



通用设备：通用自动化 2021 年报&2022Q1 季报总结：震 荡筑底 静待行业拐点



我们选取汇川技术、柏楚电子、国茂股份、埃斯顿、锐科激光、信捷电气、绿的谐波作为 A 股机械行业通用自动化板块研究样本。

2021 年经营数据：通用自动化行业高速增长，样本公司 2021 年收入合计 299 亿元，同比增长 47%，与 2020 年增速持平。收入端高增长系：
①2021 年上半年宏观经济复苏，制造业资本开支上行；②以半导体、光伏、锂电等新兴行业景气度高，资本开支高增长；③疫情导致进口芯片断供，国产品牌抢占市场份额。

利润总额合计 57 亿元，同比增长 55%，净利润增速领先收入增速 8 个 pct，盈利能力有所改善。

2022 年 Q1 经营数据：通用自动化行业呈现显著下行趋势，2022Q1 合计营收 75 亿元，同比增长 28%，增速较 2021 年 Q1 下滑了 23 个 pct。增速下行系宏观经济疲软，加上疫情反复，需求与供应链受到双重影响。增速环比 2021 年 Q4 有所提升，系 2021 年 Q4 制造业投资受双控影响较大，部分订单需要延期到 Q1 执行。2022 年 Q1 合计利润总额合计 11 元，同比下滑 7%。增速同比 2021 年 Q1 下滑 101 个 pct。增速大幅下滑受多方面因素影响：①人力成本快速上升；②价格竞争；③通胀加剧。

1、行业景气度下行，政策释放托底信号。目前国内制造业投资整体处于下行周期，系宏观经济走弱加上疫情反复造成的物流受阻所致，尤其 3-4 月长三角区域需求与供应链双重受损。2022 年 4 月 29 日，中央政治局会议要求，稳住市场主体，加快推动已经确定的各项政策措施精准落地，用

好各类货币政策工具，引导金融机构更好满足实体经济融资需求。2022 年 3 月社融增速回升至 10.6%，较 2 月提升 0.4 个 pct，社融是自动化行业前瞻性指标，基于该数据的边际变化，我们判断目前行业处于基本面筑底阶段，复苏节奏取决于疫情控制节奏与政策托底力度。

2、从需求端结构性变化追寻企业收入增长的阿尔法。行业结构性增长来源于新兴产业（锂电、光伏、3C、风电）需求与 EU 项目（流程自动化），相较于 2018 年，本轮下行期样本企业表现更稳健，很大程度源于过去 3 年卡位了新兴产业与流程行业，充分受益“双碳”政策与流程行业的逆周期调节。剔除赛道因素，样本企业收入端超额增长来自两方面：①利用外资断供的机会抢占份额；②不断推出新产品，体现了企业优秀的供应链管理与技术创新力。

3、通胀对企业毛利率影响较低，人力成本快速上升才是影响盈利能力的主要因素。样本企业剔除锐科和汇川（锐科有价格竞争因素，汇川 Q1 计提了运输费用且收入结构较复杂）后，2022 年 Q1 毛利率 36.83%，同比仅下滑 1.17 个 pct。究其原因，样本公司在 2021 年通过供应链国产替

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_41519

