



行业研究 | 深度报告 | 机械

海外自动化跟踪之 2022Q3——通用及自动化 “晨曦”系列之二

报告要点

1、制造业资本开支周期自 2021Q2 以来增速减缓，从领先指标企业中长期贷款及同步指标日本机床对华销售额来看，Q4 制造业需求有望边际改善。

2、选取已经发布 2022Q3 财报的发那科、欧姆龙、纳博特斯克、ABB、安川等 9 家海外及中国台湾龙头企业进行跟踪，总体销售及订单表现呈现分化状态，而各龙头企业在中国地区的销售表现或受到上半年订单积压及疫情影响渐消的影响，销售增速环比改善明显。

分析师及联系人



赵智勇

SAC: S0490517110001



臧雄

SAC: S0490518070005



曹小敏

SAC: S0490521050001

机械

行业研究 | 深度报告

投资评级 看好 | 维持

海外自动化跟踪之 2022Q3——通用及自动化“晨曦”系列之二

国内宏观及自动化行业数据跟踪：疫情影响下需求承压，Q4 制造业需求有望边际改善

“20 条”进一步优化新冠肺炎疫情防控措施发布，对密接与次密接判定、风险区判定、核酸检测范围、入境管理等方面均有调整，建议关注通用设备、消费类设备。其中制造业资本开支周期自 2021Q2 以来增速减缓。企业中长期贷款是制造业资本开支的领先指标，日本机床对华销售订单是制造业资本开支的同步指标。10 月新增企业中长期贷款 4623 亿元，同比增长 111.1%；从移动 12 月平均来看，新增企业中长期贷款增速延续 6 月降幅收窄趋势，后续有望迎来边际改善。从日本对华机床出口订单的情况也可以看到，10 月订单增速同比增长 28.8%，同样反应 Q4 制造业需求有望边际改善。

海外龙头：Q3 中国地区收入增速环比改善，新签订单承压

发那科：2022Q3 公司在中国地区实现销售收入 573 亿日元，同比+26.2%；新签订单 533 亿日元，同比-6.8%。22Q1-3 公司在中国地区实现销售收入 1776 亿日元，同比-1.1%；新签订单总额为 1860 亿日元，同比-8.3%。销售方面，分业务来看，2022Q3 公司在中国地区机床业务实现销售收入 130 亿日元，同比+16%；FA 业务实现销售收入 184 亿日元，同比+19%；机器人业务实现销售收入 251 亿日元，同比+40%；服务类实现收入 8 亿日元，同比-11%。

欧姆龙：2022Q3 公司在中国地区 IAB 业务实现销售收入 414 亿日元，同比+48.3%；22Q1-3 公司在中国地区 IAB 业务合计实现销售收入约 959 亿日元，同比+16.8%。

纳博特斯克：2022Q3 在中国地区整体实现销售收入 150 亿日元，同比+31.6%；2022Q1-3 在中国地区整体实现销售收入 370 亿日元，同比-13.9%。

ABB：2022Q3 公司在中国地区新签订单 11.65 亿美元，同比-2%（所有增速均使用可比口径）；实现销售收入 13.00 亿美元，同比+14%。22Q1-3 在中国地区新签订单总额为 41.12 亿美元，同比+11%；实现销售收入 35.63 亿美元，同比-1%。销售方面，分业务来看，2022Q3 在中国地区电气产品事业部实现销售收入 5.23 亿美元，同比+6%；驱控实现销售收入 3.23 亿美元，同比+25%；过程自动化实现销售收入 1.89 亿美元，同比+18%；机器人及离散自动化实现销售收入 2.64 亿美元，同比+21%。

安川：2022Q3 公司在中国地区实现销售收入 420 亿日元，同比+32%；新签订单 374 亿日元，同比+12%，环比-14%，公司表示虽然中国地区电动车等下游行业景气度高企，但通用制造业投资欠佳，叠加销量下滑，原材料及物流分销成本飙升等因素影响，利润下滑。

哈默纳科：受疫情滞后影响，营收集中释放，2022Q3 公司在中国地区实现销售收入 11.72 亿日元，同比+60.8%；公司在中国地区新签订单总额为 4.87 亿日元，同比-77.0%。公司认为，此前交货期较长的订单交付已较为稳定，同时随着产能提升，交货期有望改善；虽然未来订单走势较难预测，但随着客户及经销商订单调整完成，未来有望触底反弹。

风险提示

- 1、2022Q4 制造业资本开支不及预期风险；
- 2、疫情反复、原材料价格上涨、供应链受限风险。

请阅读最后评级说明和重要声明

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《机械行业 2022 年三季报综述：边际改善显现，仍待需求确定性修复》2022-11-03
- 《当前时点如何看待制造业资本开支？——通用及自动化“晨曦”系列之一》2022-10-16
- 《钙钛矿：如何看待光伏电池技术新势力未来前景？》2022-09-15



更多研报请访问
长江研究小程序

目录

国内宏观及自动化行业数据跟踪：疫情影响下制造业恢复仍需巩固，Q4 需求有望边际改善	6
海外及中国台湾龙头：Q3 中国地区收入增速多数环比改善，新签订单承压	10
发那科（FANUC）	10
欧姆龙（Omron）	12
纳博特斯克（Nabtesco）	13
ABB	15
安川（YASKAWA）	17
哈默纳科（Harmonic）	18
日本精工（NSK）	19
上银（HIWIN）	20
亚德客（AirTAC）	21

图表目录

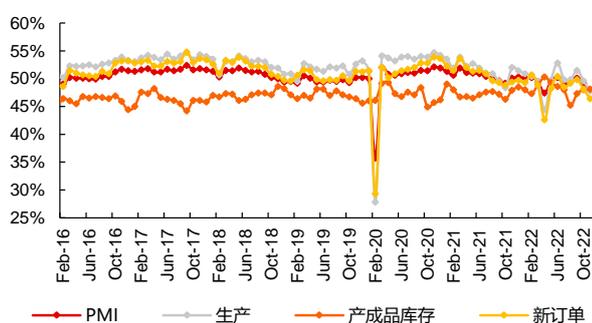
图 1：11 月 PMI 为 48.0%，低于临界点	6
图 2：1-10 月工业企业利润累计同比-3.0%	6
图 3：1-10 月制造业利润总额累计同比-13.4%	6
图 4：10 月企业中长期贷款同比+111.1%	7
图 5：2022 年初以来制造业固定资产投资累计增速回落后企稳	7
图 6：10 月企业中长期贷款移动平均 12 个月同比已转正	7
图 7：10 月工业机器人产量同比+14.4%	8
图 8：2022Q3 日本工业机器人对华出口同比-1.16%	8
图 9：10 月国内金属切削机床产量同比-8.5%	8
图 10：10 月日本金切机床对华销售订单净额同比+28.8%	8
图 11：2022Q3 国内低压变频器销售额同比+5.6%	9
图 12：2022Q3 国内交流伺服销售额同比-6.0%	9
图 13：2022Q3 国内大中型 PLC 销售额同比+5.1%	10
图 14：2022Q3 国内小型 PLC 销售额同比+6.1%	10
图 15：发那科 2022Q3 机床业务增速回升明显	11
图 16：2022Q3 发那科在中国地区营收增速年内首次转正	11
图 17：发那科 2022Q3 新接订单增速环比小幅回升	11
图 18：2022Q3 发那科在中国地区订单同比-6.8%	11
图 19：公司预期 FY2022 年毛利率同比基本持平	12
图 20：2022Q3 欧姆龙 IAB 业务营收同比+30.6%	13
图 21：2022Q3 纳博零部件销售同比+17.7%	14
图 22：2022Q3 纳博在中国地区销售额同比+31.6%	14
图 23：2022Q3 纳博零部件订单额同比+34.9%	14
图 24：2022Q3 纳博零部件在手订单同比+28.3%	14
图 25：2022Q3 纳博精密减速器订单同比+49%（注：合并口径）	15

图 26: 2022Q3 ABB 各项业务实现扩张	15
图 27: 2022Q3 ABB 各地区订单水平表现较好	16
图 28: 2022Q3 ABB 在中国地区订单同比-2%	16
图 29: 2022Q3 ABB 电气产品订单同比增长 20%	16
图 30: 2022Q3 ABB 过程自动化产品订单同比增长 3%	16
图 31: 2022Q3 ABB 驱控产品订单同比增长 24%	17
图 32: 2022Q3 ABB 机器人及离散自动化订单同比增长 7%	17
图 33: 2022Q3 安川营收增速环比大幅提升 (单位: 十亿日元)	17
图 34: 2022Q3 安川在中国地区营收同比+32%	18
图 35: 2022Q3 在中国地区驱控业务、机器人本体业务环比改善明显	18
图 36: Harmonic 2022Q3 各细分业务营收增速较快 (单位: 百万日元)	19
图 37: Harmonic 2022Q3 在中国地区销售同比+60.8% (单位: 百万日元)	19
图 38: Harmonic 2022Q3 各业务订单增速均欠佳 (单位: 百万日元)	19
图 39: Harmonic 2022Q3 在中国地区订单同比-77% (单位: 百万日元)	19
图 40: 2022Q3 NSK 工业机械业务收入占比约 41.5%	20
图 41: 2022Q3 NSK 工业机械业务营收同比增长 18.8%	20
图 42: 7-9 月上银收入增速回落明显	21
图 43: 亚德客 7-9 月营收同比-8.8%	21
表 1: 按下游行业分工控行业销售额增速情况	8
表 2: 2022Q3 欧姆龙 IAB 业务营收除美洲地区外均同比下滑	13
表 3: 2022Q3 安川分业务和分区域新签订单增长情况	18

