

高端制造产业跟踪（5月）： 叉车出海空间阔，长短两相宜

机械设备

投资评级

看好



五矿证券研究所 高端制造行业

分析师：祁岩

登记编码：S0950523090001

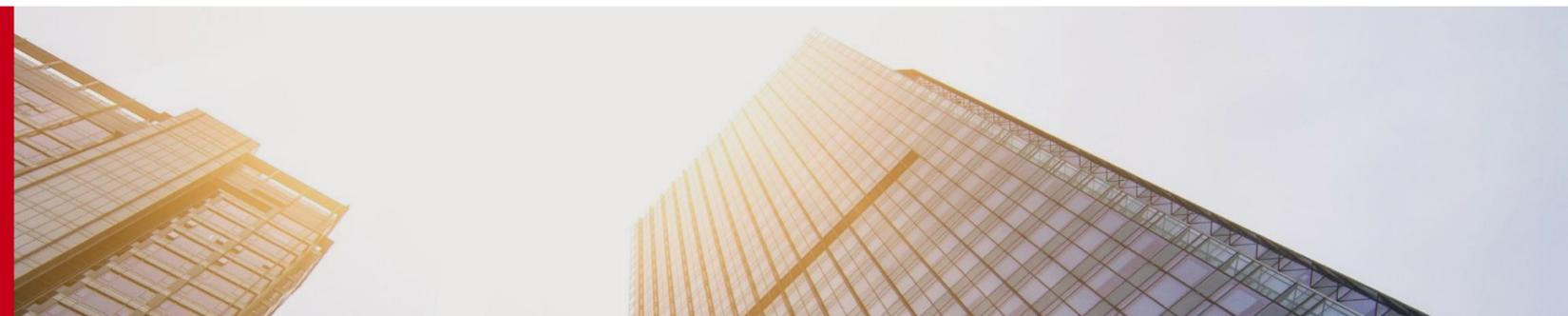
邮箱：qiyan1@wkzq.com.cn



中国五矿

五矿证券
MINMETALS SECURITIES

Contents 目录



01 板块观点

03 数据跟踪

02 行情回顾

04 新闻&公告

01

板块观点

1. 板块观点

自动化板块处于筑底阶段，具有左侧配置价值。从宏观数据来看，4月工业企业利润、存货均延续了企稳趋势。制造业固定资产投资连续3个月维持在9%以上。从微观数据来看，4月工业机器人产量同比+25.9%，连续2个月份正增长。安川23财年四季度（2022.12~2023.2）中国地区订单明显回暖。从下游需求的角度来看，纺织、包装、暖通空调等行业经济度较好，而光伏、锂电的需求复苏仍需时日。整体来看，我们认为自动化下游需求企稳，但不同下游的表现差异较大，整体还是弱复苏的态势。结合估值，认为当前位置板块具备长期配置价值，龙头企业的组织优势、成本优势、技术优势、渠道优势明显。

本月宇树科技发布人形机器人G1，成为行业焦点，建议关注事件催化。我们推测宇树G1全身关节都采用了行星减速器的方案，从而实现了大幅降本。这一方案的优势在于结构简单、成本较低，但负载能力较差。我们认为宇树的低成本方案对行业走向大规模量产是一次非常积极的尝试。谐波减速器在大负载、高精度领域依然有难以替代的作用，未来谐波减速器、行星减速器都会有较大的市场前景。

叉车短期维持高景气，长期受益于出海空间广阔，长短两相宜。4月叉车维持高景气，销量同比增长+23.9%，其中外销增速+11.7%，内销增速+30.4%。全球叉车订单在2022年见顶，2023年订单明显回落，但2023年Q4有企稳迹象。叉车双龙头市场格局稳定，现金流稳定，出海市场广阔。

挖机内销有望触底回升。4月挖机销量同比+0.3%，其中内销增速+13.3%，外销增速-13.2%。CME预计5月挖机销量同比增长5%，市场逐步恢复。我们认为随着国内稳增长措施落地，房地产市场的企稳，挖机的内需将重回增长。

02 行情回顾

2. 行情回顾

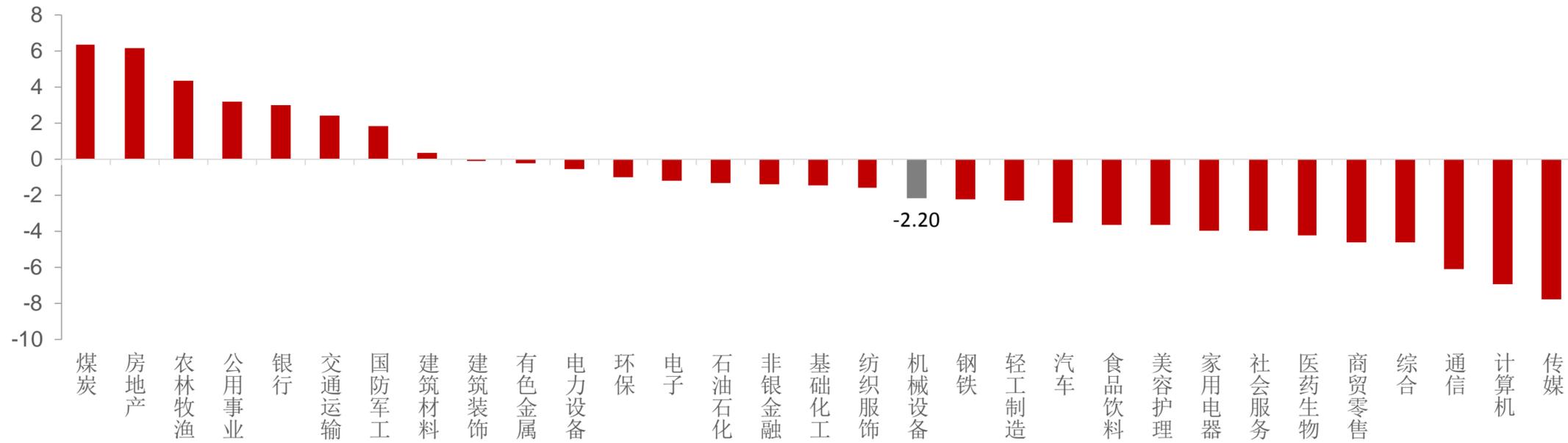
截至	2024/5/30	涨跌幅		相对沪深300指数涨跌幅		估值	
指数代码	指数简称	5月	年初至今	5月	年初至今	PE (TTM)	PB (LF)
801072.SI	通用设备	-2.23%	-15.71%	-1.55%	-20.05%	34.7200	2.0700
801074.SI	专用设备	-1.55%	-7.60%	-0.87%	-11.94%	27.4400	2.0500
801076.SI	轨交设备II	-0.68%	8.10%	0.00%	3.77%	23.8100	1.2400
801077.SI	工程机械	-1.71%	16.38%	-1.03%	12.04%	22.1900	1.8300
801078.SI	自动化设备	-3.83%	-11.73%	-3.15%	-16.06%	43.8900	3.3700
000300.SH	沪深300	-0.68%	4.34%	-	-	12.06	1.25

图表1：机械子版块涨跌幅



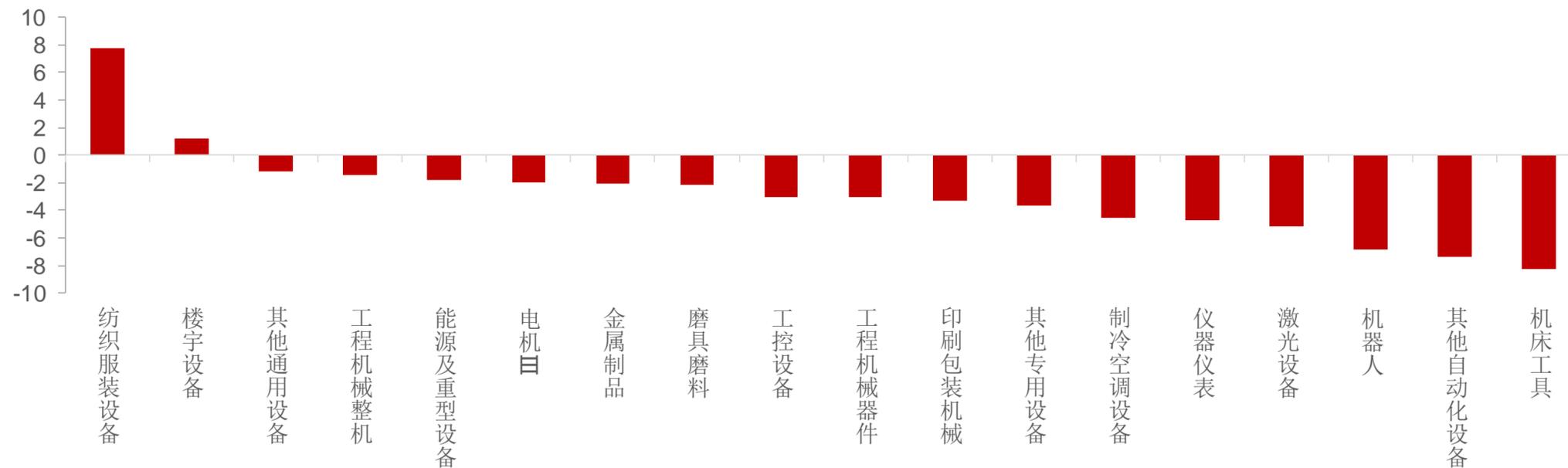
资料来源：wind, 五矿证券研究所

图表2：申万一级行业5月涨跌幅（%）



资料来源：wind，五矿证券研究所

图表3：机械行业子板块5月涨跌幅



资料来源：wind，五矿证券研究所

03 数据跟踪

3. 数据跟踪

宏观数据

- 2024年1~4月，中国工业企业利润增速4.6%，同比增加25.9pct；中国工业企业存货增速2.1%，同比减少1.0pct。
- 利润增速排名前五的行业是：造纸和纸制品、计算机通信和其他电子设备制造、黑色金属矿采选、铁路船舶航空航天和其他运输设备制造、电力燃气及水的生产和供应

图表4：1-4月营业利润增速前十行业

序号	行业	营业利润：累计同比
1	造纸和纸制品业	214.7
2	计算机、通信和其他电子设备制造业	82.6
3	黑色金属矿采选业	62.4
4	铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业	42.7
5	电力、燃气及水的生产和供应业	40.8
6	家具制造业	35.2
7	汽车制造业	28.4
8	食品制造业	15.4
9	纺织服装、服饰业	10.5
10	酒、饮料和精制茶制造业	8.9

