

10月工业机器人行业数据点评

2020年11月23日

制造业景气持续回暖，10月工业机器人同比继续高增

增持（维持）

投资要点

■ 下游行业景气度持续回暖，10月工业机器人销量维持高位

10月工业机器人产量维持高位。10月工业机器人产量21467套，同比+38.5%，维持高位；1-10月机器人累计产量183447套，同比+21.0%，累计同比增速创2018年7月以来新高。

下游制造业景气度持续回暖，行业复苏动能强劲。10月PMI指数51.4%，下游制造业趋势向好。1-10月制造业固定资产投资下降5.3%，降幅比1-9月收窄1.2pct，工业投资持续修复。从工业机器人的主要下游来看，**①汽车行业：**10月汽车销量同比+12.5%，其中新能源汽车销量同比+113.2%，创2019年以来新高；1-10月汽车销量同比-4.7%，新能源汽车销量同比-4.9%，均延续良好回升趋势；1-10月汽车制造业固定资产投资累计同比收窄至-15.4%。**②3C行业：**虽10月手机出货量仍同比负增，但1-10月3C固定资产投资累计同比+12.0%，持续走高。此外，下游先进制造业中锂电、光伏、仓储等需求旺盛，工业自动化基本面不断在改善，多元化的需求推动我国机器人行业持续增长。

■ 领先指标机器人订单同比转正，对中国出口贡献其销售额37%

根据我们观察，一般日本工业机器人订单金额领先于我国产量6个月左右，从2018Q4以来该数据均处于下滑状态，2020Q1出现转正，但Q2又因疫情波动，Q3同比+0.6%恢复正向增长，由此推断我国2021年工业机器人景气度向好。虽2020Q3日本机器人销售额同比-10.4%，但出口中国的销售额同比+7.3%，占其全部销售额的37.0%，说明我国工业机器人需求旺盛，行业正处于快速复苏阶段。

■ 短期复苏动能强劲+中长期趋势向好，预计中国工业机器人5年CAGR达17%以上

IFR对未来三年工业机器人展望乐观，预计2020-2022年全球销量为46.5/52.2/58.4万台，同比+24.7%/12.3%/11.9%。目前受疫情影响，各国经济均处于转折期，而中国经济已于Q2开始恢复，工业机器人行业也率先恢复增长，且复苏动能不断加大。我们中长期看好中国工业机器人行业的发展，主要系以下4点原因：

1) 工业机器人密度不高：2019年新加坡、韩国、日本、德国等工业机器人密度分别达918台/万人、855台/万人、364台/万人、346台/万人，而中国仅188台/万人，仍有很大提升空间。

2) 下游行业景气度延续：3C产品新功能迭代较快，叠加5G换机周期到来，3C行业景气度有望延续；我国人均汽车保有量与发达国家相比仍存在较大差距，尤其是三、四线城市人均保有量偏低，叠加新能源汽车持续发力，汽车行业有望回暖。

3) 国产化率进一步提升：近年来埃斯顿、埃夫特等优秀国产工业机器人崛起，我国机器人国产化率稳步提升。随精密减速器等核心零部件进一步国产化，工业机器人行业进口替代弹性将进一步加大。

4) 疫情下中国制造业有望加速反弹：目前全球多地依旧受疫情影响较为严重，中国作为率先从疫情中恢复的国家，正承接全球其他地区转移至中国的制造业订单，这将加速国内工业机器人的需求增长。

我们认为未来几年国内工业机器人仍将保持中速发展，预计2020-2024年我国本体工业机器人销量复合增速将达17%以上。

■ 投资建议：随工业机器人行业持续复苏，精密减速器等核心零部件逐渐国产化，国产工业机器人企业有望凭此实现规模快速增长。我们看好掌握核心技术的本体龙头【埃斯顿】，具备平台化扩张能力的系统集成龙头【拓斯达】，实现谐波减速器0到1突破并逐渐向机电一体化发展的核心零部件龙头【绿的谐波】。