国内宏观及自动化行业数据跟踪：疫情影响下制造业恢复仍需巩固，Q4 需求有望边际改善

宏观层面关注制造业 PMI 和制造业盈利能力。2022 年 11 月，PMI 为 48.0%；根据国家统计局，11 月受国内疫情点多面广频发，国际环境更趋复杂严峻等多重因素影响，中国采购经理指数环比回落 1.2pct。细分看，11 月生产 PMI 为 47.8%，环比下降 1.8pct；产成品库存 PMI 为 48.1%，环比上升 0.1pct；新订单 PMI 为 46.4%，环比下降 1.7pct；均位于临界点以下。在盈利能力方面，2022 年 1-10 月制造业利润总额同比-13.4%，1-10 月工业企业利润累计同比-3.0%（10 月单月同比-10.8%），制造业盈利能力有所下降。

图 1：11 月 PMI 为 48.0%，低于临界点



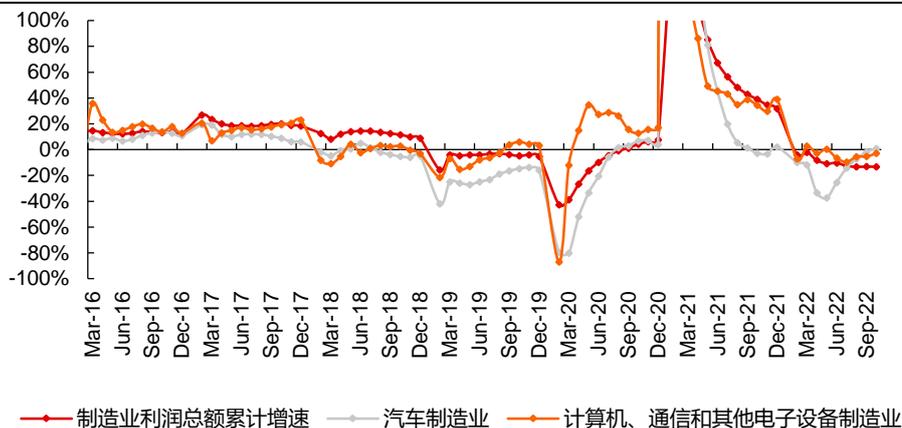
资料来源：国家统计局，长江证券研究所

图 2：1-10 月工业企业利润累计同比-3.0%



资料来源：国家统计局，长江证券研究所

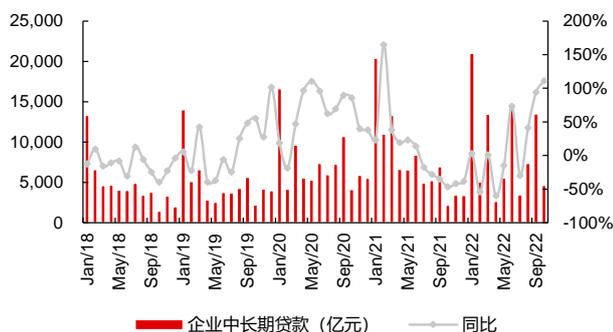
图 3：1-10 月制造业利润总额累计同比-13.4%



资料来源：国家统计局，长江证券研究所

10 月企业中长期贷款同比+111.1%，Q4 制造业需求有望边际改善。10 月企业中长期贷款为 4,623 亿元，同比+111.1%；1-10 月企业中长期贷款累计达 91,123 亿元，同比+6.6%，在宽信用、稳增长背景下，全年制造业资本开支迎来修复。2022 年初以来，制造业固定资产投资累计增速有所回落，但逐渐呈企稳态势，1-10 月制造业固定资产投资累计增速为 9.7%，其中 3C 行业固定资产投资累计增速为 20.8%，汽车制造业固定资产投资累计增速为 12.8%。从移动 12 月平均来看，新增企业中长期贷款增速于 6 月开始回升，10 月增速已转正至 1.1%，Q4 需求有望迎来边际改善。

图 4：10 月企业中长期贷款同比+111.1%



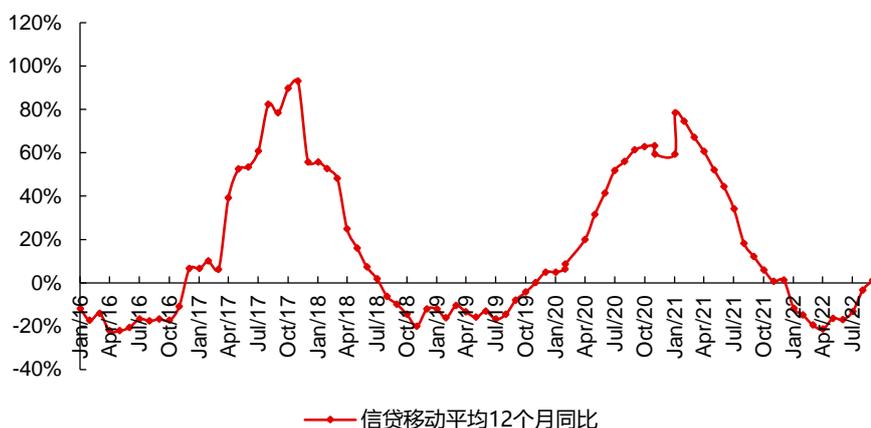
资料来源：中国人民银行，长江证券研究所

图 5：2022 年初以来制造业固定资产投资累计增速回落后企稳



资料来源：国家统计局，长江证券研究所

图 6：10 月企业中长期贷款移动平均 12 个月同比已转正

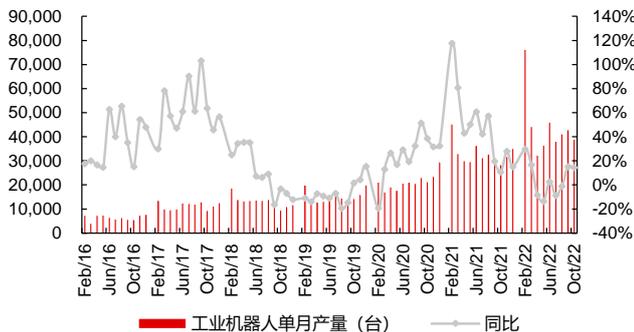


资料来源：中国人民银行，长江证券研究所

行业数据方面，工业机器人产量转增，金切机床、工控行业市场边际改善

工业机器人：10 月工业机器人产量为 39030 台/套，同比+14.4%；1-10 月工业机器人产量为 362568 台/套，同比-3.2%（1-9 月同比-7.1%）。此外，受高基数、供应链及物流影响，日本工业机器人对华出口额有所下滑，22Q3 日本工业机器人对华出口 776.3 亿日元，同比减少 1.16%，但降幅收窄（22Q1 同比-20.81%、22Q2 同比-5.46%）。整体来看，国内工业机器人需求呈边际改善态势。

图 7：10 月工业机器人产量同比+14.4%



资料来源：国家统计局，长江证券研究所

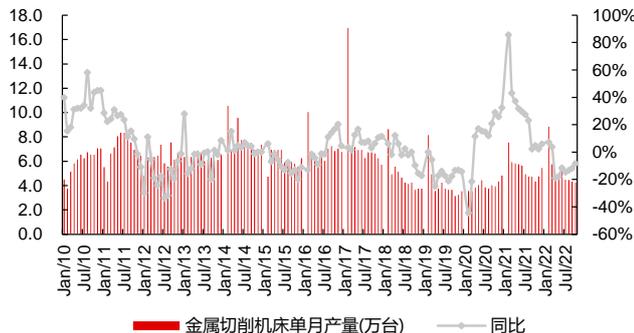
图 8：2022Q3 日本工业机器人对华出口同比-1.16%



资料来源：日本行业协会，长江证券研究所

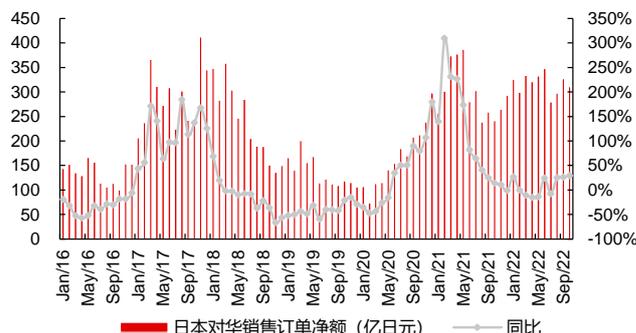
金切机床：10 月国内金属切削机床产量为 4.3 万台，同比-8.5%（8 月同比-13.5%、9 月同比-12.0%），降幅延续收窄趋势；1-10 月国内金属切削机床产量为 47.1 万台，同比-12.5%。另据日本机床协会统计，10 月日本金切机床对华销售订单净额为 311.14 亿日元，同比+28.8%；1-10 月日本金切机床对华销售订单净额累计 3177.96 亿日元，同比+5.2%（1-8 月同比+0.7%、1-9 月同比+3.1%），延续增速修复趋势。整体来看，国内金切机床行业景气度表现欠佳，但增速有所回升，Q4 需求有望边际改善。