资料来源：wind，五矿证券研究所

图表5：中国工业企业利润增速



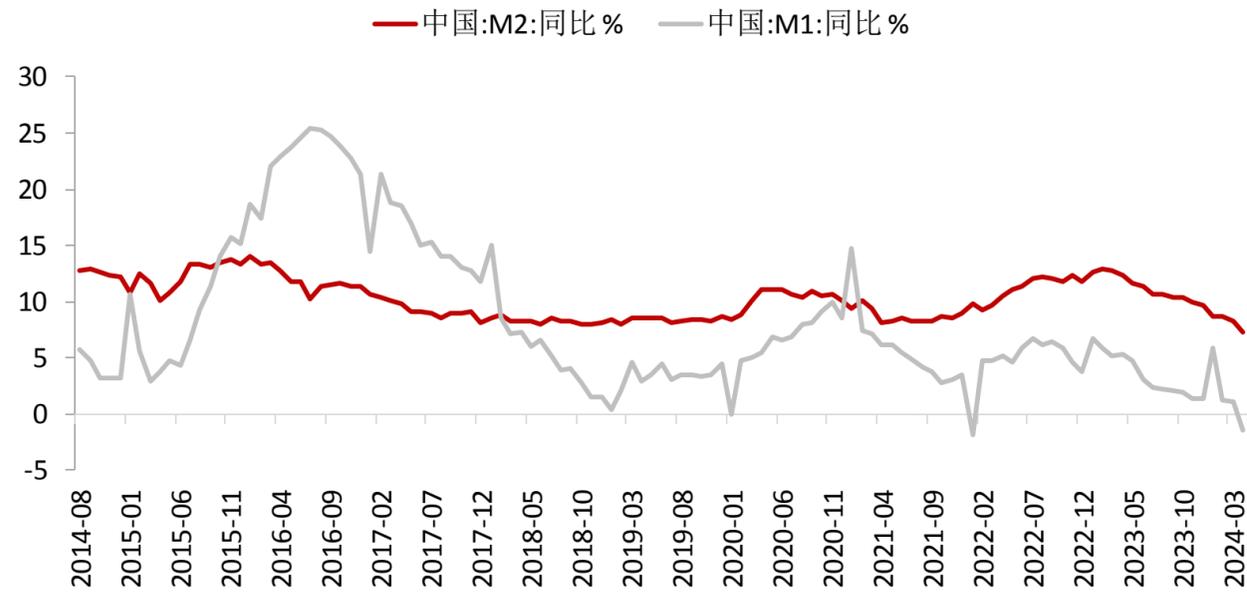
资料来源：wind，五矿证券研究所

图表6：中国工业企业存货增速



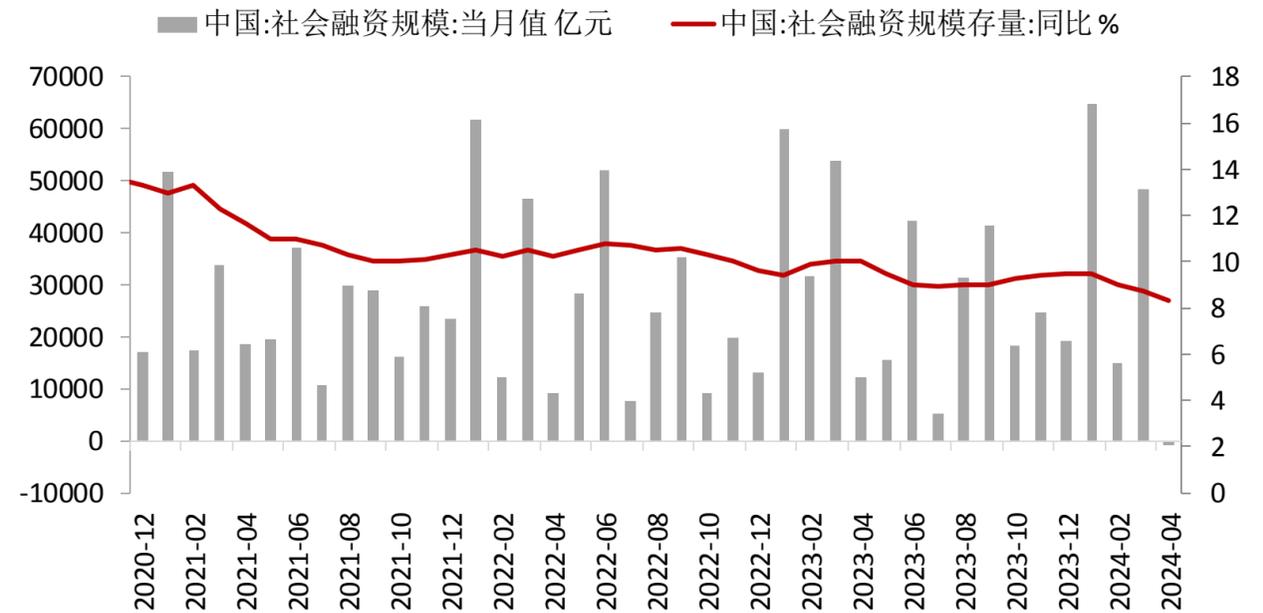
资料来源：wind，五矿证券研究所

图表7: M1与M2剪刀差扩大



资料来源: wind, 五矿证券研究所

图表8: 4月社融转负



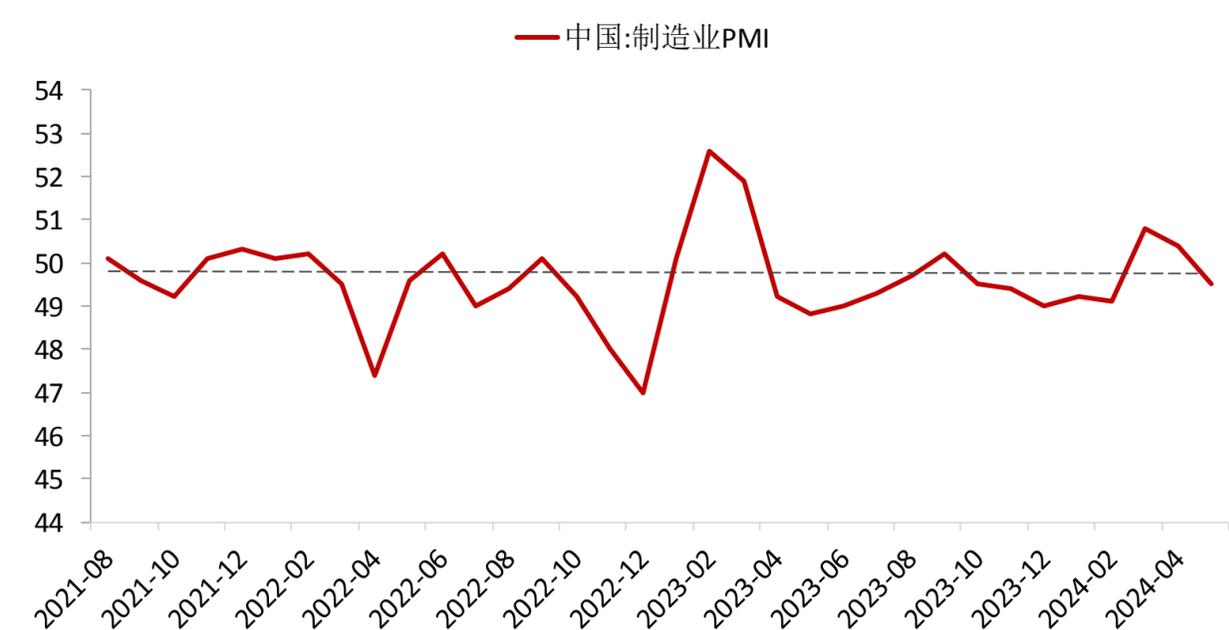
资料来源: wind, 五矿证券研究所

图表9: 美元兑人民币汇率



资料来源: wind, 五矿证券研究所

图表10: PMI



资料来源: wind, 五矿证券研究所

3. 数据跟踪

工控自动化

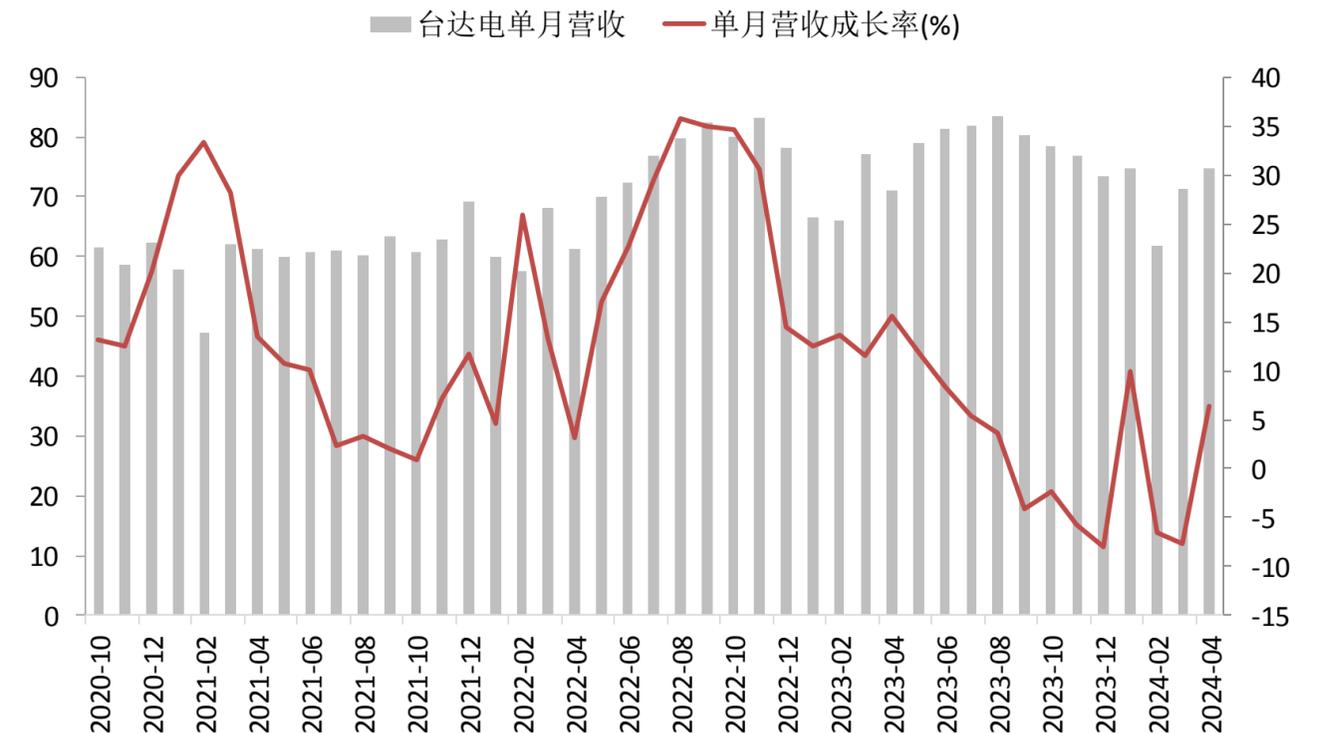
- 4月工业机器人产量5.04万台，同比增长25.9%
- 4月台达电收入74.62亿，同比增长6.33%
- 发那科23财年Q4（对应2024年一季度）中国区订单同比-39.3%，环比+12.5%。
- 安川23财年Q4（对应2023.12~2024.2）中国区订单同比+3%。
- 我们认为自动化板块处于底部区间，有复苏企稳迹象

