

## 日本机床订单前7月回暖，印证中国制造业升级

中性（维持）

### ⑤ 日本机床业经历两年低迷期后，今年需求现反弹

在经历了 2012、2013 连续两年新接订单和收入的同比下降之后，2014 年前 7 月的新接订单和行业收入分别同比实现 35.8% 和 27.3% 的较快增长。日本机床业是出口外向型的产业，其国际市场收入占比在 50% 以上，近年占比更是提升至 60% 以上。今年前 7 月日本的出口订单累计同比增速 40%，快于其本土市场需求增速。

### ⑤ 中国需求成日本海外市场订单中的亮点

在日本的海外市场中，亚洲是其最大的市场、其次是北美和欧洲。在亚洲市场中占比最大的是中国市场，2013 年中国市场需求占亚洲总需求的 49.6%，及至今年 7 月，来自于中国的订单占亚洲总量的 68.7%。可见，在需求反弹最为强劲的亚洲市场中，中国市场又成为表现更为抢眼的部分。欧洲市场的需求在今年也表现不错，总体有 42.8% 的同比涨幅。北美市场则比较平淡，只有 6.7% 的同比增长。

### ⑤ 中日机床业前 7 月表现印证中国制造业升级

中国的制造业升级是一个长久的话题，很早即被提出，但多年以来都进展不大。近年来由于人口红利将尽、消费升级和劳动者工作环境改善需求日益强烈等因素，制造业升级的需求再次成为焦点。我们认为，2011 年之后的制造业需求下行将会成为行业洗牌、升级的关键节点，而目前机床业的表现正是制造业走在升级路上的表现。

### ⑤ 投资策略

在机械行业子板块配置方面，建议选择符合制造业升级方向的标的。机床行业是其中之一，还有自动化仪表和智能设备。

### ⑤ 风险提示

1、全球经济增速下降 2、制造业从中国向其他成本更低的地区转移

市场表现 截至 2014.09.27



分析师：刘宏程

执业证书号：S1490514020002

电话：010- 58565133

邮箱：liuhongcheng@hrsec.com.cn

证券研究报告

目录

一、本土、国际市场齐反弹，2014 前 7 月日本机床业订单同比增速较快 .....	3
二、前 7 月本土订单中，车辆加工业需求增速最快、少数领域仍下降 .....	4
三、国际市场，中、欧需求反弹强劲，其他地区增长相对缓和 .....	5
四、中日机床业 2014 年前 7 月表现印证中国制造业升级猜想 .....	6
五、风险提示 .....	7

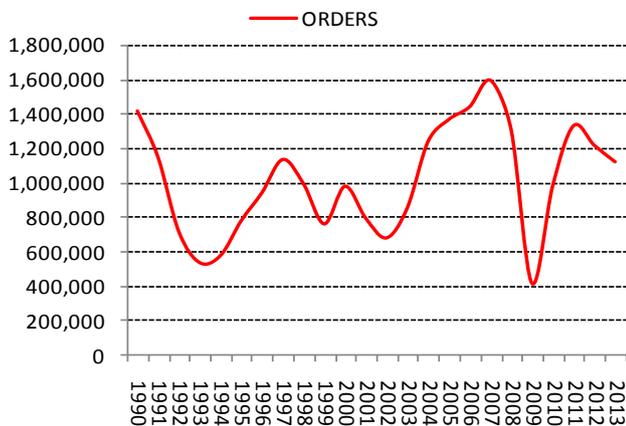
图表目录

图表 1: 日本机床业历年新接订单 (百万日元) .....	3
图表 2: 日本机床业销售收入 (百万日元) .....	3
图表 3: 日本机床业 2014 年前 7 月新接订单逐月同比 .....	3
图表 4: 日本机床业 2014 年前 7 月销售收入逐月同比 .....	3
图表 5: 日本机床业历年新接订单结构 (百万日元) .....	4
图表 6: 2014 年前 7 月单月订单同比 .....	4
图表 7: 日本本土 2014 年前 7 月机床订单分行业占比 .....	4
图表 8: 2014 年前 7 月各行业机床订单同比 .....	4
图表 9: 2014 年前 7 月日本机床来自中国订单逐月同比 (%) .....	5
图表 10: 2014 年前 7 月日本机床来自欧洲订单逐月同比 (%) .....	5
图表 11: 2014 年前 7 月日本机床来自北美订单逐月同比 (%) .....	6
图表 12: 2014 年前 7 月来自其他亚洲订单逐月同比 (%) .....	6
图表 13: 我国 2014 年前 7 月金切机床产量逐月同比 (%) .....	6
图表 14: 我国 2014 年前 7 月数控金切机床产量逐月同比 (%) .....	6