图 9：10 月国内金属切削机床产量同比-8.5%



资料来源：国家统计局，长江证券研究所

图 10：10 月日本金切机床对华销售订单净额同比+28.8%



资料来源：日本机床工业协会，长江证券研究所

工控产品：按行业分，22Q3 工控行业销售额增速为+2.4%；其中，OEM 市场增速为-6.0%，项目型市场增速为+7.8%。按产品分，22Q3 低压变频器/交流伺服/大中型 PLC/小型 PLC 销售额 85.64/52.94/20.23/22.66 亿元，同比+5.6%/-6.0%/+5.1%/+6.1%，主要工控产品销售额均处于增速由负转正或降幅收窄的状态。

表 1：按下游行业分工控行业销售额增速情况

项目	2021Q3	2021Q4	2022Q1	2022Q2	2022Q3
OEM 市场合计	21.2%	11.5%	4.5%	-10.2%	-6.0%
机床	17.8%	4.5%	-8.0%	-16.0%	-14.0%
半导体	39.4%	22.0%	17.0%	-11.4%	-8.0%
电池	42.0%	25.0%	20.0%	25.0%	23.0%
纺织	1.4%	15.0%	16.0%	-9.0%	-7.0%
包装	14.1%	5.5%	10.0%	-16.0%	1.0%
工业机器人	12.0%	-2.0%	-3.0%	6.0%	2.0%

电梯	23.0%	5.0%	8.0%	-5.0%	-3.0%
物流	35.4%	11.0%	15.0%	-26.0%	-10.0%
暖通空调	38.1%	20.0%	16.0%	-7.0%	-5.1%
起重	14.4%	6.0%	-3.0%	-8.0%	-6.0%
食品饮料	11.0%	0.0%	8.2%	-19.8%	-18.0%
橡胶	7.1%	15.0%	22.0%	-13.0%	-5.1%
塑料	8.1%	0.0%	5.1%	-21.3%	-10.1%
纸巾	8.3%	-15.0%	-8.2%	-8.8%	-7.2%
建材	-15.0%	-12.1%	-10.0%	-25.0%	1.9%
工程机械	11.9%	7.0%	3.0%	-7.0%	-5.9%
印刷	-23.0%	-19.0%	-40.0%	-40.0%	10.0%
制药	7.1%	8.0%	8.2%	-8.2%	4.8%
造纸	5.1%	6.8%	12.9%	-6.9%	-6.0%
烟草	6.7%	40.0%	-32.7%	-14.3%	-12.5%
其他	45.5%	27.9%	4.1%	-0.5%	-7.9%
项目型市场合计	1.5%	3.4%	9.8%	1.2%	7.8%
化工	2.8%	5.0%	11.6%	10.1%	19.0%
石化	-8.0%	-4.0%	10.0%	4.0%	9.0%
电力	2.0%	6.0%	15.3%	-11.0%	2.0%
市政及公共设施	-1.6%	8.0%	9.5%	9.4%	5.0%
冶金	41.0%	25.0%	9.0%	-7.0%	2.0%
汽车	-10.0%	4.0%	9.1%	4.0%	13.0%
采矿	2.0%	6.0%	20.3%	21.0%	12.0%
造纸	6.0%	7.0%	14.1%	-3.0%	4.9%
其他	-3.9%	-3.9%	5.5%	-6.8%	4.0%
工控行业合计	8.3%	6.5%	7.6%	-3.8%	2.4%

资料来源：MIR，长江证券研究所

图 11：2022Q3 国内低压变频器销售额同比+5.6%



资料来源：MIR，长江证券研究所

图 12：2022Q3 国内交流伺服销售额同比-6.0%



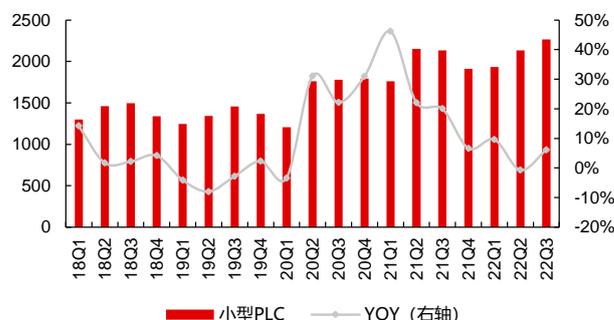
资料来源：MIR，长江证券研究所

图 13: 2022Q3 国内大中型 PLC 销售额同比+5.1%



资料来源: MIR, 长江证券研究所

图 14: 2022Q3 国内小型 PLC 销售额同比+6.1%



资料来源: MIR, 长江证券研究所

整体来看, 2022Q3 国内自动化市场受疫情等因素影响, 行业景气度仍欠佳, 但已出现边际改善的趋势。考虑以往行业周期波动规律, 预计 Q4 制造业需求有望边际改善, 但细分行业或有分化。

海外及中国台湾龙头: Q3 中国地区收入增速多数环比改善, 新签订单承压

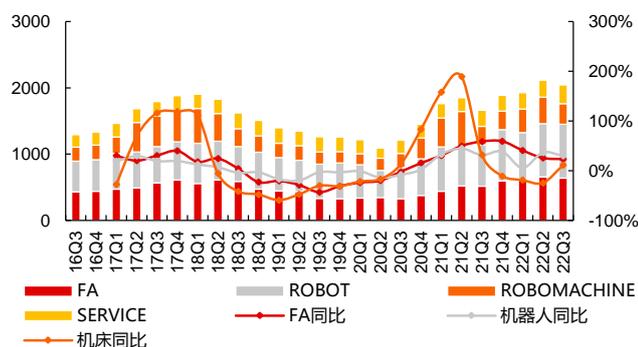
海外及中国台湾企业季报陆续披露, 我们选取已经发布 2022Q3 财报的 9 家企业进行跟踪, 涵盖重要龙头企业, 具有一定代表性。

发那科 (FANUC)

发那科是机器人四大家族之一, 其主营业务分为 FA (工厂自动化, 包含 CNC 装置)、机器人、数控机床及服务。根据季度财报, 2022Q3 发那科实现营收 2046 亿日元, 同比+23.1%, 同比增速提升, 并维持单季度营收超 2000 亿日元的高位; 实现净利润 421 亿日元, 同比+9.7%。当前包括汽车在内的制造业资本开支均表现较好, 然而由于 1) 半导体及其他组件短缺对生产活动造成了不利影响; 2) 通货膨胀加速; 3) 汇率波动幅度较大, 前景仍不明朗。

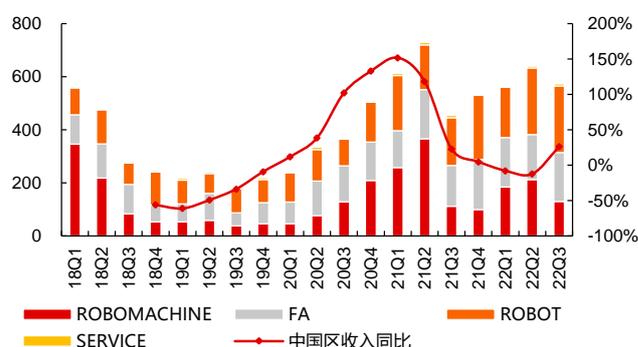
从细分业务季度营收看, 2022Q3 发那科业务整体表现较好: 1) FA: 2022Q3 实现营收 639 亿日元, 同比+23.4%, 机床数控系统销量在欧洲、美洲、亚洲其他地区、日本等地区的需求保持强劲, 在中国地区的销售由于疫情防控政策受到一定影响。2) 机器人: 2022Q3 实现营收 812 亿日元, 同比+30.1%, 中国机器人销量依然强劲, 下游主要为电动汽车及 IT 相关行业; 美国的通用行业及汽车行业、欧洲通用行业需求同样表现出色。3) 机床: 2022Q3 实现营收 309 亿日元, 同比+11.2%。在对华销售方面, 2022Q3 公司对华销售 573 亿日元, 同比+26.21%, 年内增速首次转正。除机器人业务以外, 2022Q3 对华各细分业务增速均表现较好, 机床业务、机器人、FA 业务营收分别同比+16.1%、+40.2%、+19.5%。