图表11：工业机器人产量增速



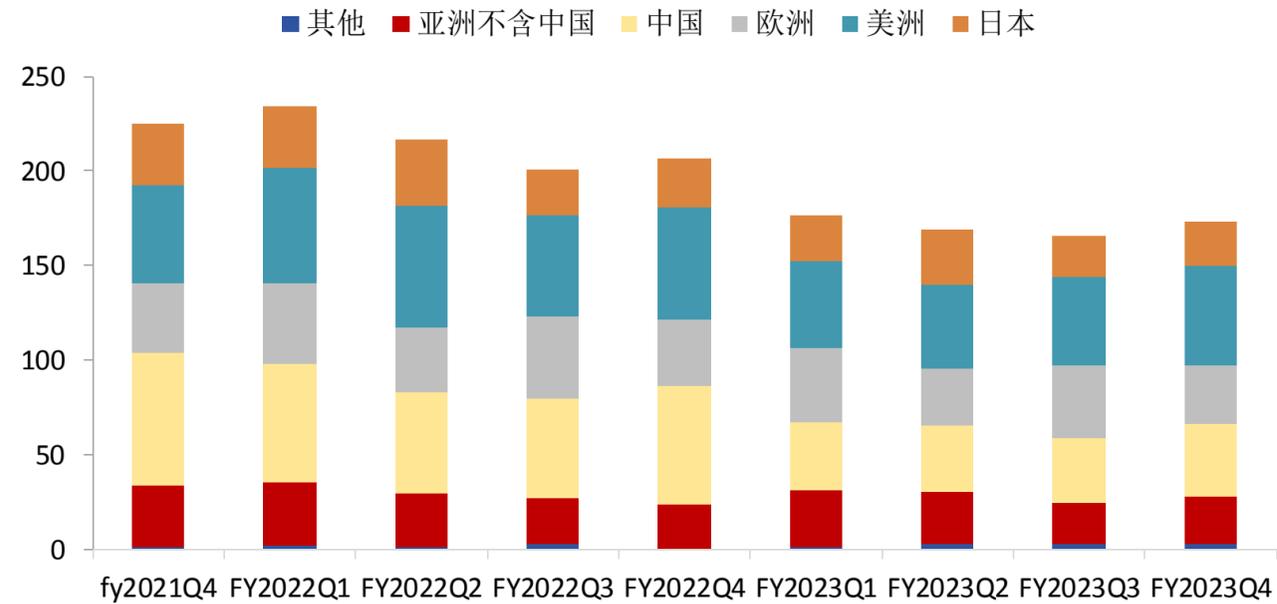
资料来源：wind，五矿证券研究所

图表12：台达电（2308.TW）单月营收



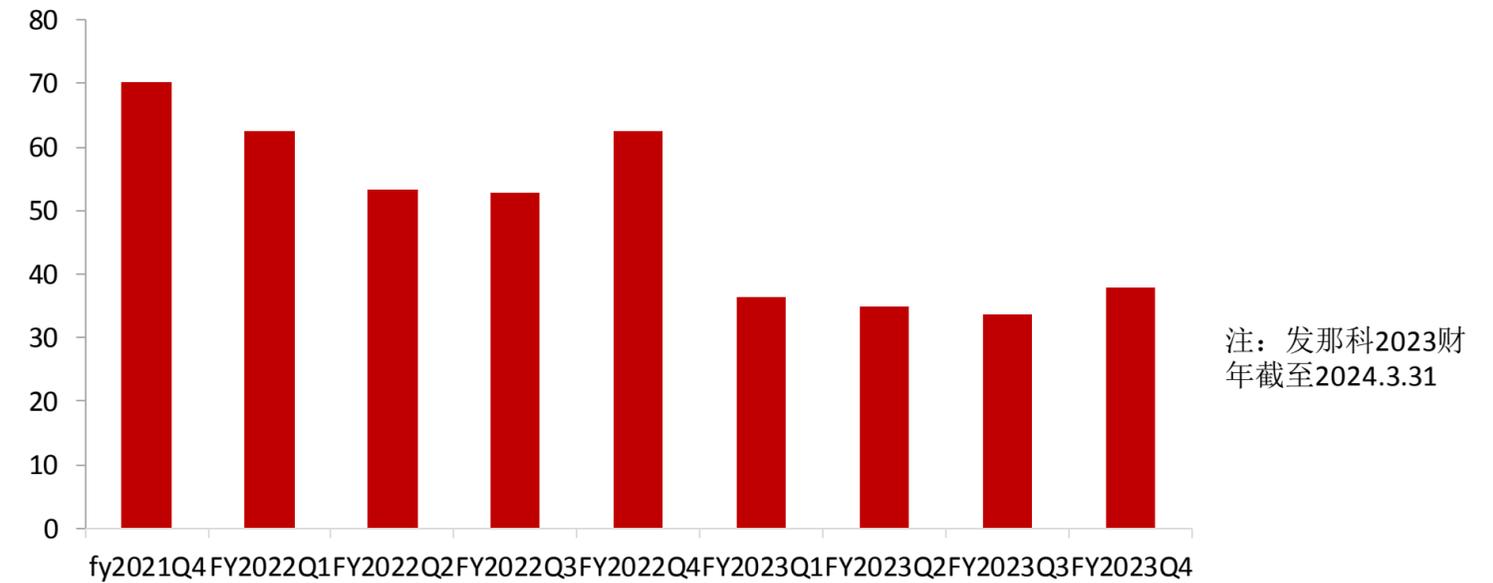
资料来源：wind，五矿证券研究所

图表13: 发那科订单-分地区 (十亿日元)



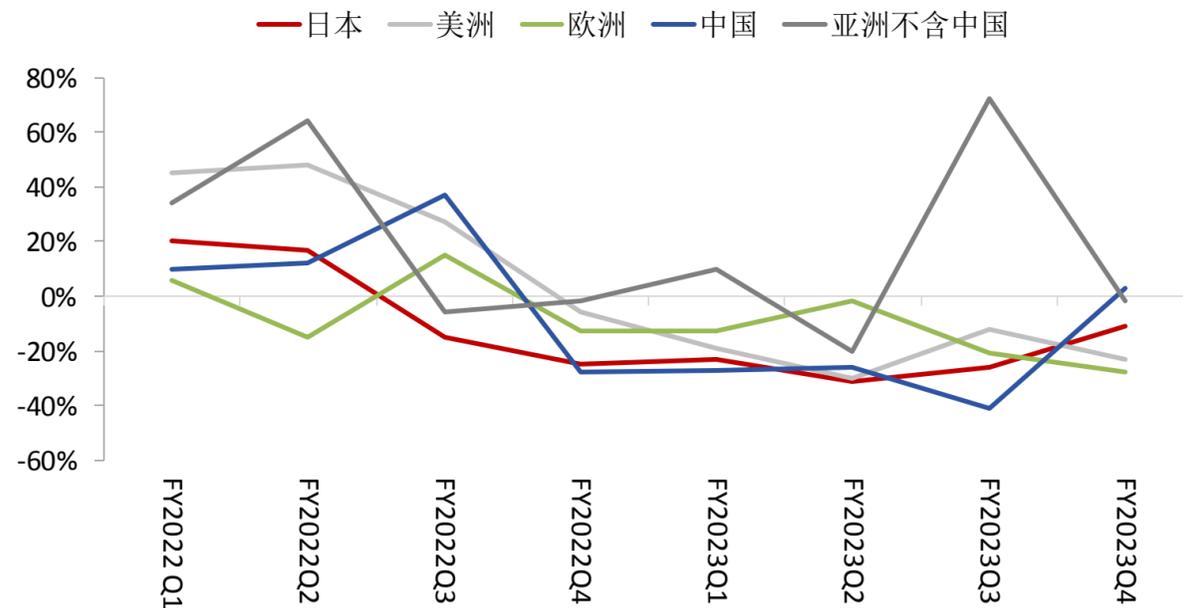
资料来源: 公司官网, 五矿证券研究所

图表14: 发那科中国区订单 (十亿日元)



