

2024年11月25日

超配

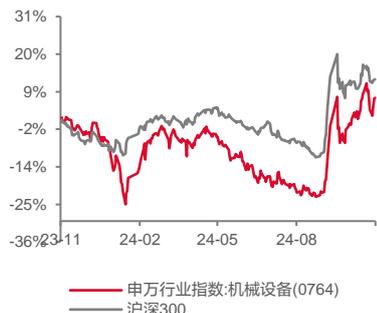
自动化设备：把握内销结构性机会，拓展海外市场

——机械设备行业周报（20241118-20241124）

证券分析师

王敏君 S0630522040002

wmj@longone.com.cn



相关研究

- 工业机器人复盘：关键下游推动放量，行业随产业结构发展应时而变——机械设备行业周报（20241111-20241117）
- 快克智能(603203.SH)：期待后续验收落地，持续研发布局新业务——快克智能(603203)公司简评报告
- 挖掘机1-10月累计销量实现正增长——机械设备行业简评

投资要点：

- **短期看，自动化设备内需市场整体增速放缓。**按照申万行业分类，自动化设备为机械设备下属二级行业，机器人、工控设备、激光设备为三级子行业。根据同花顺测算的行业平均营收增速，2021年后，自动化设备领域主要子行业成长放缓。从代表产品看，据睿工业，2024H1国内低压变频器、通用伺服、PLC市场规模同比下降。
- **以工业机器人为例，量增但盈利回报率未必及时跟进。**据国家统计局，2024年1-10月我国工业机器人累计产量同比增长13.3%。但综合行业产量和上市公司平均营收增速的情况看，某些工业机器人品牌面临着价格竞争压力。据同花顺，以算术平均法，计算机器人板块平均销售毛利率，该指标由2019年的35.0%回落至2024年三季报的26.5%。随着技术进步和零部件的国产化，中国企业对工业机器人的制造能力明显提升，对于传统工业机器人的基础配置已突破瓶颈走向成熟。但下游客户对固定资产投资趋于谨慎，需求波动，因而在某些供求错配或中低端的市场，工业机器人厂家为获取份额需要做出一定的价格调整。

- **把握内销结构性机会，拓展海外市场。**今年国内还是有多个行业实现固定资产投资高增。从工业发展的长期角度看，设备自动化、智能化水平提升是趋势。设备更新政策引导企业提升关键工序数控化率，期待政策支持带动的需求落地。此外，国产龙头公司已具备能力为海外客户提供一体的自动化方案及咨询服务，有望随中国制造业出海进程共同成长。

埃斯顿：借助多次收购，形成全球化布局。自2017年起，埃斯顿进行多次对外资企业的收购，整合先进技术、产能、营销网络，结合自身业务拓展，现已在全球布局有11个制造基地、75个服务网点，覆盖欧洲、美洲、东南亚等重点市场。从收入看，埃斯顿在实现对德国Cloos的并表后，海外实力明显提升，2024年上半年，埃斯顿海外收入为7.3亿元，同比增长11.7%，收入占比升至33.8%。Cloos为埃斯顿重要的境外资产，据2024年中报，德国Cloos总资产、净资产分别为19.4亿元、5.5亿元，上半年归母净利润为537万元。除收购成熟品牌外，随着自身产品性能提升，埃斯顿也积极进行自主品牌海外推广，已取得CE、UL等国际认证，并搭建国际化销售团队。

汇川技术：基于产品及区域特点，致力于为客户提供本地化的备件支持与服务。2019年-2023年，公司海外收入由3.4亿元增长至17.4亿元，成长动力强劲。从毛利率看，海外毛利率也高于国内，较好的盈利前景也驱动企业向外探索。2024年上半年，汇川技术海外总收入约9.5亿元，同比增长约17%，占其总营业收入约6%；海外收入中，新能源汽车零部件、智慧电梯业务收入各占40%。其中，电梯配套业务属于公司早期起家的传统业务，一方面随着供应跨国企业客户走向国际，同时自身也在进行电梯控制系统产品的推广。通用自动化业务今年上半年在海外收入中占比20%。在以欧洲为代表的高端市场，客户对产品性能、安全认证、品牌等较为看重，而在其他市场，通用自动化业务的拓展有赖于销售网络的进一步丰富。伴随着上游国产制造业客户（如OEM设备商、一带一路总包商等）的出海，公司的自动化业务拓展也有望迎来机遇。