图 15: 发那科 2022Q3 机床业务增速回升明显



资料来源：发那科公司官网，长江证券研究所（单位：亿日元）

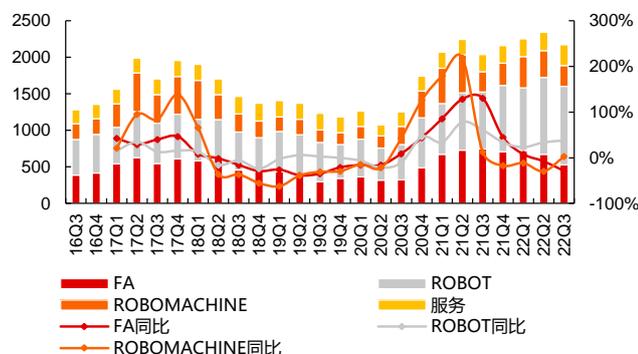
图 16: 2022Q3 发那科在中国地区营收增速年内首次转正



资料来源：发那科公司官网，长江证券研究所（单位：亿日元）

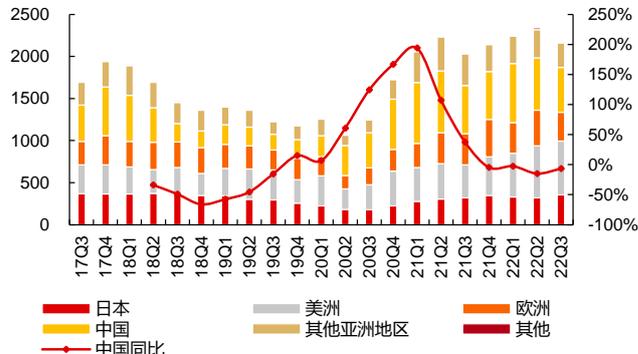
从订单看，2022Q3 发那科新签订单 2170 亿日元，同比增长 6.5%，增速环比小幅回升。分业务看，机器人（+38.0%）订单增速环比提升 4.2pct，机床业务（+2.9%）订单增速年内首次转正，FA 业务（-29.0%）新签订单同比降幅扩大。分地区看，中国地区 2022Q3 新签订单 533 亿日元，同比-6.8%，主要系 FA 业务及机床业务订单同比下降。欧洲（-7.0%）、日本（+10.9%）、美洲（+63.2%）等地区订单表现分化。公司认为，机器人需求依然强劲，但由于中国经济的不确定性，FA 与机床的需求短期内或有所放缓，因此公司小幅下调 FY2022 预期。公司预计 FY2022 实现营收 8057 亿日元，同比+9.9%，较上次预测下滑 2.4pct；实现净利润 1595 亿日元，同比+2.7%，较上次预测下滑 4.4pct。

图 17: 发那科 2022Q3 新接订单增速环比小幅回升



资料来源：发那科公司官网，长江证券研究所

图 18: 2022Q3 发那科在中国地区订单同比-6.8%



资料来源：发那科公司官网，长江证券研究所

欧姆龙 (Omron)

欧姆龙是全球知名的自动化控制及电子设备制造厂商，业务涉及工业自动化控制系统、电子元器件、汽车电子、社会系统以及健康医疗设备等广泛领域。2022Q2 由于受到上海疫情防控影响，工业自动化业务表现欠佳；而因为生产逐步恢复、供应链修复，公司逐步交付此前积压的大量订单，2022Q3 业绩表现较好。2022Q3 欧姆龙实现营收 2200 亿日元，同比提升 21.5%；实现经营利润 297 亿日元，同比提升 49.2%。公司盈利能力环比提升明显，同比基本持平，2022Q3 公司毛利率达 45.9%，同比基本持平；经营利润率达 13.5%，同比+2.5pct。公司预期随着疫情影响消退、上海工厂复工、原材料价格有所回落，FY2022 (2022.04-2023.03, 下同) 毛利率、净利率同比基本持平，全年有望实现营收与净利润的双增。

图 19：公司预期 FY2022 年毛利率同比基本持平

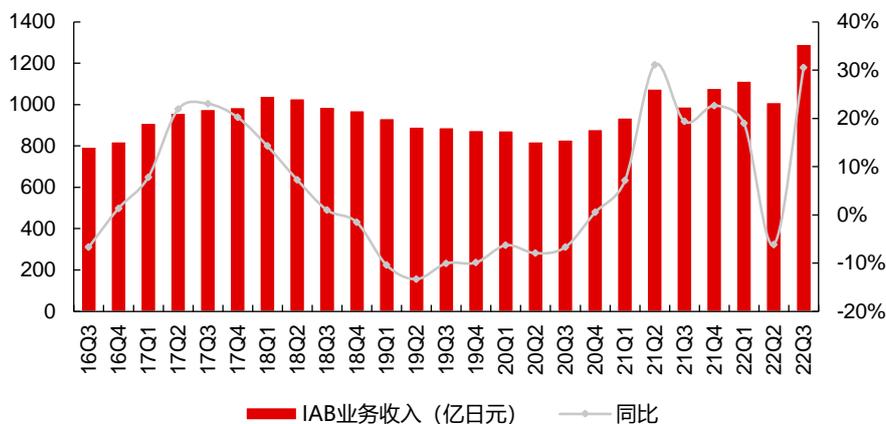


资料来源：Omron 公司官网，长江证券研究所

欧姆龙业务面相对较广，其机器人及自动化业务主要包含在 IAB 业务分类中。2022Q3 制造业资本投资需求在全球范围内或环比有所放缓，但半导体生产设备、电动车 (EV) 和可充电电池需求依然表现较好。受 4-5 月上海疫情影响，欧姆龙主厂开工率下降，导致 2022Q2 产品供应明显减少。随着 6 月初上海逐步解封，主厂生产恢复正常，IAB 业务销售额快速回升，实现同比大幅增长。

2022Q3 IAB 业务实现营收 1291.6 亿日元，同比提升 30.6%。分地区看，IAB 营收增速回升明显，美洲地区增速表现亮眼：美洲 (+64%) 需求较为旺盛，大中华区 (+48%)、东南亚 (包括韩国，+37%)、日本 (+14%) 表现欠佳。

图 20: 2022Q3 欧姆龙 IAB 业务营收同比+30.6%



资料来源: Omron 公司官网, 长江证券研究所

表 2: 2022Q3 欧姆龙 IAB 业务营收除美洲地区外均同比下滑

营收同比	2020Q1	2020Q2	2020Q3	2020Q4	2021Q1	2021Q2	2021Q3	2021Q4	2022Q1	2022Q2	2022Q3
日本	-2%	-10%	-15%	-12%	-2%	19%	18%	18%	12%	-6%	14%
美洲	1%	-15%	-18%	-13%	-15%	33%	25%	35%	60%	31%	64%
欧洲	-8%	-28%	-8%	-3%	4%	62%	21%	19%	4%	-7%	13%
大中华区 (Greater China)	-15%	15%	14%	39%	50%	41%	38%	27%	26%	-16%	48%
东南亚 (包括韩国)	-11%	-7%	-3%	-3%	4%	34%	8%	16%	25%	-6%	37%
总收入	-6%	-8%	-7%	1%	7%	35%	24%	23%	19%	-6%	31%

资料来源: Omron 公司官网, 长江证券研究所 (注: 以日元计算)

公司认为, 未来经济环境或面临通胀、地缘政治危机、疫情、供应链压力等诸多不确定因素, 但公司经营仍将具有一定弹性。公司对未来营收和业绩的增长保持信心, 公司上调了年初制定的经营目标, 预计公司 FY2022 财年实现营收 8800 亿日元, 同比增长 15.3%, 盈利水平受当前宏观环境影响, 经营利润率预计将小幅降至 10.8%。其中, IAB 业务的营业收入及盈利增速均有望超过公司整体业务表现。公司预计 IAB 业务在 FY2022 财年将实现营收 5030 亿日元, 同比+84.9%; 维持收入增长的同时, 盈利能力或进一步提升, 经营利润率有望达到 18.5%, 同比提升 0.3pct。

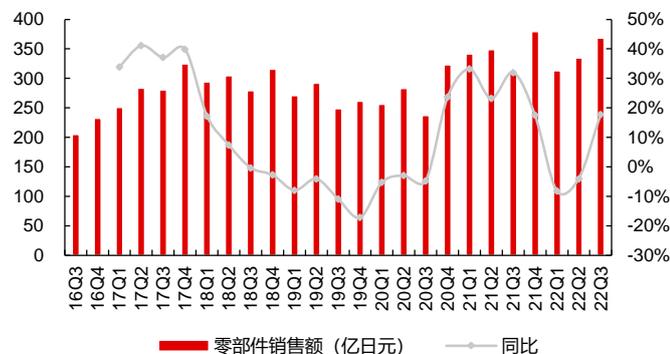
纳博特斯克 (Nabtesco)