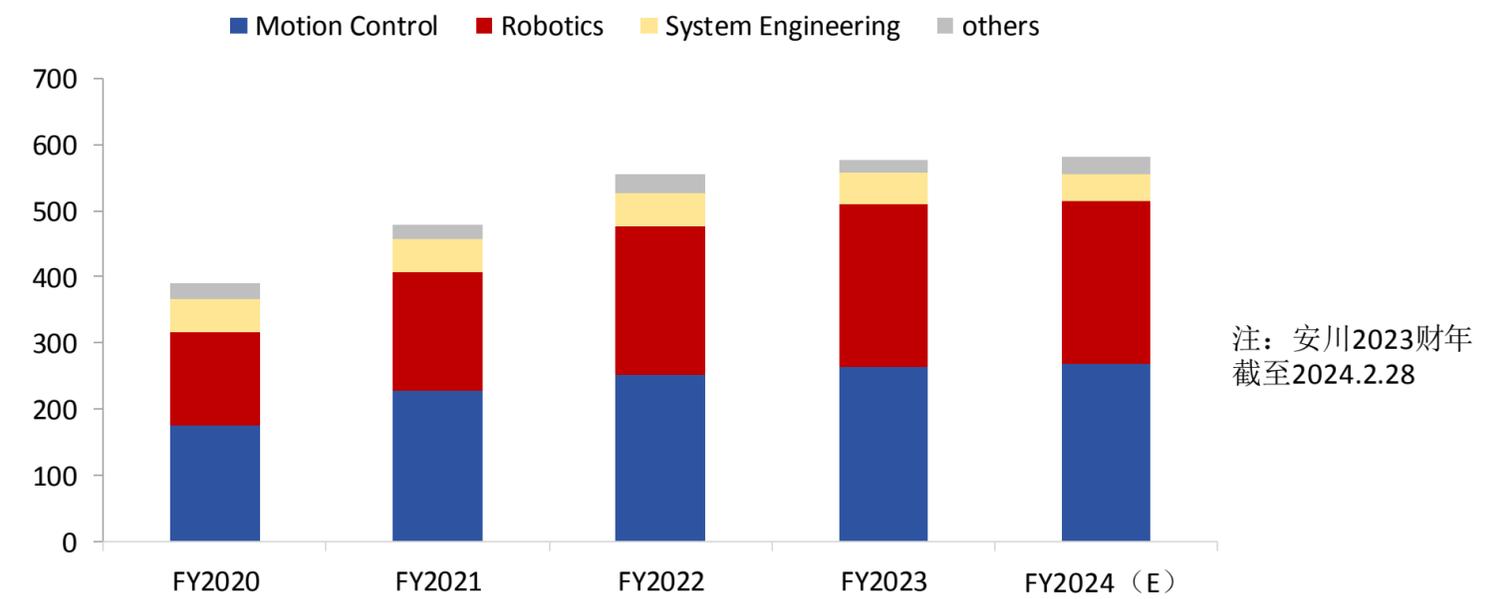
资料来源: 公司官网, 五矿证券研究所

图表15: 安川季度订单增速



资料来源: 公司官网, 五矿证券研究所

图表16: 安川2024年收入指引



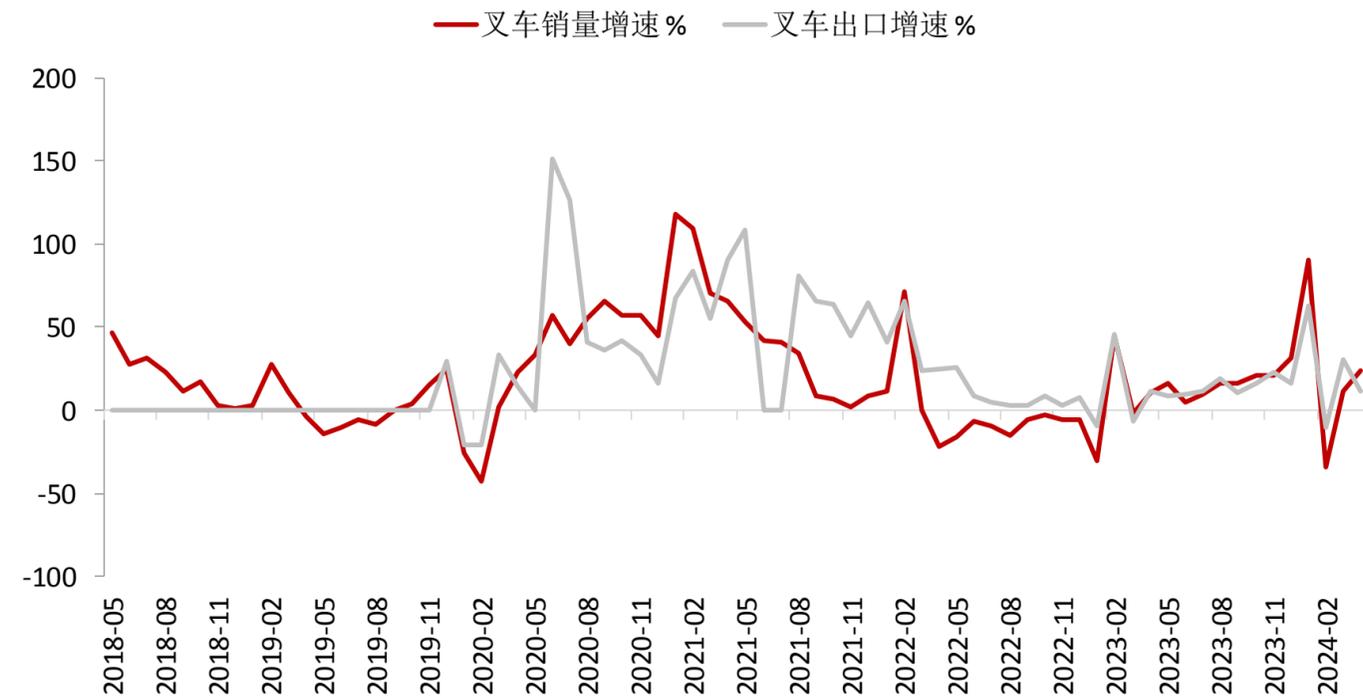
资料来源: 公司官网, 五矿证券研究所

3. 数据跟踪

叉车

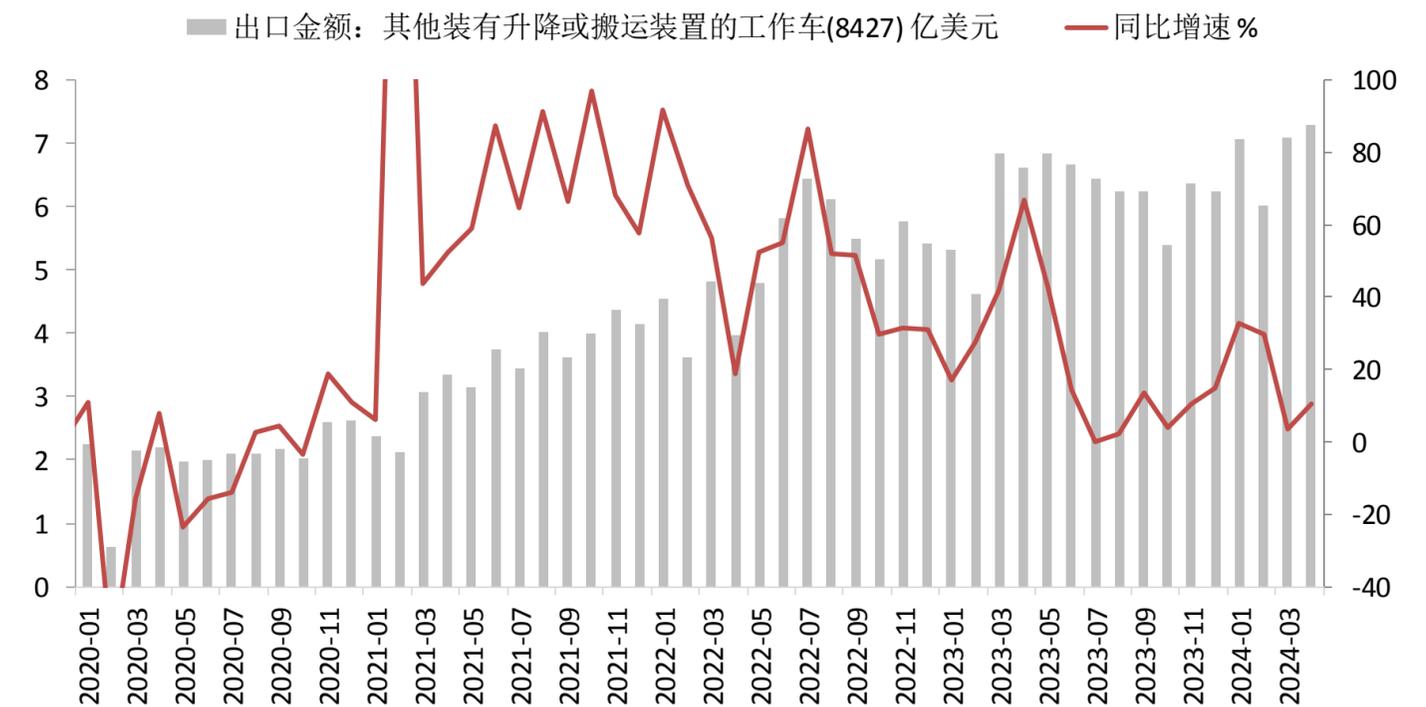
- 4月叉车销量12.39万台，同比+23.9%；叉车出口3.88万台，同比+11.8%；内销8.51万台，同比+30.4%。
- 根据海关数据，4月叉车（8427类目）出口金额7.29亿美元，同比+10.3%
- 全球23Q4订单增速转正，但KION的新增订单均价有所下滑。