- **风险提示：宏观景气度回暖弱于预期、核心技术突破进度不及预期、政策落地进度不及预期、原材料价格波动风险、贸易政策变化及汇率波动。**

正文目录

1. 数据跟踪	4
2. 国产自动化企业海外拓展情况	5
3. 行业动态	7
4. 行情回顾	8
5. 风险提示	8

图表目录

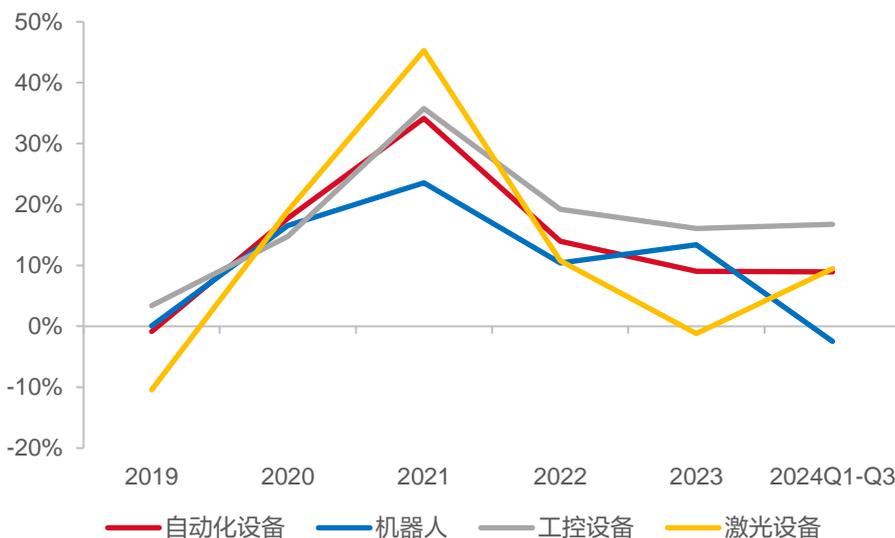
图 1 申万行业板块算术平均营业收入同比增速 (%)	4
图 2 工业机器人产量累计同比 (%)	4
图 3 申万机器人板块算术平均销售毛利率有所回落	4
图 4 2024 年 1-10 月固定资产投资 (不含农户) 同比增速 (%)	5
图 5 埃斯顿收购德国 Cloos 后, 海外业务进入新阶段	6
图 6 2024H1 埃斯顿海外毛利率优于国内	6
图 7 汇川技术近年来海外收入持续增长	7
图 8 汇川技术海外毛利率高于国内毛利率	7
图 9 伟创电气海外收入快速增长	7
图 10 伟创电气海外毛利率高于国内毛利率	7
图 11 本周申万一级行业各板块涨跌幅 (%)	8
表 1 埃斯顿实现国际化布局	5
表 2 埃斯顿近年重要的海外企业收购事件	6

1.数据跟踪

短期看，自动化设备内需市场整体增速放缓。按照申万行业分类，自动化设备为机械设备下属二级行业，机器人、工控设备、激光设备为三级子行业。根据同花顺测算的行业平均营收增速，2021年后，自动化设备领域主要子行业成长放缓，其中机器人板块2024前三季度平均营收同比下降。从代表产品看，据睿工业，2024H1国内低压变频器、通用伺服、PLC市场规模同比下降。

工业机器人为例，量增但盈利回报率未必及时跟进。据国家统计局，2024年1-10月我国工业机器人累计产量同比增长13.3%。但综合行业产量和上市公司平均营收增速的情况看，某些工业机器人品牌面临着价格竞争压力。据同花顺，以算术平均法，计算机器人板块平均销售毛利率，该指标由2019年的35.0%回落至2024年三季报的26.5%。随着技术进步和零部件的国产化，中国企业对工业机器人的制造能力明显提升，对于传统工业机器人的基础配置已突破瓶颈走向成熟。但下游客户对固定资产投资趋于谨慎，需求波动，因而在某些供求错配或中低端的市场，工业机器人厂家为获取份额需要做出一定的价格调整。

图1 申万行业板块算术平均营业收入同比增速 (%)



资料来源：同花顺，东海证券研究所

图2 工业机器人产量累计同比 (%)