纳博特斯克是世界上最大的精密摆线针轮减速器制造商。其业务分为零部件 (Component Solutions)、交通运输方案 (Transport Solutions)、通道解决方案 (Accessibility Solutions)、制造解决方案 (Manufacturing Solutions)。其中零部件业务主要包括 RV 减速器。

2022Q3 公司零部件业务实现营收约 368 亿日元, 同比提升 17.7%。其中, 精密减速器实现收入约 235 亿日元, 同比增长 25.7%。2022Q3 在中国地区整体实现销售收入 150

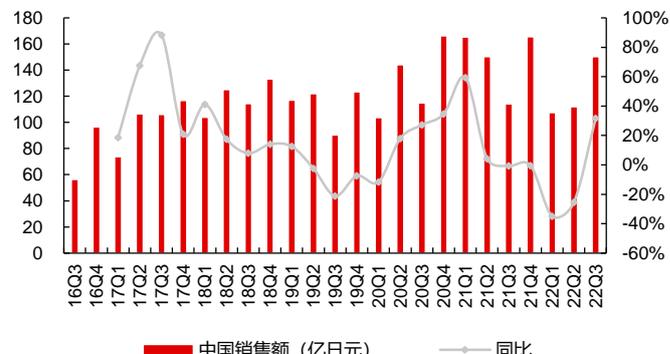
亿日元，同比提升 31.6%，主要系 1) 疫情影响下，上海地区工厂停工；2) 中国液压设备需求显著下降所致。

图 21: 2022Q3 纳博零部件销售同比+17.7%



资料来源：纳博公司公告，长江证券研究所

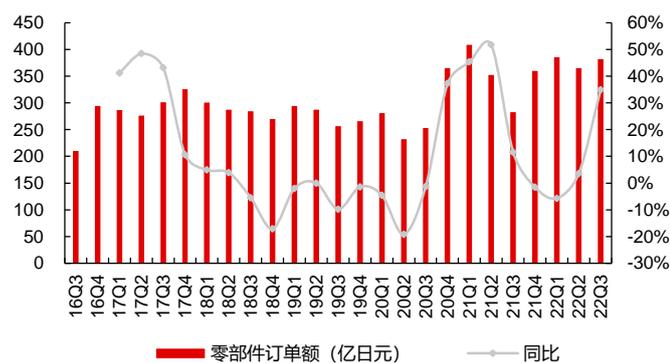
图 22: 2022Q3 纳博在中国地区销售额同比+31.6%



资料来源：纳博公司公告，长江证券研究所

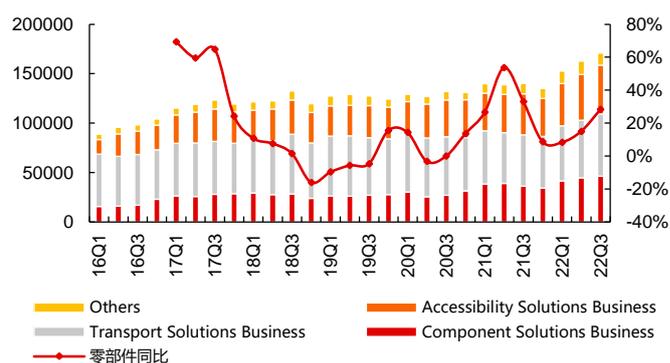
订单方面，零部件业务 2022Q3 新签 383 亿日元，同比增长 34.9%。零部件 2022Q3 在手订单额约 464 亿日元，较去年同期增长 28.3%，表现较好。

图 23: 2022Q3 纳博零部件订单额同比+34.9%



资料来源：纳博公司公告，长江证券研究所

图 24: 2022Q3 纳博零部件在手订单同比+28.3%

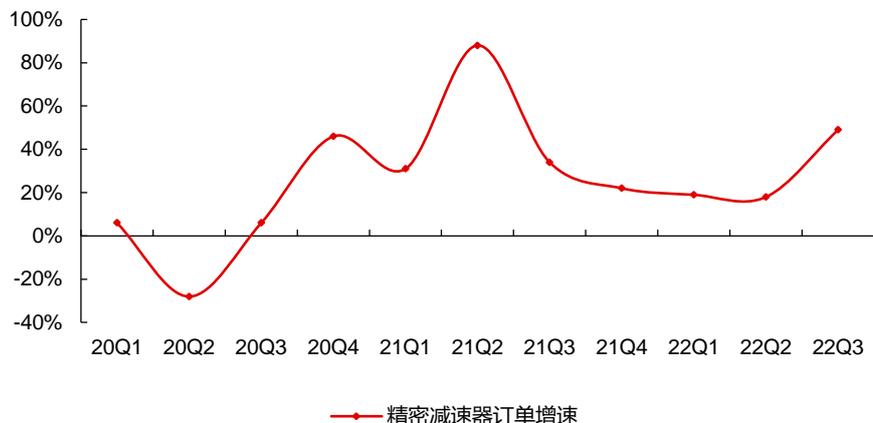


资料来源：纳博公司公告，长江证券研究所（单位：百万日元）

进一步拆分，合并口径下 2022Q3 纳博精密减速器订单同比增长 49%，需求强劲。纳博精密减速器在全球工业机器人领域的市占率约为 60%，其订单水平一定程度上反映了下游机器人市场的景气程度。

公司认为，尽管精密减速器的需求旺盛且日元贬值带来积极影响，但由于中国地区液压设备需求大幅下滑，叠加原材料价格及物流成本维持高位、利润水平承压，公司下调了全年零部件销售额预期。公司预计 2022 年全年零部件销售额将达到 1430 亿日元，同比+3.5%左右；其中精密减速器/液压设备销售额为 930/500 亿日元，同比+20%/-17%左右。

图 25: 2022Q3 纳博精密减速器订单同比+49% (注: 合并口径)



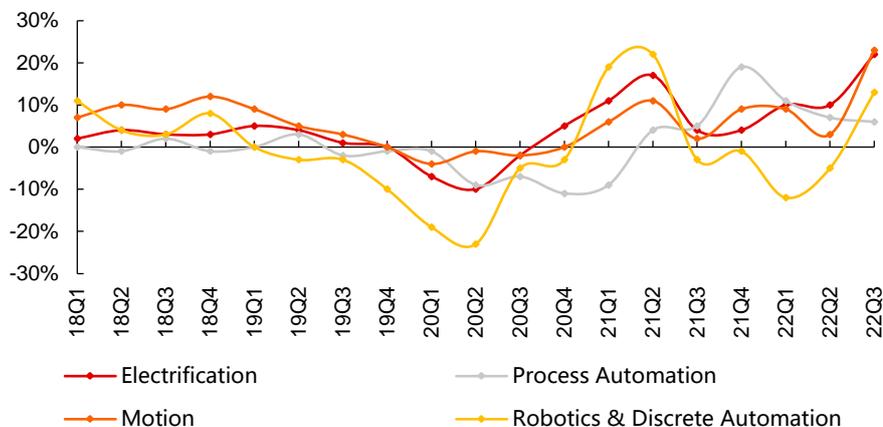
资料来源: 纳博公司公告, 长江证券研究所

ABB

ABB 同为机器人四大家族之一。由于各项业务均有所改善、供应链限制放松、中国疫情影响渐消, 2022Q3 市场需求维持向好态势, 同比增速表现较好。公司新签订单实现 81.9 亿美元, 同比增长 16% (可比口径, 下同), 实现营收 74.1 亿美元, 同比增长 18%, 机械制造、食品饮料以及通用制造需求均表现较好, 新能源汽车行业同样需求强劲。公司的毛利率小幅提升 0.9pct, 所有业务均有所增长, 机器人及离散自动化略有下降。公司 2022Q3 息税摊销前利润同比提升 27%, 经营 EBITA 利润率同比扩张 1.5pct, 增至 16%。

目前 ABB 业务主要分为 4 大板块: 电气化产品 (Electrification Product)、过程自动化 (Process Automation)、驱控 (Motion) 和机器人及离散自动化 (Robotics & Discrete Automation)。收入方面, 2022Q3 电气产品事业部 (+22%)、驱控 (+23%)、过程自动化 (+6%)、机器人及离散自动化 (13%) 均实现业务扩张, 营收实现同比提升。2022Q3 公司在中国地区电气产品事业部实现销售收入 5.23 亿美元, 同比+6%; 驱控实现销售收入 3.23 亿美元, 同比+25%; 过程自动化实现销售收入 1.89 亿美元, 同比+18%; 机器人及离散自动化实现销售收入 2.64 亿美元, 同比+21%。

图 26: 2022Q3 ABB 各项业务实现扩张



资料来源: ABB 公司官网, 长江证券研究所 (注: 可比口径)

订单方面，2022Q3，ABB 订单同比增长 16%，下游需求较为旺盛。三大销售区域订单均实现增长，但亚澳非地区增速有所回落：欧洲（+20%）、美洲（+25%）、亚澳非地区（+4%，印度增速高达 44%）。公司在中国地区订单同比-2%，其中电气产品事业部同比-4%；驱控同比+11%；过程自动化同比-11%；机器人及离散自动化同比-4%。