图表17：叉车销量增速



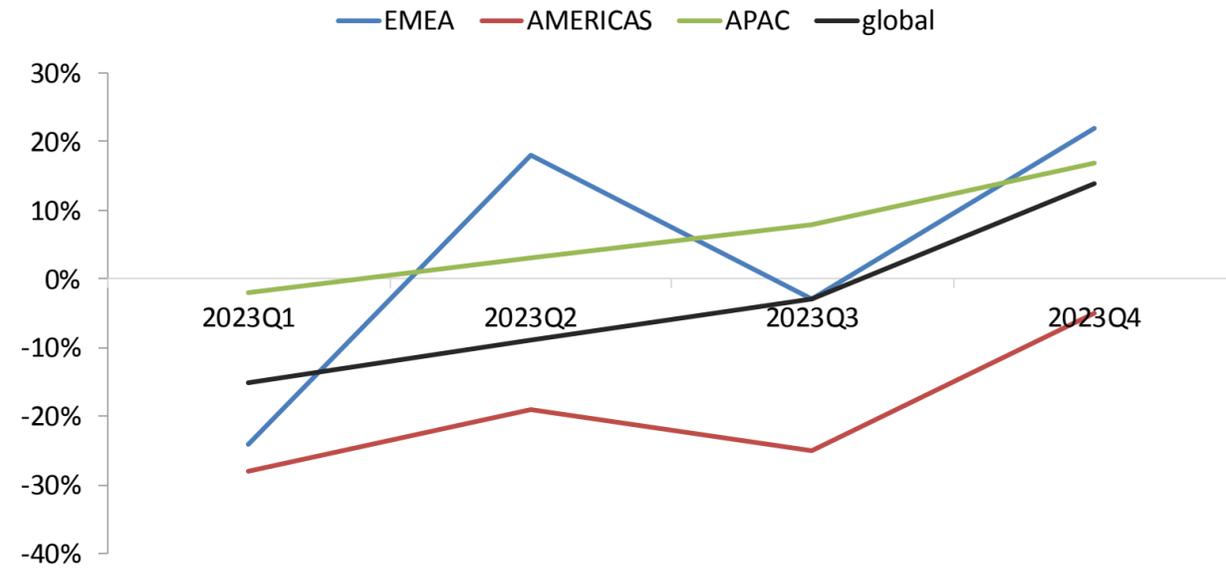
资料来源：wind，五矿证券研究所

图表18：叉车出口金额



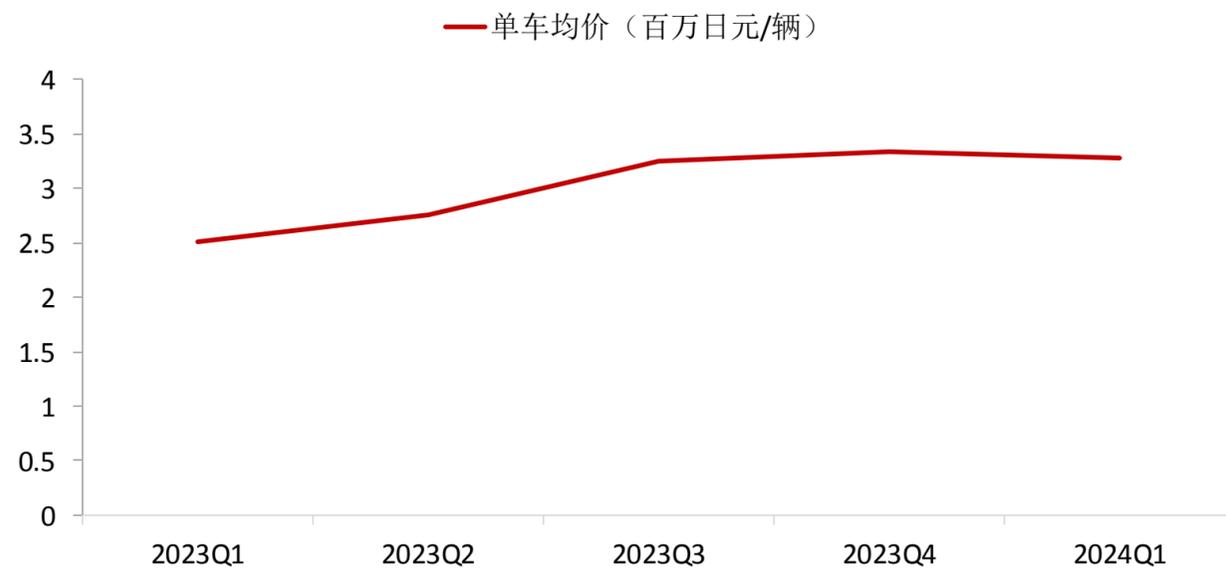
资料来源：wind，五矿证券研究所

图表19: 全球叉车订单增速



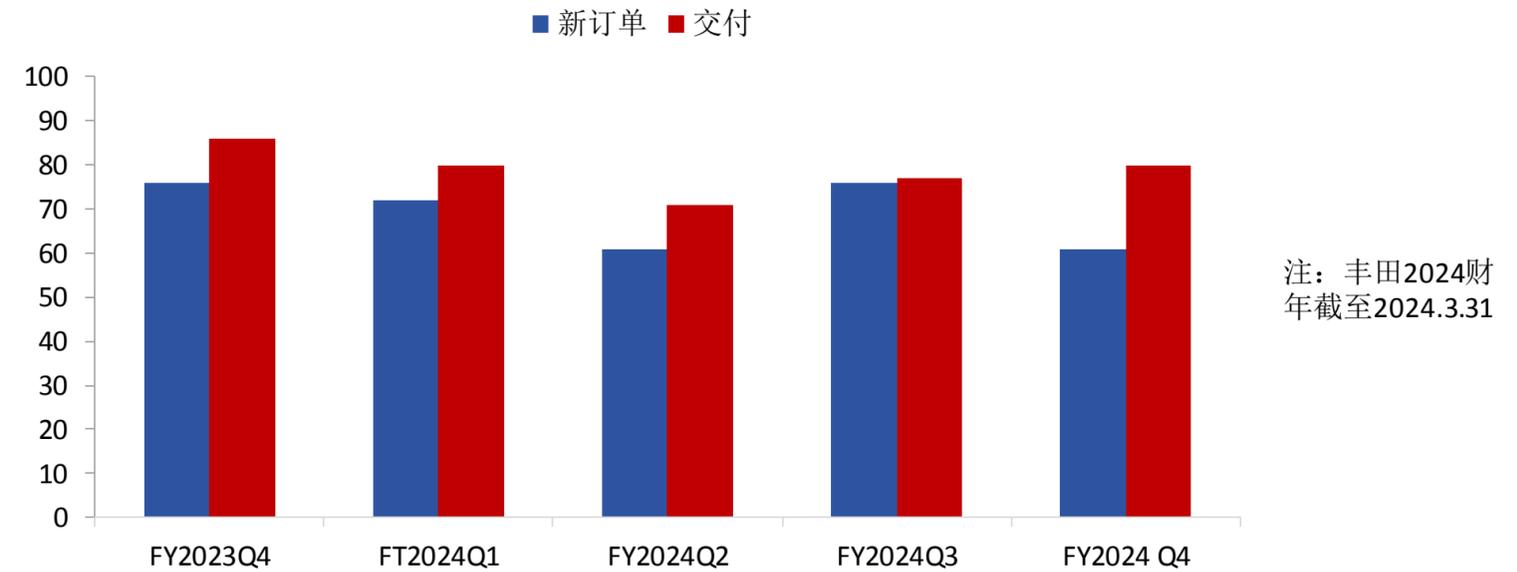
资料来源: KION, 五矿证券研究所

图表21: 丰田工业叉车收入均价



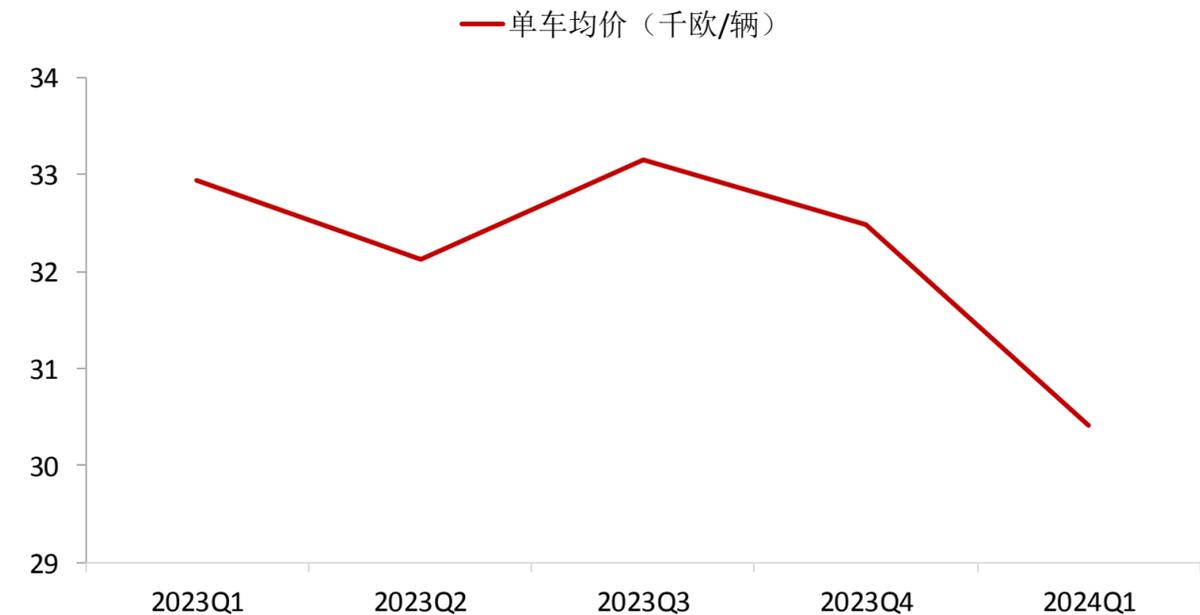
资料来源: 丰田工业, 五矿证券研究所

图表20: 丰田工业叉车销量 (千台)