资料来源：同花顺，国家统计局，东海证券研究所

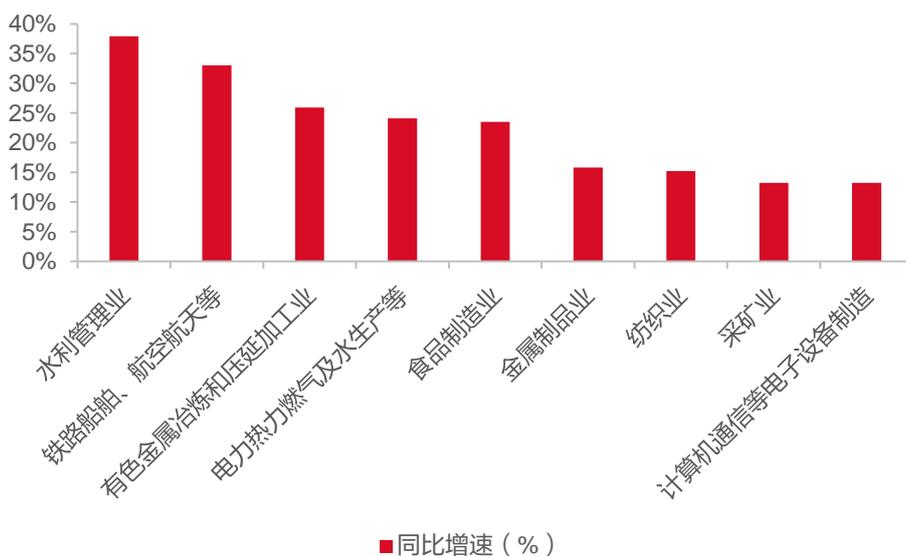
图3 申万机器人板块算术平均销售毛利率有所回落



资料来源：同花顺，东海证券研究所

水利管理、交运设备制造、食品制造等领域固定资产投资增长较快。从厂商的角度看，成长型企业在集中新扩产能的高峰期后，是会面临阶段性调整，特别在行业环境不确定时，对于资本开支更趋于谨慎。但今年还是有多个行业实现固定资产投资高增，如水利管理、铁路船舶及航空航天和其他运输设备制造业、电力热力燃气及水生产和供应业等，此类行业的投资节奏一定程度上受政策影响；此外，食品制造业、纺织业、计算机通信和其他电子设备制造业亦呈现出较强的固定资产投资意愿。从工业发展的长期角度看，设备自动化、智能化水平提升是趋势。设备更新政策引导企业提升关键工序数控化率，期待政策支持带动的需求落地。

图4 2024年1-10月固定资产投资（不含农户）同比增速（%）



资料来源：国家统计局，东海证券研究所

2. 国产自动化企业海外拓展情况

埃斯顿：借助多次收购，形成全球化布局。自2017年起，埃斯顿进行多次对外资企业的收购，整合先进技术、产能、营销网络，结合自身业务拓展，现已在全球布局有11个制造基地、75个服务网点，覆盖欧洲、美洲、东南亚等重点市场。从收入看，埃斯顿在实现对德国 Cloos 的并表后，海外实力明显提升，2024年上半年，埃斯顿海外收入为7.3亿元，同比增长11.7%，收入占比升至33.8%。Cloos为埃斯顿重要的境外资产，据2024年中报，德国 Cloos 总资产、净资产分别为19.4亿元、5.5亿元，上半年归母净利润为537万元。除收购成熟品牌外，随着自身产品性能提升，埃斯顿也积极进行自主品牌海外推广，已取得CE、UL等国际认证，并搭建国际化销售团队。公司已具备能力为海外建厂客户提供一体化方案及相关咨询服务，有望伴随中国制造业出海进程共同成长。

表1 埃斯顿实现国际化布局

区域	重要布局
亚洲	TRIO 印度子公司、Cloos 印度子公司、埃斯顿马来西亚子公司
欧洲	英国 TRIO 运动控制制造基地、德国 Cloos 焊接机器人制造基地、德国 M.A.i. 智能系统工程制造基地、埃斯顿意大利研发中心、Cloos 比利时子公司、Cloos 荷兰子公司、Cloos 奥地利子公司等
美洲	TRIO 美国子公司、Cloos 美国子公司、Cloos 墨西哥子公司、Cloos 巴西子公司

