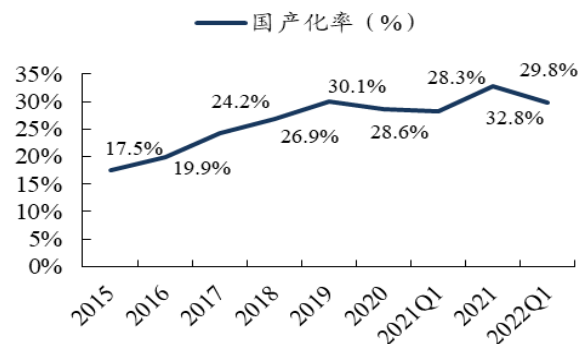
竞争格局方面: 2022Q1 机器人国产化率降低至 29.8%, 同比+1.5pct, 环比 2021 年 -3.0pct, 我们判断主要系 2022Q1 增速较快的新能源领域主要以外资为主, 而国产品牌具有优势的一般工业领域增速放缓, 但头部企业仍维持高增长, 2022Q1 国内出货量排名前十中, 汇川和埃斯顿分别位列第 6 和第 8, 出货量均有较快增长。

图9: 2022Q1 国内本体销量 TOP10 (单位: %)



数据来源: MIRDATA, 东吴证券研究所

图10: 2022Q1 机器人国产化率 29.8%



数据来源: MIRDATA, 东吴证券研究所

短期内疫情对 Q2 工业机器人的产销有所影响，而往年 Q2 通常为销售旺季，我们认为在下游刚需的驱动下，2022 年工业机器人行业的旺季有望后置，疫情平复后行业将出现恢复性增长。中长期来看，随着国产机器人的性价比逐渐提升，疫情加速“机器换人”，多元化需求将推动国产工业机器人销量快速增长。

3. 机床行业产销承压，国产刀具进口替代加速

2022 年 1-5 月机床行业略有下滑，从产量数据来看，1-5 月金属切削机床产量 23 万台，同比-8.7%，其中 5 月单月产量 5 万台，同比-18%，环比持平；1-4 月金属成形机床产量 9.2 万台，同比+17.9%，其中 4 月单月产量 3.8 万台，同比+58.3%。

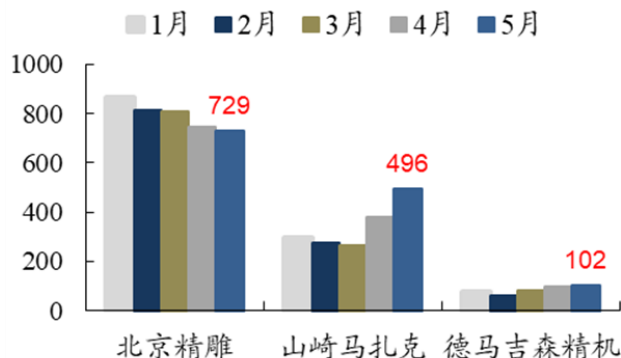
机床行业产销承压，我们判断主要原因是进入 3 月以来新冠疫情呈现点多、面广、频发的特点，对经济运行的冲击加大。并且北京、天津、长三角、珠三角、东北等疫情严重地区机床工具行业企业比较集中，停产或部分停产以及物流不畅、人员出行不便等困难给行业企业的运行普遍带来较大影响。5 月以来头部企业销量环比已有所修复，以北京精雕、山崎马扎克和德马吉森精机为例，5 月销量分别环比-2%/+31%/+5%。

图11：5 月金属切削机床产量 5 万台，同比-18%



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图12：5 月以来头部机床企业环比 4 月已有修复



数据来源：Wind，东吴证券研究所

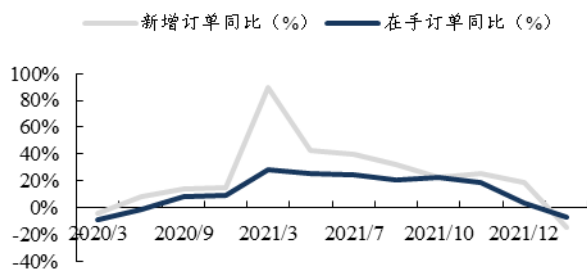
需求方面整体也呈现下滑趋势，但金属切削和成形机床出现分化，金属成形机床订单增速突出。根据机床工具工业协会统计，2022Q1 金属加工机床新增订单同比-1.5%，在手订单同比+7%。其中金属切削机床新增订单累计同比-14.9%，在手订单累计同比-6.6%。金属成形机床新增订单同比+33.5%，在手订单同比+42.5%。金属成形机床在手订单同比增速突出，于下阶段稳定运行向好。