资料来源: 丰田工业, 五矿证券研究所

图表22: KION新签订单均价



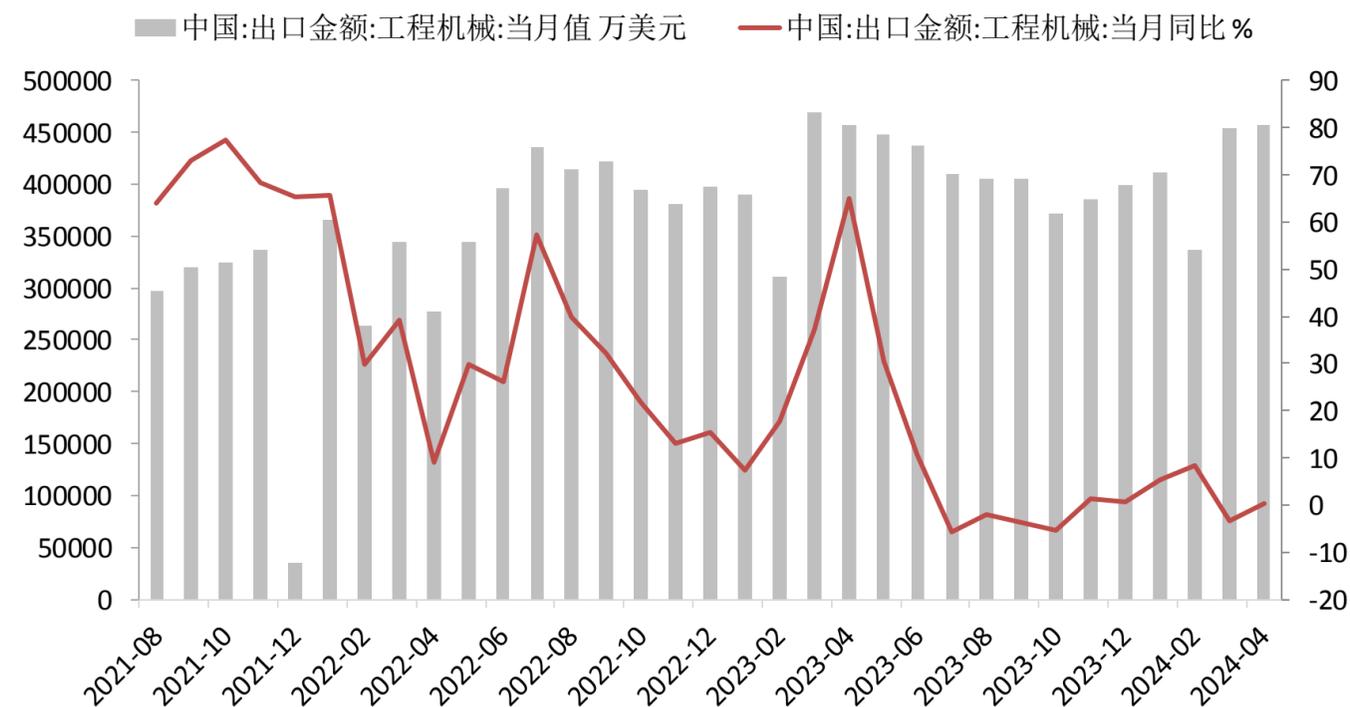
资料来源: KION, 五矿证券研究所

3. 数据跟踪

工程机械

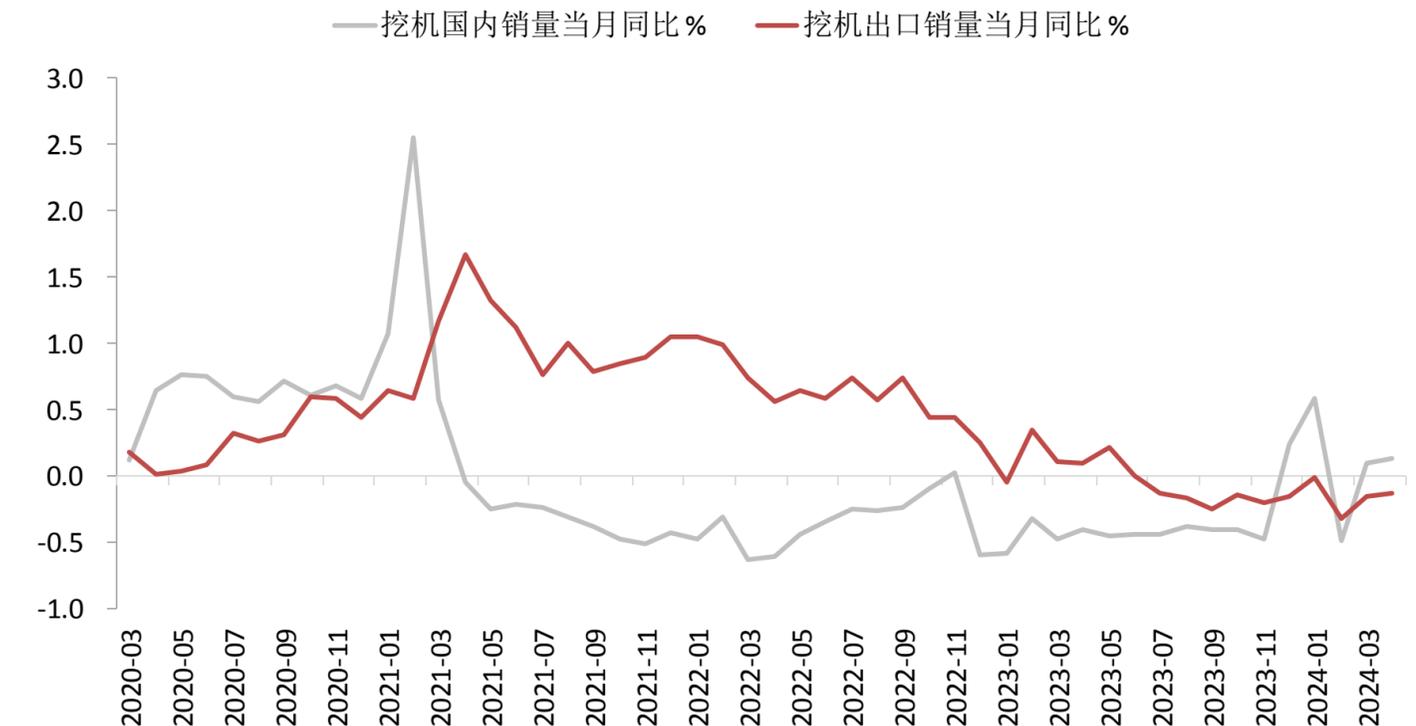
- 4月工程机械出口金额45.7亿美元，同比+0.1%；
- 4月挖机销量1.88万台，同比持平；其中国内销量1.08万台，同比+13%；海外销量0.80万台，同比-13%。
- 4月装载机销量同比-1.2%，压路机销量同比-12.1%，起重机销量同比-20.6%
- 从挖机利用小时数来看，北美和欧洲需求较好