资料来源：埃斯顿公司公告，东海证券研究所

表2 埃斯顿近年重要的海外企业收购事件

时间	收购事项
2017年	埃斯顿子公司收购英国运动控制品牌 TRIO。TRIO 在 1987 年成立，其核心产品运动控制器可与埃斯顿原有的交流伺服产品形成互补，助力公司构建更加完整的运动控制解决方案。
2017年	埃斯顿子公司收购美国 BARRETT TECHNOLOGY 部分股权。该美国公司源于 MIT 人工智能试验室，主要研发微型伺服驱动器、人机协作机器人、医用康复机器人，收购时该公司产品已销售至 20 个国家。
2017年	埃斯顿子公司收购德国 M.A.i.部分股权。M.A.i.公司在 1999 年成立，深耕于自动化产线领域，客户分布于汽车零部件、半导体、航空部件、医疗器械等行业。此次收购有利于埃斯顿数字工厂业务的发展，加强欧洲布局。
2019-2020年	埃斯顿通过参股公司收购、资产重组，最终于 2020 年实现了对德国 Cloos 的并表。Cloos 公司从手工弧焊设备起家，历经百年积淀，自研有焊接设备、控制器、传感器等核心技术，发展为全球知名的焊接自动化解决方案企业。
2023年	埃斯顿子公司收购德国 M.A.i.公司剩余股权，实现 100%持股。

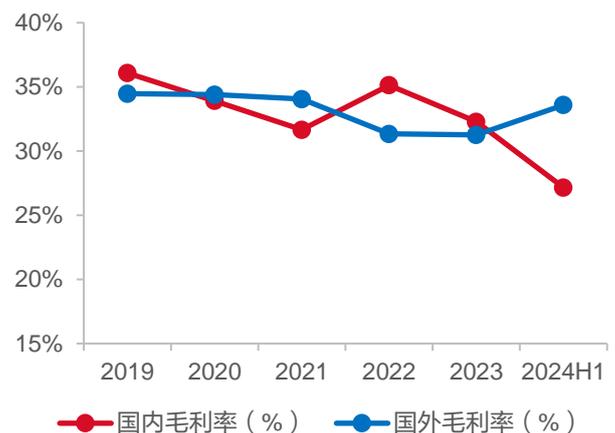
资料来源：埃斯顿公司公告，东海证券研究所

图5 埃斯顿收购德国 Cloos 后，海外业务进入新阶段



资料来源：同花顺，东海证券研究所

图6 2024H1 埃斯顿海外毛利率优于国内



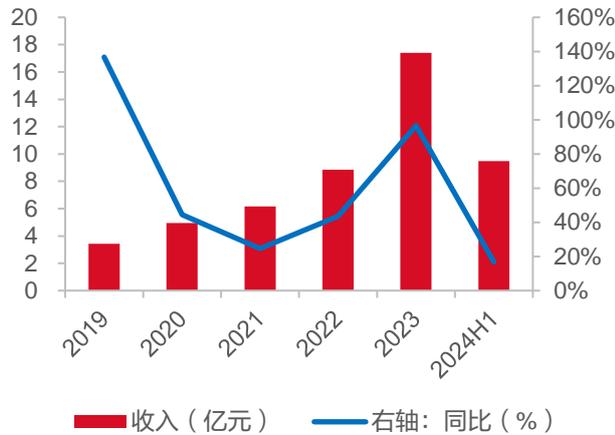
资料来源：同花顺，公司公告，东海证券研究所

汇川技术：寻找新的增长点，拓展海外市场。2019年-2023年，公司海外收入由3.4亿元增长至17.4亿元，成长动力强劲。从毛利率看，海外毛利率也高于国内，较好的盈利前景也驱动企业向外探索。2024年上半年，汇川技术海外总收入约9.5亿元，同比增长约17%，占其总营业收入约6%；海外收入中，新能源汽车零部件、智慧电梯业务收入各占40%。其中，电梯配套业务属于公司早期起家的传统业务，一方面随着供应跨国企业客户走向国际，同时自身也在进行电梯控制系统产品的推广。通用自动化业务今年上半年在海外收入中占比20%。在以欧洲为代表的高端市场，客户对产品性能、安全认证、品牌等较为看重，而在其他市场，通用自动化业务的拓展有赖于销售网络的进一步丰富。伴随着上游国产制造业客户（如OEM设备商、一带一路总包商等）的出海，公司的自动化业务拓展也有望迎来机遇。

从全球看，汇川技术已设立9家海外子公司及办事处、26家联保中心，致力于为客户提供本地化的备件支持与服务。在欧洲市场，虽然外资品牌的固有优势突出，但随着客户对性价比的诉求提升，国产品牌逐渐迎来突破机会。汇川技术布局德国研发中心、匈牙利工厂，以及时响应欧洲客户需求。同时，亚洲区域亦是重要的拓展方向，以印度为例，公司在2012年即进入该市场，目前工程师常驻覆盖10大重点工业城市，旗下默纳克品牌（主要为电梯