■ 风险提示：下游行业发展不及预期；行业竞争加剧；全球疫情控制不及预期；进口替代不及预期。

证券分析师 陈显帆

执业证号：S0600515090001

021-60199769

chenxf@dwzq.com.cn

证券分析师 周尔双

执业证号：S0600515110002

021-60199784

zhouersh@dwzq.com.cn

证券分析师 朱贝贝

执业证号：S0600520090001

zhubb@dwzq.com.cn

行业走势



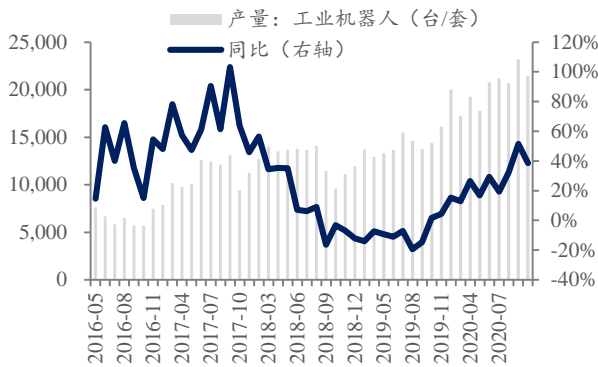
相关研究

1、《机械设备行业跟踪周报：重视变革期的光伏设备投资机会，工业自动化持续回暖建议关注细分龙头》2020-11-22

2、《机械设备行业跟踪周报：工程机械、新能源设备高景气持续，建议维持重点关注》2020-11-15

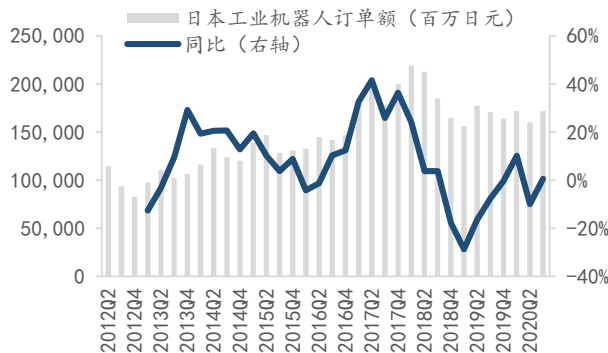
3、《机械设备行业：10月挖机销量同比+61%，Q4旺季可期》2020-11-10

图 1: 2020 年 10 月中国工业机器人产量 21467 套, 同比+38.5%



数据来源: WIND, 东吴证券研究所

图 3: 2020Q3 日本工业机器人订单额 1716 亿日元, 同比+0.58%



数据来源: 日本工业机器人协会, 东吴证券研究所

图 5: 2020 年 10 月 PMI 指数回升至 51.4

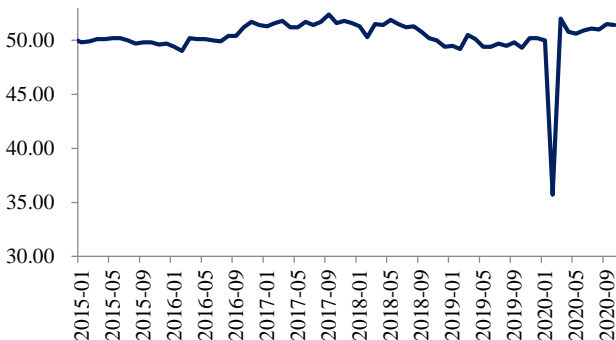
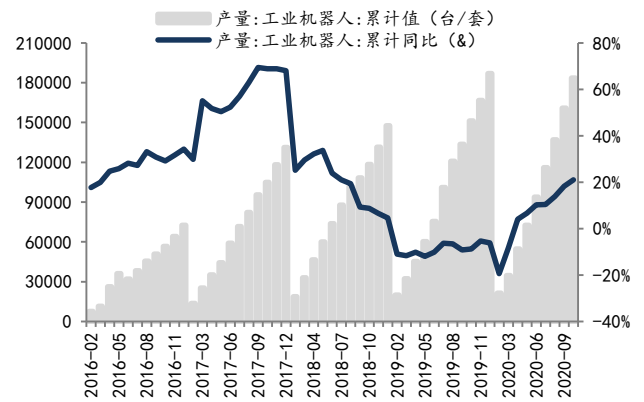
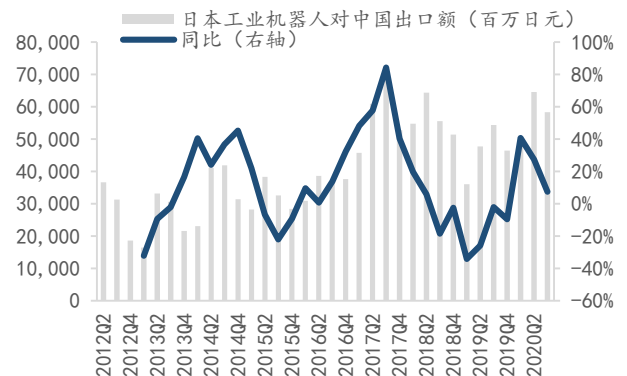