图表23：中国工程机械出口金额



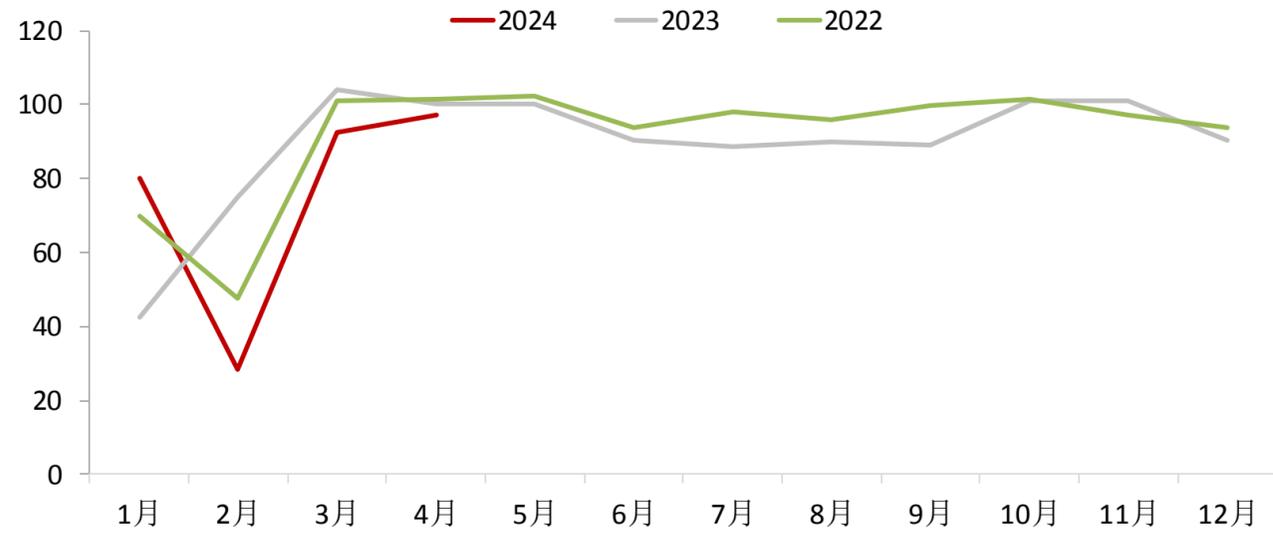
资料来源：wind，五矿证券研究所

图表24：挖机销量增速



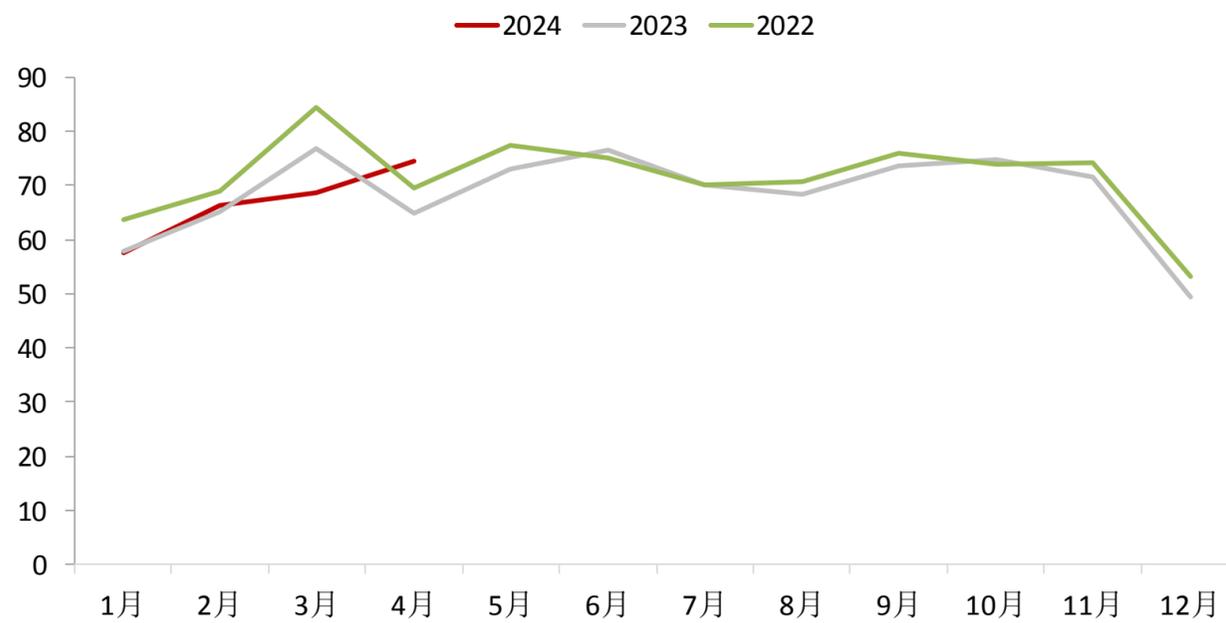
资料来源：wind，五矿证券研究所

图表25：挖机利用小时数（中国）



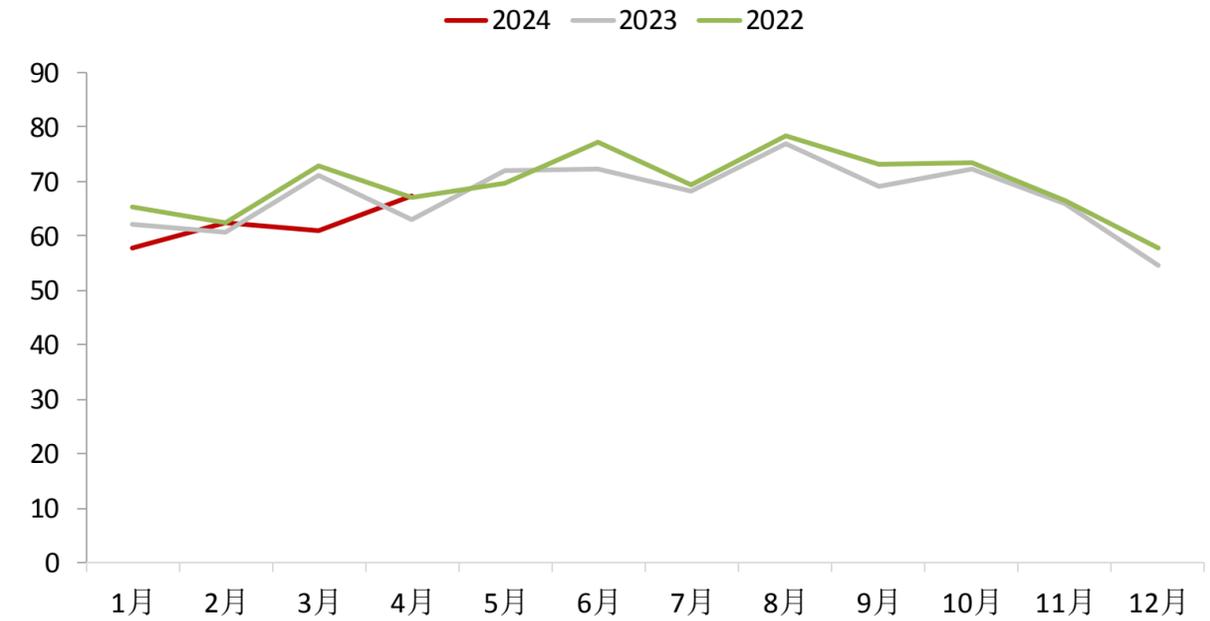
资料来源：wind，五矿证券研究所

图表27：挖机利用小时数（欧洲）



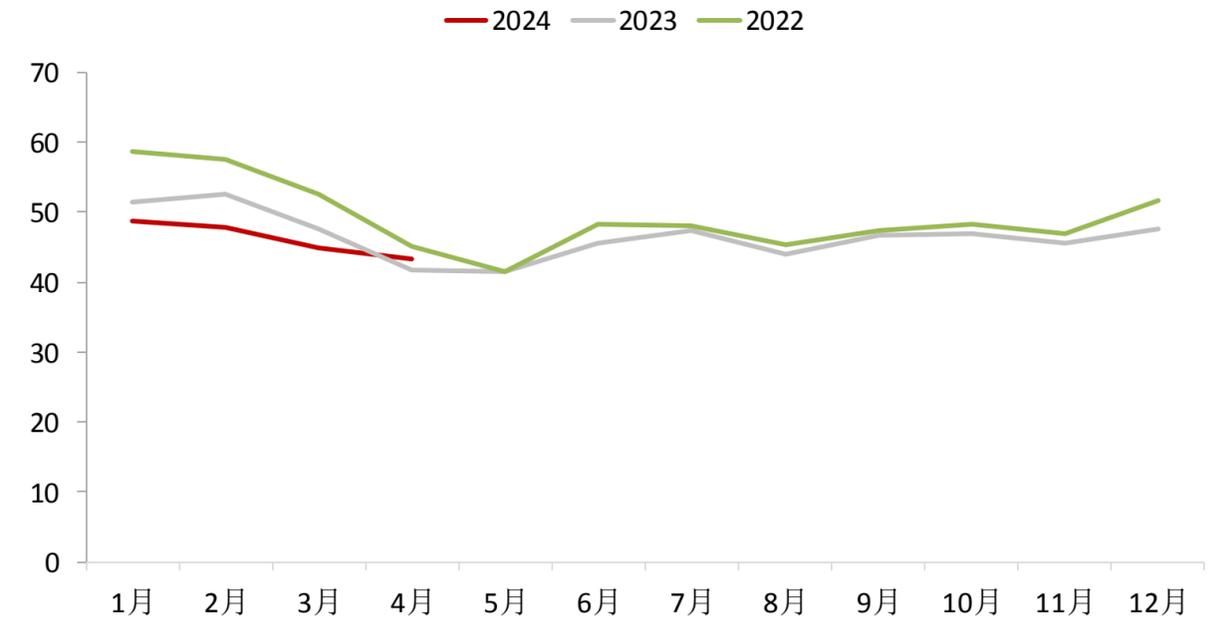
资料来源：wind，五矿证券研究所

图表26：挖机利用小时数（北美）



资料来源：wind，五矿证券研究所

图表28：挖机利用小时数（日本）



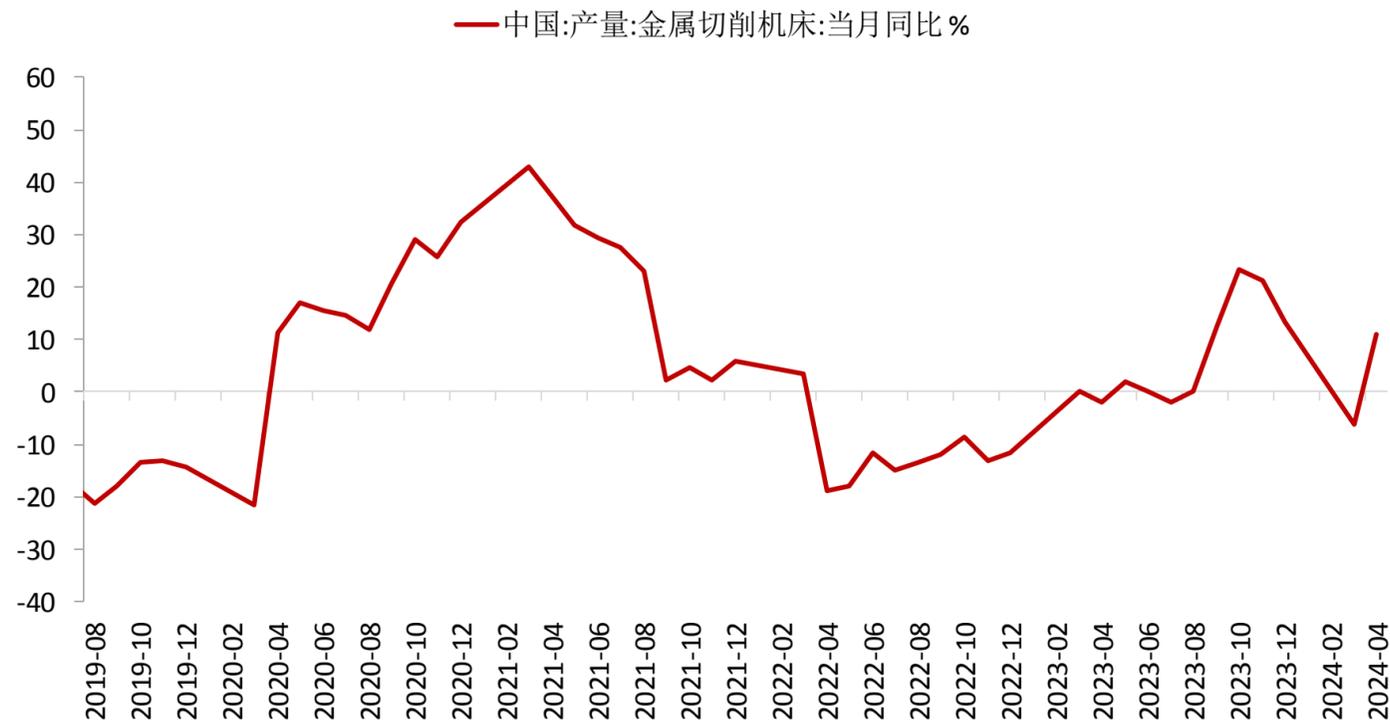
资料来源：wind，五矿证券研究所

3. 数据跟踪

其他数据

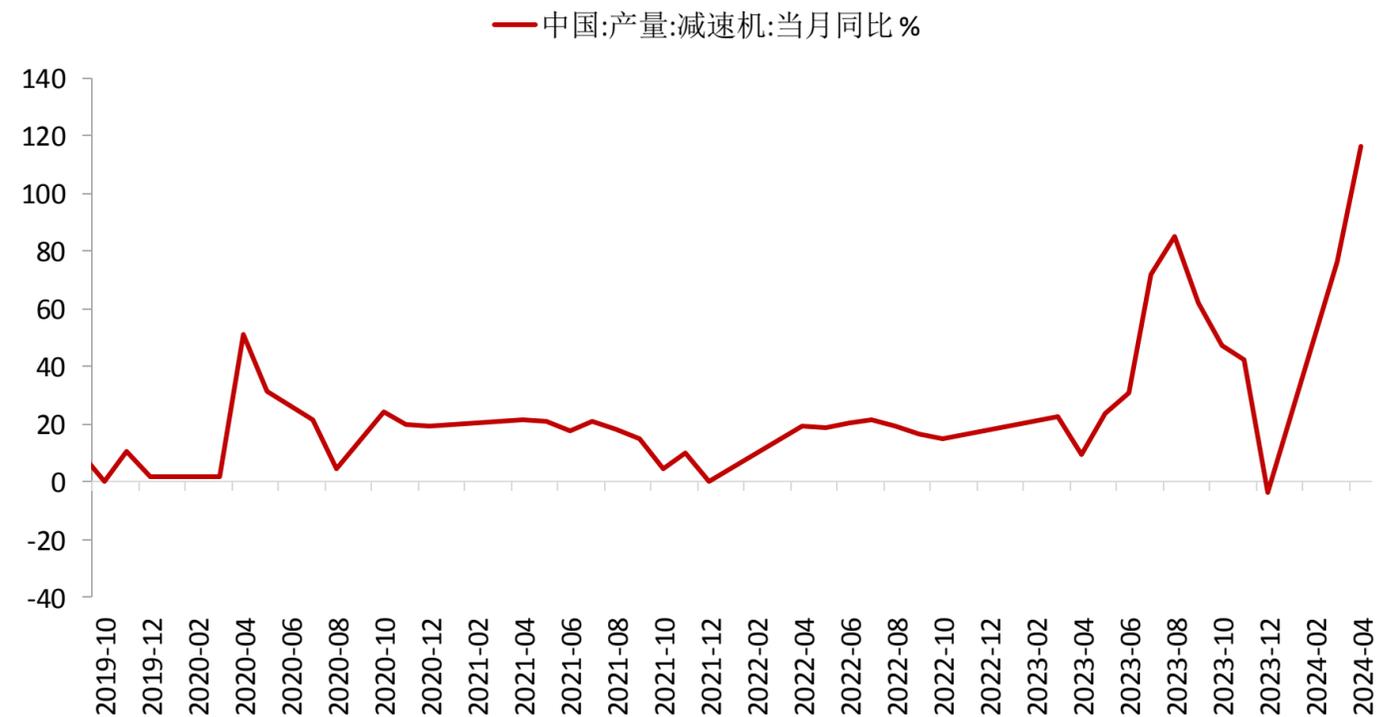
- 4月金属切削机床产量同比+11.1%
- 4月减速机产量同比+116%
- 4月燃料电池汽车销量285辆，同比-6%