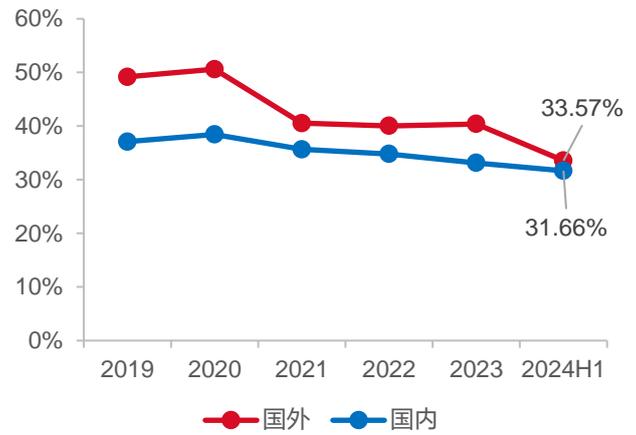
控制系统产品)在当地电梯市场市占第一,电液伺服市占亦居市场前列。展望长远的海外发展,公司也会关注海外收购的可能性,如在成熟品牌、渠道的基础上,进行自身产品的推广。

图7 汇川技术近年来海外收入持续增长



资料来源:同花顺,东海证券研究所

图8 汇川技术海外毛利率高于国内毛利率



资料来源:同花顺,公司公告,东海证券研究所

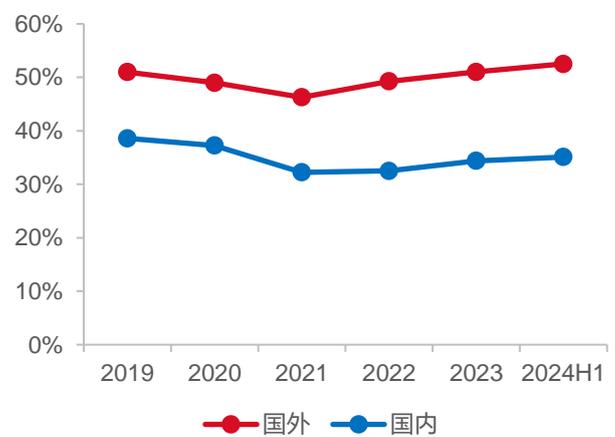
伟创电气:一带一路、亚非拉区域销售较好。公司 1-9 月总营业收入为 11.6 亿元,其中海外收入为 3.2 亿元,同比增长 38.6%。伟创电气设有印度子公司,设有独联体、波兰、意大利等多个海外办事处及服务网点。从产品看,公司外销以技术成熟的通用变频器为主,同时辅以专机、一体机等,过往需求以一带一路等地区为主。同时,公司持续探索区域扩充。例如,对于欧洲这类技术要求较高的市场,公司已有诸多产品获得 CE、STO 认证,通过海外参展积极推广,建立代理合作。

图9 伟创电气海外收入快速增长



资料来源:同花顺,东海证券研究所

图10 伟创电气海外毛利率高于国内毛利率



资料来源:同花顺,公司公告,东海证券研究所

3.行业动态

中国机床工具工业协会公布 2024 年前三季度行业经济运行情况

2024 年 1-9 月,机床工具全行业完成营业收入 7524 亿元,同比下降 6.6%,降幅较 1-6 月收窄 1.1 个百分点。其中,金属切削机床同比增长 3.9%,增幅较 1-6 月扩大 3.4 个百分点;金属成形机床同比增长 7.6%,增幅较 1-6 月扩大 4.6 个百分点;磨料磨具同比下降 18.0%,降幅较 1-6 月扩大 1.2 个百分点。盈利方面,2024 年 1-9 月,机床工具全行业实现利润总额 193 亿元,同比下降 78.8%,降幅较 1-6 月扩大 0.6 个百分点。

(信息来源:中国机床工具工业协会公众号)

南京化纤拟购买南京工艺 100%股份

南京化纤（600889.SH）近日发布公告，拟通过资产置换、发行股份及支付现金的方式购买南京工艺 100%股份，并向特定投资者发行股份募集配套资金。本次交易的目的之一，即置出原有业务并注入优质业务资产，实现上市公司业务转型升级。