进出口方面，根据中国海关数据 2022 年 1-3 月机床工具行业进出口总额 80.1 亿美元，同比增长 9.7%。其中进口总额 32.0 亿美元，同比降低 2.3%；出口总额 48.1 亿美元，同比增长 19.6%。进口略有下降，出口继续明显增长。2022 年 4 月日本对华机床订单金

额同比-10.7%，进一步佐证进口需求的下滑。

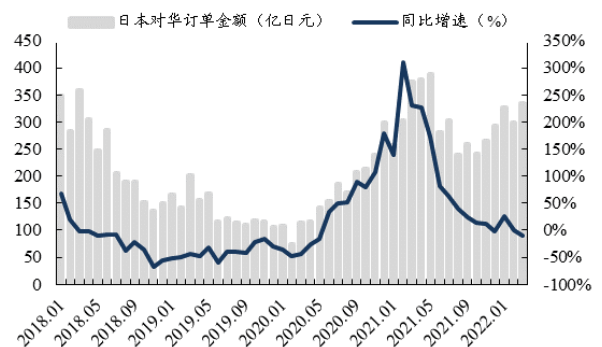
刀具作为机床核心零部件，充分受益于进口替代。根据机床工具协会统计，2021 年国内刀具行业市场规模达 477 亿元，同比+13%；其中进口刀具份额为 29%，同比下滑 2 个百分点，进口替代持续加速。短期来看目前欧科亿、华锐精密等主要国产品牌订单仍较为饱满，排产周期在 1-2 个月左右（刀具为易耗品，正常排产周期为 1 个月），且主要原材料碳化钨和钴粉的价格较年初也有较大幅度回落，于刀具企业盈利能力向好。长期来看，数控化升级&进口替代加速将推动国产刀具市场持续快速增长。

图13：2022Q1 金属切削机床订单情况



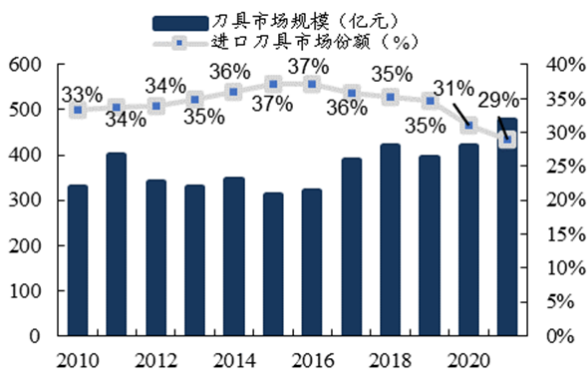
数据来源：机床工具工业协会，东吴证券研究所

图14：2022 年 4 月日本对华机床订单金额同比-10.7%



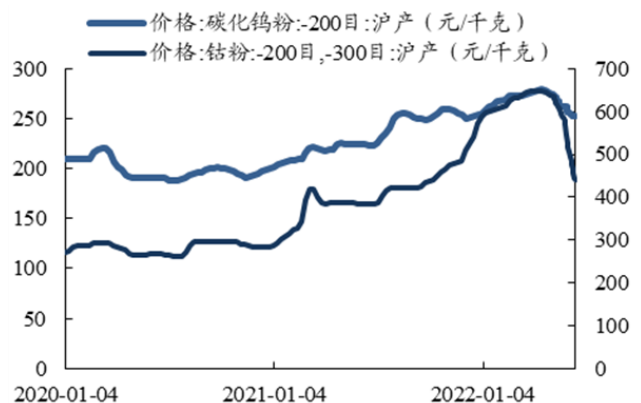
数据来源：日本机床工具协会，东吴证券研究所

图15：2021 年进口刀具市场份额达 29%，持续下滑



数据来源：机床工具工业协会，东吴证券研究所

图16：刀具原材料价格回落，于企业盈利能力向好



数据来源：Wind，东吴证券研究所

注塑机：2022 年 1-4 月注塑机进口数量累计同比-20.5%。注塑机主要应用于汽车、家电、3C 等通用机械行业，其需求受制造业景气度下滑影响较大。后续随着疫情影响逐步消除，注塑机行业有望迎来反弹。

叉车：2022 年 4 月叉车销量 9.0 万台，同比-22%。从长期来看，受益于人工替代，叉车行业将稳定成长，同时电动化+仓储化的趋势将进一步打开其增长空间。

4. 投资建议

工业自动化推荐怡合达、绿的谐波、埃斯顿、国茂股份；刀具推荐欧科亿、华锐精密、新锐股份；机床行业推荐科德数控、创世纪、国盛智科，建议关注海天精工。

5. 风险提示

下游固定资产投资不及预期；行业周期波动；疫情影响持续。

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>