图 2: 2020 年 1-10 月中国工业机器人产量累计 183447 套, 同比+21.0%



数据来源: WIND, 东吴证券研究所

图 4: 2020Q3 日本对中国出口额 583 亿日元, 同比+7.3%



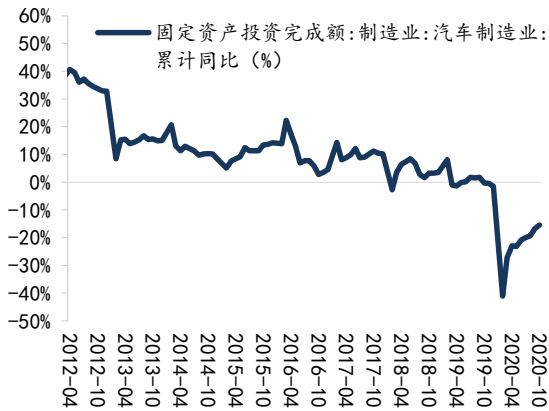
数据来源: 日本工业机器人协会, 东吴证券研究所

图 6: 1-10 月制造业固定资产投资累计同比-5.3%



数据来源：WIND，东吴证券研究所

图 7：1-10 月汽车行业固定资产投资累计同比-15.4%



数据来源：WIND，东吴证券研究所

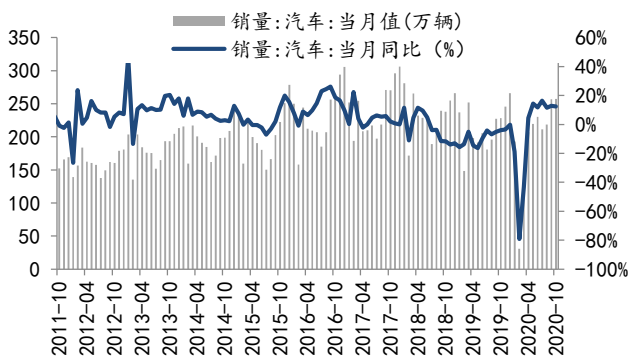
数据来源：WIND，东吴证券研究所

图 8：1-10 月 3C 行业固定资产投资累计同比+12.0%



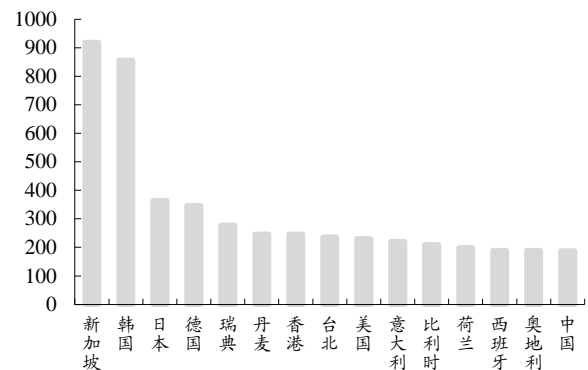
数据来源：WIND，东吴证券研究所

图 9：2020 年 10 月汽车销量 257 万辆，同比+12.5%



数据来源：WIND，东吴证券研究所

图 10：2020Q3 日本工业机器人订单额同比+0.6%



数据来源：IFR，东吴证券研究所

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>