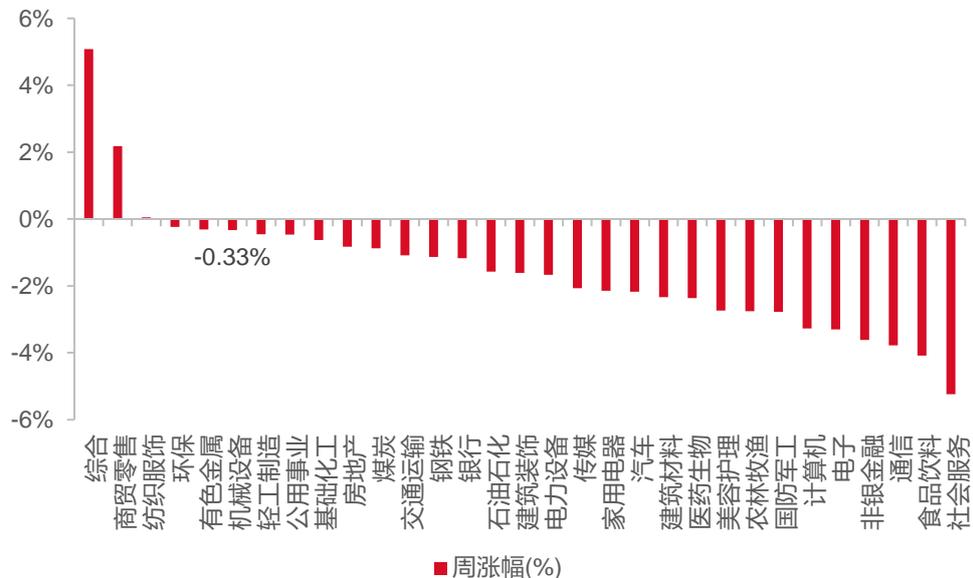
南京工艺主要从事以滚珠丝杠副、滚动导轨副等为代表的滚动功能部件的研发、生产和销售，是首批国务院国资委“科改示范企业”、行业唯一一家工信部制造业单项冠军示范企业、国家级高新技术企业。本次交易完成后，上市公司南京化纤将快速获得成熟的滚动功能部件产品线、客户群及技术人才，切入国内装备制造核心零部件行业。

（信息来源：公司公告）

4.行情回顾

本周沪深 300 指数跌幅为 2.60%，机械设备行业跌幅为 0.33%，机械设备板块跑赢沪深 300 指数 2.26 个百分点，在 31 个申万一级行业中排名第 6。子板块中，通用设备涨幅较好，上涨 0.71%；轨交设备跌幅较大。

图11 本周申万一级行业各板块涨跌幅（%）



资料来源：同花顺，东海证券研究所

5.风险提示

宏观景气度回暖弱于预期。机械设备制造业与宏观、市场整体景气度高度相关，若经济增长放缓，市场需求或受到影响。

核心技术突破进度不及预期。国内机械行业龙头处于冲刺中高端市场的关键期，国外厂商在细分领域具备技术优势，若国内核心技术突破进度不及预期，可能面临较大竞争压力。

政策落地进度不及预期。国家陆续出台关键技术领域“补短板”“国产替代”等扶持政策，具体政策细则仍待关注。若相关政策落地不及预期，对技术密集型企业可能产生冲击。

原材料价格波动风险。机械设备行业原材料成本占比较高，若上游原材料价格上涨，可能会向下游传导成本压力，国产厂商盈利能力可能会受到影响。

贸易政策变化及汇率波动。关税等贸易政策变化可能对出口造成影响。同时，汇率变化将影响产品的海外售价，亦会通过多种方式影响公司盈利。

一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内沪深 300 指数上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内沪深 300 指数波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内沪深 300 指数下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配	未来 6 个月内行业指数相对强于沪深 300 指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于沪深 300 指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对沪深 300 指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数达到或超过 15%

二、分析师声明:

本报告署名分析师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为证券分析师,具备专业胜任能力,保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑,采用合法合规的数据信息,审慎提出研究结论,独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论,不受任何第三方的授意或影响,其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来,均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在任何利益关系。

三、免责声明:

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料,但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断,并不代表东海证券股份有限公司,或任何其附属或联营公司的立场,本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致,敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下,本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易,并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下,本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议,任何形式的保证证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效,本公司亦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。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有,未经本公司书面授权,任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

四、资质声明:

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构,已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者,参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构,注意防范非法证券活动。

上海 东海证券研究所

地址:上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦
 网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)
 座机: (8621) 20333275
 手机: 18221959689
 传真: (8621) 50585608
 邮编: 200125

北京 东海证券研究所

地址:北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F
 网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)
 座机: (8610) 59707105
 手机: 18221959689
 传真: (8610) 59707100
 邮编: 100089