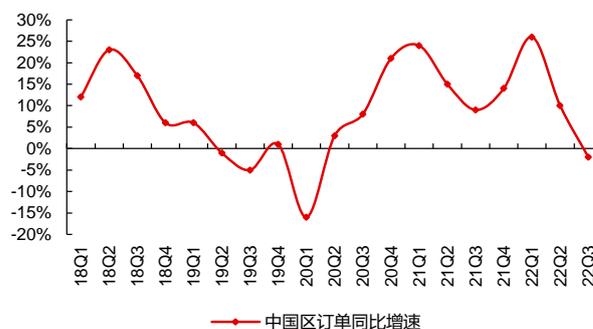
图 27：2022Q3 ABB 各地区订单水平表现较好

Strong demand in the Americas and Europe
Q3 2022 regional, country orders



资料来源：ABB 公司官网，长江证券研究所（注：可比口径）

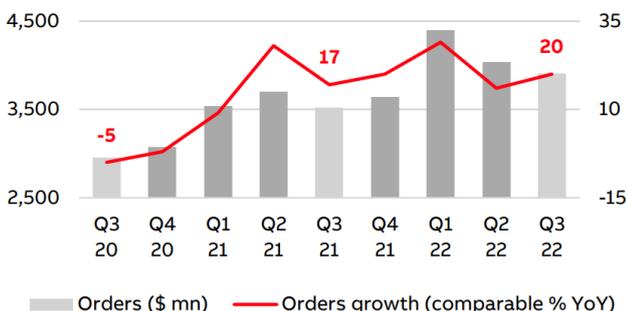
图 28：2022Q3 ABB 在中国地区订单同比-2%



资料来源：ABB 公司官网，长江证券研究所（注：可比口径）

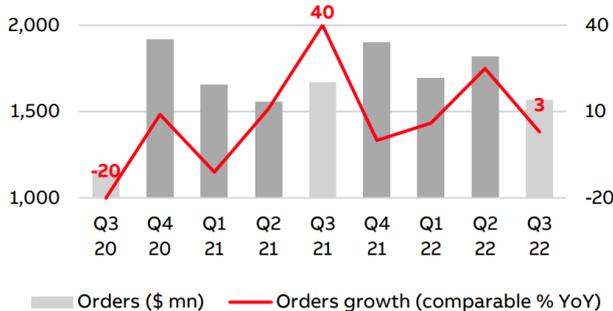
订单细分业务看，1) 电气化产品 2022Q3 订单同比增长 20%，除中国外，各地区需求均表现强劲，欧洲受到汇率变化影响，增速表现承压。美国、欧洲订单增速分别为 34%、10%（可比口径），Q3 末在手订单达 68 亿美元，同比增长 41%，达到历史高点。2) 过程自动化订单同比增长 3%；3) 驱控订单同比增长 24%。旺盛需求抵消了汇率变化及道奇部门贡献不足带来的不利影响；此外，欧洲铁路网络及可持续交通相关的约 1.7 亿美元大额订单对新签订单量同样起到驱动作用，新签订单量高达 19.66 亿美金；4) 机器人及离散自动化订单同比+7%，供应链限制放松对于交货起到一定促进作用；与去年相比，机器制造商领域的订单发展十分强劲、电子产品同样有所改善，两者抵消了汽车及通用行业的下滑，同时贡献了订单增量。截至 2022Q3，机器人及离散自动化在手订单量为 26.6 亿美元，充足的手订单将持续推动机器人及离散自动化业务的发展。

图 29：2022Q3 ABB 电气产品订单同比增长 20%



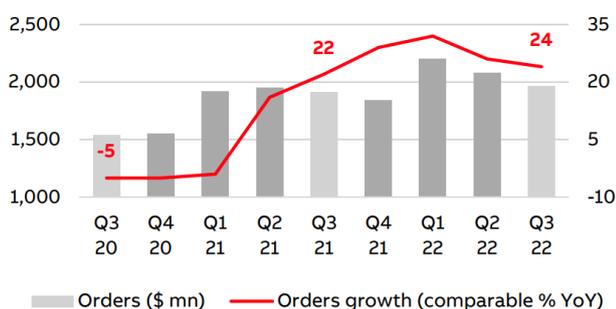
资料来源：ABB 公司官网，长江证券研究所（注：可比口径）

图 30：2022Q3 ABB 过程自动化产品订单同比增长 3%



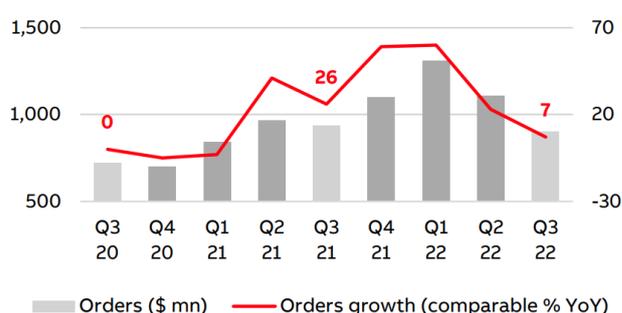
资料来源：ABB 公司官网，长江证券研究所（注：可比口径）

图 31: 2022Q3 ABB 驱控产品订单同比增长 24%



资料来源: ABB 公司官网, 长江证券研究所 (注: 可比口径)

图 32: 2022Q3 ABB 机器人及离散自动化订单同比增长 7%



资料来源: ABB 公司官网, 长江证券研究所 (注: 可比口径)

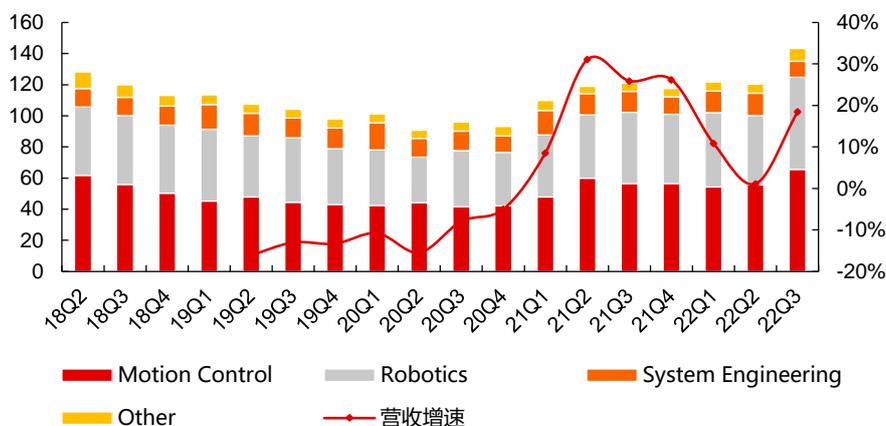
公司基于对当前市场运行的判断, 预计下游需求及在手订单会对公司业绩提供强有力的支持, 展望 2022 年全年, 销售额有望实现两位数增长; 同时公司表示, 通过运营效率的提高, 有望将全年利润率稳步提升至 15% 的目标。

安川 (YASKAWA)

安川是工业机器人四大家族之一。受益于需求持续增长、电动车与锂电池投资持续、中国疫情影响渐消、成本转嫁及日元贬值等因素, 2022Q3 (2022.6-2022.8, 下同) 公司实现营收 1432 亿日元, 同比+18.45%, 环比大幅提升。

细分业务看, 驱控 (+16.2%) 业务主要包括交流伺服、控制器及交流驱动设备, 在交流伺服和控制器业务方面, 日本、美国等国家对于半导体和电子元件的交流伺服系统的需求仍然维持高位。在中国, 电动汽车等市场需求强劲, 但由于疫情影响及通用行业投资有所下滑, 整体表现受到拖累。机器人本体 (+29.1%) 业务增长主要受益 1) 半导体及电子元器件市场需求的增长带动了半导体机器人的强劲销售成绩; 2) 通用行业进行了自动化生产的投资, 通过使用协作机器人及其他设施进行提效降本。系统工程业务 (-23.3%) 核心产品包括大型风力发电机及转换器、光伏逆变器等, 日本的供水和污水系统以及亚洲的港口起重机的电力系统收入低迷, 导致收入下降。

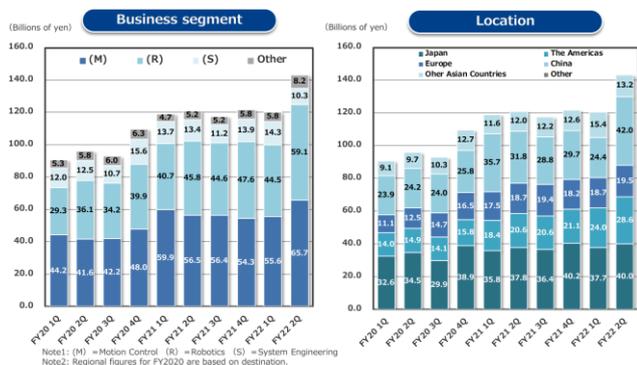
图 33: 2022Q3 安川营收增速环比大幅提升 (单位: 十亿日元)