图表29：金属切削机床产量



资料来源：wind，五矿证券研究所

图表30：减速机产量



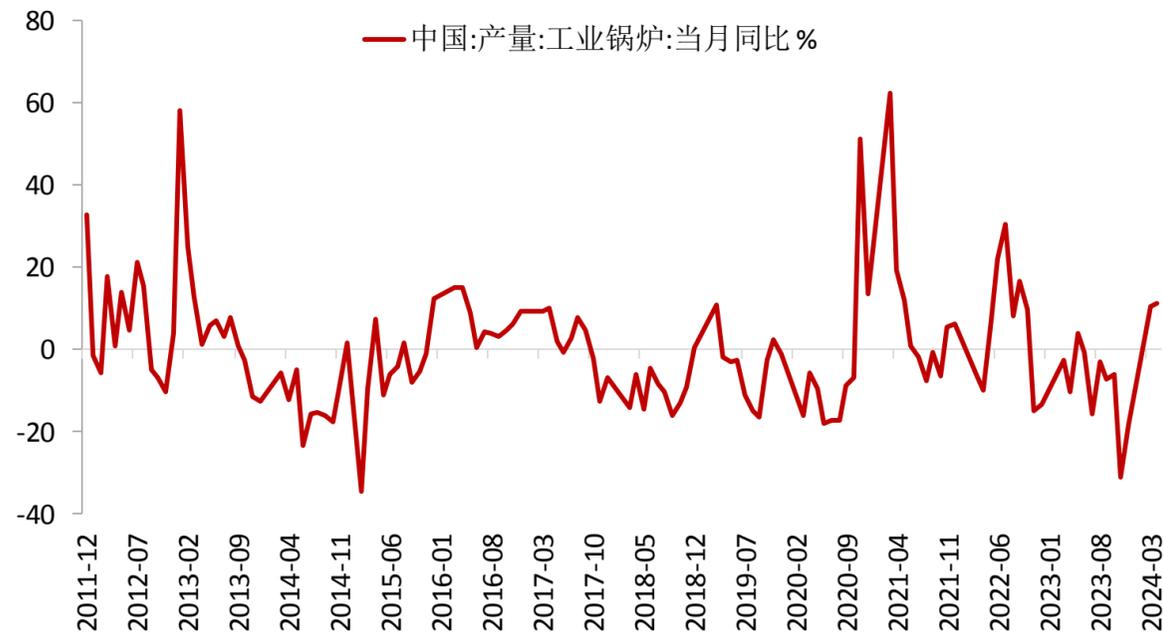
资料来源：wind，五矿证券研究所

图表31：燃料电池汽车销量



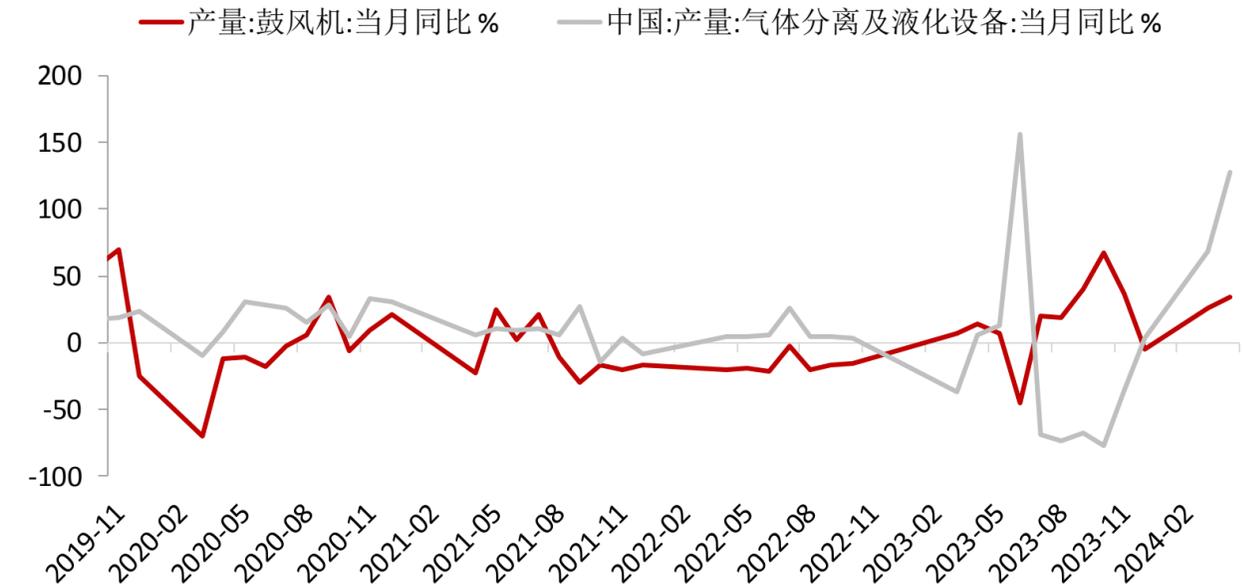
资料来源：wind，五矿证券研究所

图表33：工业锅炉产量增速



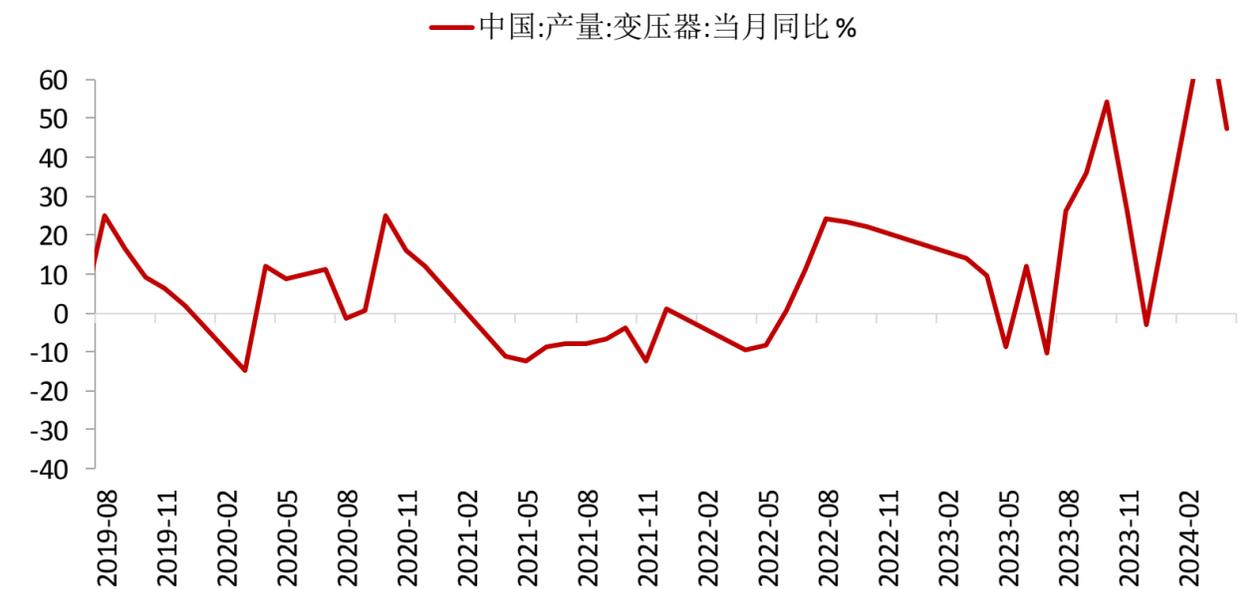
资料来源：wind，五矿证券研究所

图表32：鼓风机&气体分离液化设备产量增速



资料来源：wind，五矿证券研究所

图表34：变压器产量增速



资料来源：wind，五矿证券研究所

04

行业新闻&公告

工控自动化&机器人

- 宇树科技发布Unitree G1 人形智能体，售价9.9万元起。宇树科技G1拥有23-43个关节电机，搭载UnifoLM(Unitree统一机器人模型)，最大关节扭矩120Nm。
- 2024年第一季度，中国自动化整体市场销售额783亿，相对于去年同期微幅下降1.5%，一季度同比数据连续两年下滑，整体市场仍处于低迷阶段。2024年一季度OEM市场同比下降7%，项目型市场增长2%。
- 雷赛智能伺服2024年Q1增长43.1%，进入国产top3。
- 奥比中光：公司已将Persee N1智能相机、与微软合作的Femto Mega iToF相机、公司Gemini 2和MS200等3D相机集成到NVIDIA Isaac Sim平台，方便公司高效链接英伟达AI应用生态，更好地打造Orbbec × NVIDIA 高性能3D视觉应用。
- 2024年第一季度日本工业机器人产量创10年来最大降幅。新订单同比下降24.0%至1582亿日元，连续第六个季度同比下降。产量连续第四个季度下降，下降25.0%至1626亿日元，季度降幅为近10年来最大。且两个数据都没有见底的迹象。
- 根据 The Information 最新报道，OpenAI 发言人本周四证实，两个月前，OpenAI 重新组建了四年前解散的机器人团队。

工程机械

□ 行业首台甲醇增程挖掘机的问世。太重挖掘机再添新兵——TZ245EM，这是行业首台甲醇增程挖掘机的问世，是太重在工程机械领域和新能源领域的又一次划时代的创举。甲醇是汽油的理想替代品，它的动力性能接近汽油，但价格更低廉，每升价格还不到汽油的一半，经济又实惠；它的燃烧效率高于汽油，但燃烧排放不会像汽油一样产生那么多有害物质，低碳又环保。

□ 中联重科矿用自卸车成功运抵阿根廷胡胡伊省的佩里科自由贸易区，交付当地建筑和采矿业客户。

□ 4月全国工程机械开工率达57.55%，12省份环比增长。安徽、北京、湖北、河北、浙江、海南、河南、四川开工率为全国前八，均超过70%

其他

- 固体氧化物燃料电池技术的全球领导者Bloom Energy宣布与英特尔达成协议，将启动硅谷最大的由燃料电池驱动的高性能计算数据中心。
- 中国船舶集团旗下温特图尔发动机有限公司WinGD再获X-DF-A氨燃料发动机订单，将为世界首批氨动力的阿芙拉型油轮提供动力。此前，WinGD已获氨运输船X52DF-A订单，散货船X72DF-A订单。52缸径和72缸径的发动机将在2025年陆续交付。
- 东方电气与仙人岛经济开发区管委会签订“绿氢合成氨合成甲醇一体化项目”投资合作协议。项目分两期建设，预计新能源装机160万千瓦，年制绿氢6.4万吨，年制合成氨36万吨。其中一期新能源装机80万千瓦，年制绿氢3.2万吨，绿氨产能18万吨，计划2024年10月开工，2026年四季度投产二期与一期同等规模，计划2026年开工，2028年底投产。
- 国内最大单体产氢量3000Nm³/h水电解制氢装备下线。该装备由七一八所旗下中船（邯郸）派瑞氢能科技有限公司自主研发，围绕氢能高质量发展重大需求，突破了大功率、高电密、宽负载、低电耗等多项前沿技术，运行电流密度提升17%，槽体重量降低13%，制氢系统具备30%-110%的动态调节能力，能耗达到国标一级能效标准，可显著提高单机产能、降低生产投入和运行成本
- 杭氧集团氢能源装备产业基地项目举行奠基仪式，正式开工建设。杭氧是国内最早从事氢液化研发的公司之一，项目建成后，主要生产适用于液氢领域的温体泵及低温阀；兼营氢、液氢等气体产品，以及氢液化膨胀机、液氢槽罐车、氢气压缩机等氢能装备。

风险提示

- 1、海外通胀超预期，美元利率维持高位，海外需求被抑制。
- 2、房地产疲弱，国内需求不及预期。
- 3、原材料价格上涨可能影响企业利润。
- 4、贸易摩擦可能给企业的经营带来风险。

Thank you



五矿证券研究所

上海

上海市浦东新区富城路99号震旦国际大厦30楼
邮编：200120

深圳

深圳市南山区滨海大道3165号五矿金融大厦23层
邮编：518035

北京

海淀区首体南路9号，4号楼603
邮编：100037

免责声明

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。作者保证：（i）本报告所采用的数据均来自合规渠道；（ii）本报告分析逻辑基于作者的职业理解，并清晰准确地反映了作者的研究观点；（iii）本报告结论不受任何第三方的授意或影响；（iv）不存在任何利益冲突；（v）英文版翻译若与中文版有所歧义，以中文版报告为准；特此声明。

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期相关证券市场代表性指数的回报在20%及以上；
		增持	预期个股相对同期相关证券市场代表性指数的回报介于5%~20%之间；
		持有	预期个股相对同期相关证券市场代表性指数的回报介于-10%~5%之间；
		卖出	预期个股相对同期相关证券市场代表性指数的回报在-10%及以下；
		无评级	对于个股未来6个月的市场表现与基准指数相比无明确观点。
	行业评级	看好	预期行业整体回报高于基准指数整体水平10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%~10%之间；
		看淡	预期行业整体回报低于基准指数整体水平-10%以下。

一般声明

五矿证券有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本公司不会因接收人收到本报告即视其为客户，本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。本报告的版权仅为本公司所有，未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式对本研究报告的任何部分以任何方式制作任何形式的翻版、复制或再次分发给任何其他人。如引用须联络五矿证券研究所获得许可后，再注明出处为五矿证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。在刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的同时，也应注明本报告的发布人和发布日期及提示使用证券研究报告的风险。若未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。

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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入或将产生波动；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；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告的作者是基于独立、客观、公正和审慎的原则制作本研究报告。本报告的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，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司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，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。在任何情况下，报告中的信息或意见不构成对任何人的投资建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本公司及作者在自身所知知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

五矿证券版权所有。保留一切权利。

特别申明

在法律许可的情况下，五矿证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到五矿证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。