资料来源: 安川公司官网, 长江证券研究所 (注: 2022Q3 为 2022 年 6 月至 2022 年 8 月, 其余季度以此类推, 19Q2 开始安川对业务板块重新划分)

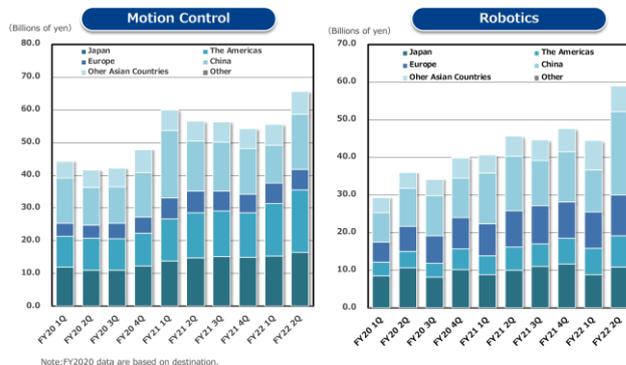
2022Q3 公司在中国地区实现销售收入 420 亿日元，同比+32%；公司新签订单 374 亿日元，同比+12%，环比-14%，公司表示虽然中国地区电动车等下游行业景气度高企，但通用制造业投资欠佳，叠加销量下滑，原材料及物流分销成本飙升等因素影响，利润下滑。分业务来看，公司在中国地区驱控业务、机器人本体业务环比改善明显。

图 34：2022Q3 安川在中国地区营收同比+32%



资料来源：安川公司官网，长江证券研究所

图 35：2022Q3 在中国地区驱控业务、机器人本体业务环比改善明显



资料来源：安川公司官网，长江证券研究所

从订单情况看,2022Q3 安川不同业务新签订单同比表现不一,机器人本体业务(+34%)同比增速较高,而驱控业务同比增速表现欠佳,仅为 10%。从区域的角度看,2022Q3 日本(+17%)、美洲(+48%)、欧洲(-15%)、中国(+12%),高基数叠加疫情影响,中国地区订单增速有限,同环比均有所下滑。公司认为,未来经济仍存在不确定性,但公司主要业务(以机器人本体业务为代表)在全球的高需求仍将持续,基于公司的在手订单充足、当前交货速度有所提升,公司上调了收入预测;但由于原材料及物流成本上升,公司下调了经营利润预测。公司预计 FY2022 实现营收 5500 亿日元,同比+14.8%;实现归母净利润 515 亿日元,同比+34.3%。

表 3：2022Q3 安川分业务和分区域新签订单增长情况

分业务	20Q3	20Q4	21Q1	21Q2	21Q3	21Q4	22Q1	22Q2	22Q3
驱控	-14%	2%	26%	70%	89%	67%	36%	7%	10%
机器人本体	-16%	-2%	23%	51%	50%	33%	41%	33%	34%
系统工程	-14%	-1%	15%	-18%	20%	18%	-5%	48%	18%
分国家&地区	20Q3	20Q4	21Q1	21Q2	21Q3	21Q4	22Q1	22Q2	22Q3
日本	-20%	-11%	1%	22%	44%	57%	30%	20%	17%
北美	-28%	-16%	1%	88%	87%	78%	74%	45%	48%
欧洲	-11%	2%	39%	64%	96%	40%	43%	6%	-15%
中国	13%	28%	62%	54%	48%	20%	21%	10%	12%
亚洲其他国家	-21%	8%	31%	32%	46%	29%	-1%	34%	64%

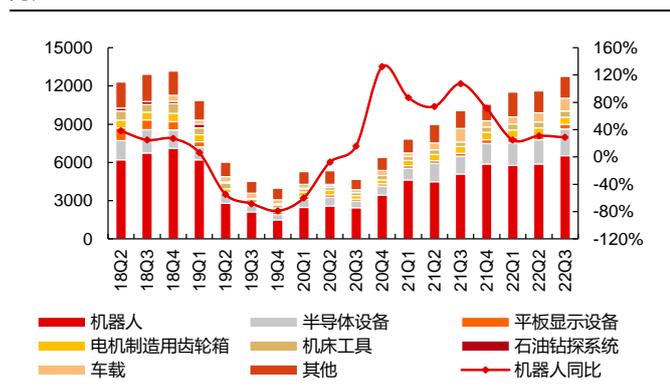
资料来源：安川公司官网，长江证券研究所（2022Q3 为 22 年 6 月至 22 年 8 月，其他季度以此类推）

哈默纳科 (Harmonic)

哈默纳科是谐波减速器全球龙头,在中国市场占据较大份额。2022Q3,在大量在手订单支持下,公司的销售额与利润均有所增长。2022Q3 公司实现营业收入 127.5 亿日元,同比+26.8%,增速环比有所回落。

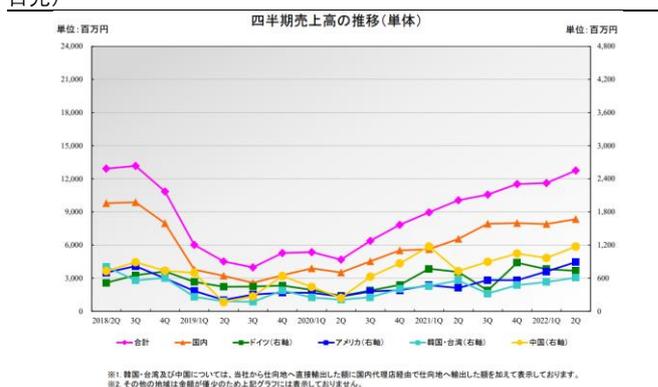
按照下游应用领域进行划分，非合并口径下，大部分业务季度营收数据同比维持较快增长。其中，2022Q3 半导体设备(+50.7%)、平板显示设备(+47.4%)、机床工具(+35.8%)、机器人(+28.6%) 营收增速表现向好。从地区看，2022Q3 中国受疫情滞后影响营收集中释放，同比+60.8%；美国(+88.6%) 营收增速较快；日本(+27.4%) 营收增速环比回落明显。

图 36: Harmonic 2022Q3 各细分业务营收增速较快 (单位: 百万日元)



资料来源: 公司官网, 长江证券研究所

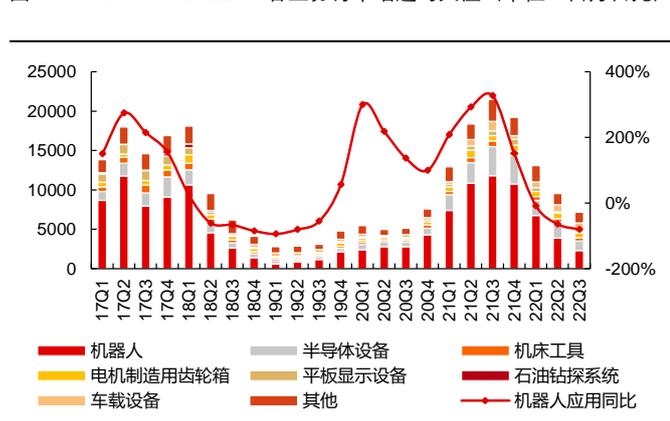
图 37: Harmonic 2022Q3 在中国地区销售同比+60.8% (单位: 百万日元)



资料来源: 公司官网, 长江证券研究所

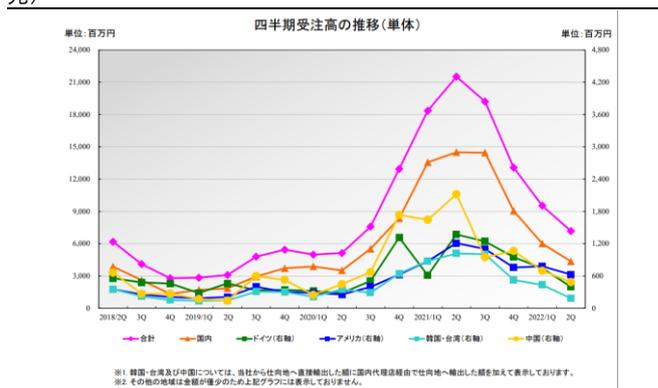
从订单角度看，高基数效应客户及经销商订单调整等因素，2022Q3 公司全球新增订单同比-66.7%，细分业务订单增速均欠佳。工业机器人(-80.8%)、半导体设备(-66.9%)、平板显示设备(-78.8%) 环比降幅扩大；车载设备(-7.6%)、机床(-45.2%) 订单增速降幅继续扩大。分地区看，2022Q3 各地区订单同比降幅均较大，其中中国地区订单同比下降 77.0%，降幅仅次于韩国&中国台湾地区。公司认为，此前交货期较长的订单交付已较为稳定，同时随着产能提升，交货期有望改善；虽然未来订单走势较难预测，但随着客户及经销商订单调整完成，未来有望触底反弹。

图 38: Harmonic 2022Q3 各业务订单增速均欠佳 (单位: 百万日元)



资料来源: 公司官网, 长江证券研究所

图 39: Harmonic 2022Q3 在中国地区订单同比-77% (单位: 百万日元)



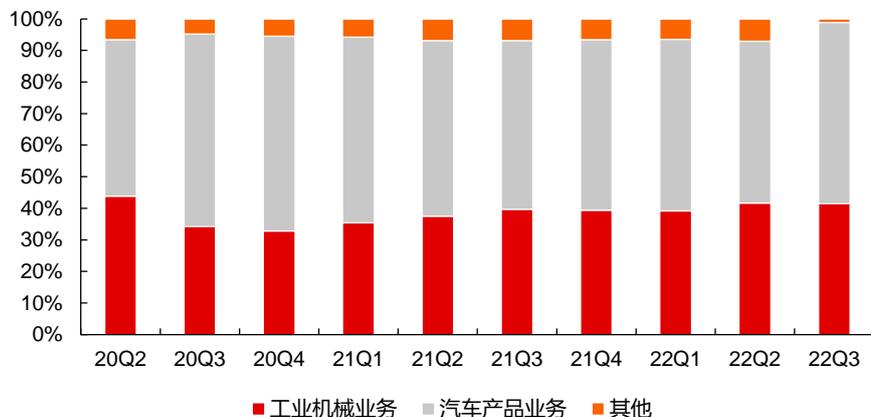
资料来源: 公司官网, 长江证券研究所

日本精工 (NSK)

日本精工主要业务包括工业机械业务和汽车产品业务，我们重点关注工业机械业务。工业机械业务主要为工业机械轴承、滚珠丝杠、直线导轨和机电一体化产品等。其中，工业机械轴承产品被广泛用于家用电器（吸尘器、洗衣机等）及轨交、工程机械等细分领域。滚珠丝杠、直线导轨等精密机械零部件产品则被广泛用于机床、半导体和液晶生产

设备、注塑机、工业机器人、锂电生产设备等领域。2022Q3 工业机械业务收入占比约 41.5%，同比提升 1.9pct，环比基本持平。

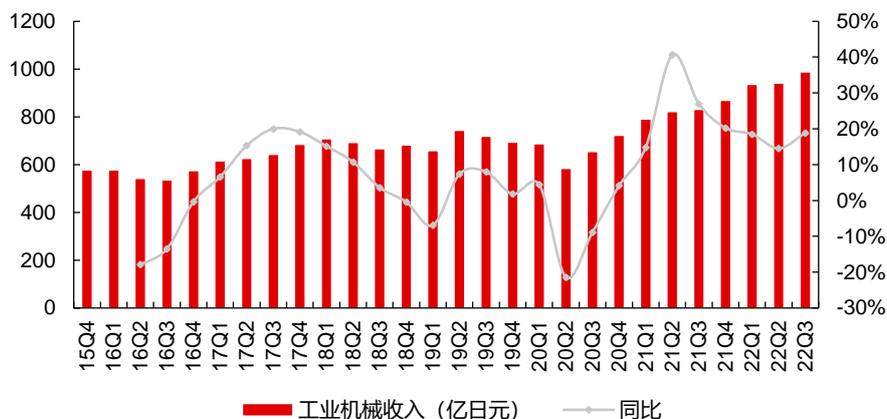
图 40：2022Q3 NSK 工业机械业务收入占比约 41.5%



资料来源：日本精工公司官网，长江证券研究所（注：未包含内部抵消值）

2022Q3 工业机械业务实现收入 988 亿日元，同比+18.8%，亦为近年来单季度收入历史新高。尽管受到中国新冠政策影响、当前机床及半导体制造设备需求放缓，但由于后市场需求增长叠加汇率波动，销售额有所增加。

图 41：2022Q3 NSK 工业机械业务营收同比增长 18.8%



资料来源：日本精工公司官网，长江证券研究所（注：NSK 于 2020 年 10 月将部分汽车产品业务调入工业机械业务，相关数据追溯至 19Q2，即 19Q2 以后为业务内部调整后的实际值，以上数据均未包含内部抵消值）

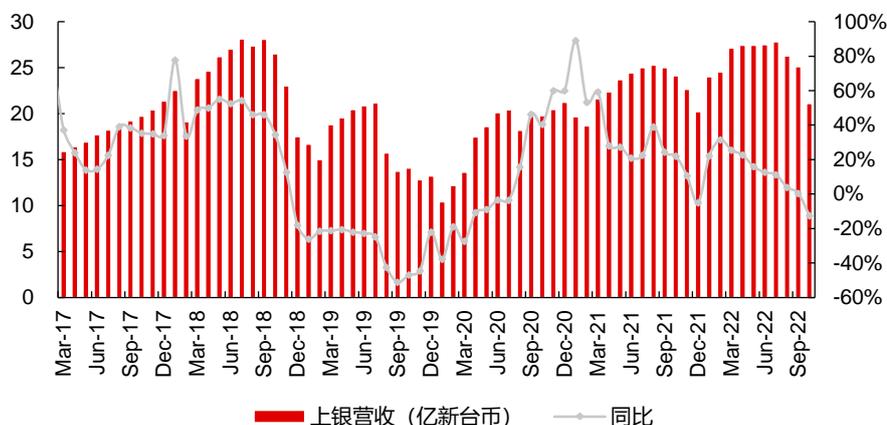
展望 FY2022，公司认为，由于日元汇率贬值及通货膨胀等因素影响，公司上调全年盈利预测，预计实现营收 9800 亿日元，同比增长 13.3%。其中，工业机械业务预计收入 3250 亿日元（未包含内部抵消值），同比+14.6%。

上银 (HIWIN)

上银科技是全球线性传动领导品牌，中国台湾最大的机械厂商。其产品覆盖从大型到微型的滚珠螺杆、线性滑轨、工业机器人等，广泛使用在生物医药、半导体、光电、3C、自动化等产业。

据公司公告，2022Q3 实现营收 79.2 亿新台币，同比增长 5.2%。由于去年同期高基数及供应链影响，Q3 营收增速同比有所回落。10 月，上银实现销售收入 21.1 亿新台币，同比-12.5%，增速今年以来首次转负。

图 42：7-9 月上银收入增速回落明显



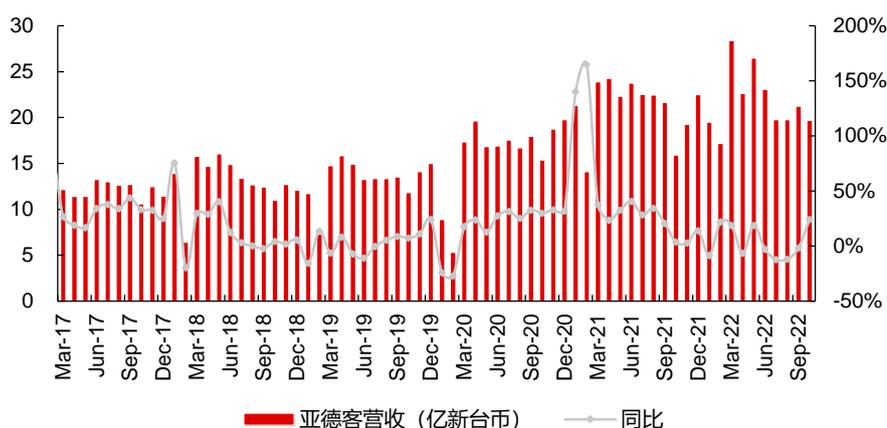
资料来源：上银公司公告，长江证券研究所

亚德客 (AirTAC)

亚德客专业生产各类气动元件，是最大的华人气动组件产品制造商，主要生产气动执行、控制、处理组件及各类辅助组件等，产品广泛运用于汽车、机械制造等各类自动化工业领域。

据公司公告，2022Q3 实现营收 60.8 亿新台币，同比-8.8%，但公司增速逐步边际修复，9 月，公司销售收入降幅已收窄至-1.9%；10 月，低基数效应下，公司增速自 6 月以来首次转正，同比+24.0%。

图 43：亚德客 7-9 月营收同比-8.8%



资料来源：亚德客公司公告，长江证券研究所

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
看 好：	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
中 性：	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
看 淡：	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买 入：	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%
增 持：	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间
中 性：	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
减 持：	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
无投资评级：	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海

Add /浦东新区世纪大道 1198 号世纪汇广场一座 29 层
P.C / (200122)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430015)

北京

Add /西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层
P.C / (100032)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

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并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不与、不与、也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

重要声明

长江证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10060000。

本报告仅限中国大陆地区发行，仅供长江证券股份有限公司（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。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；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。

本公司及作者在自身所知范围内，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。

本报告版权仅为本公司所有，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。如引用须注明出处为长江证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。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。