## 一、本土、国际市场齐反弹，2014 前 7 月日本机床业订单同比增速较快

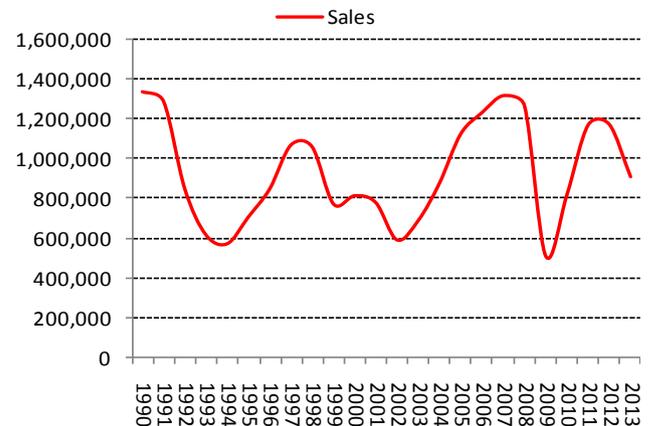
在世界金融危机以后，日本机床业的收入和新接订单都开始出现明显回落，但是 2010 年开始出口的快速增长让日本机床业出现回暖迹象。这一情况只维持到了 2011 年，2012、2013 两年随着外需乏力，纵然 2013 年日本本土新接订单已经恢复正增长，但是整体新接订单仍处于同比下降阶段。

图表 1: 日本机床业历年新接订单 (百万日元)



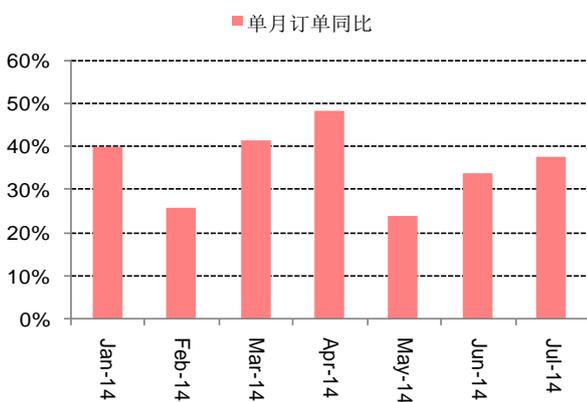
数据来源: 华融证券, JMTBA, METI

图表 2: 日本机床业销售收入 (百万日元)



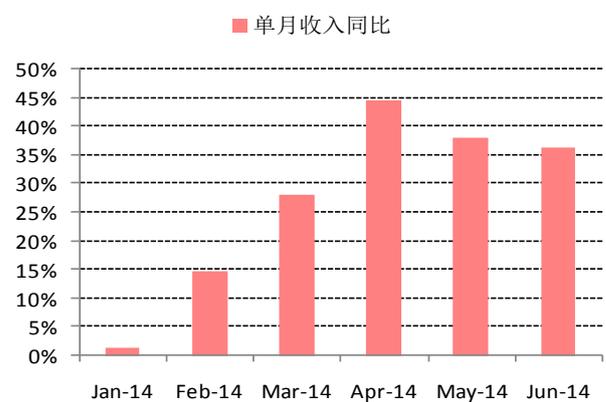
进入 2014 年，日本机床业的新接订单额开始出现反弹，并且随着订单的好转，机床企业的收入也逐步好转。前 7 月订单累计同比增长 35.8%。

图表 3: 日本机床业 2014 年前 7 月新接订单逐月同比



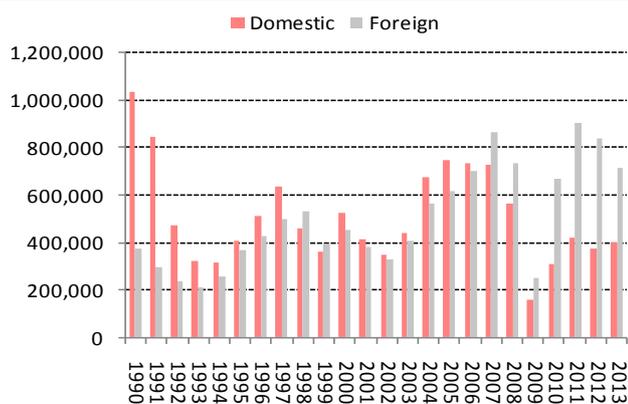
数据来源: 华融证券, JMTBA, METI

图表 4: 日本机床业 2014 年前 7 月销售收入逐月同比



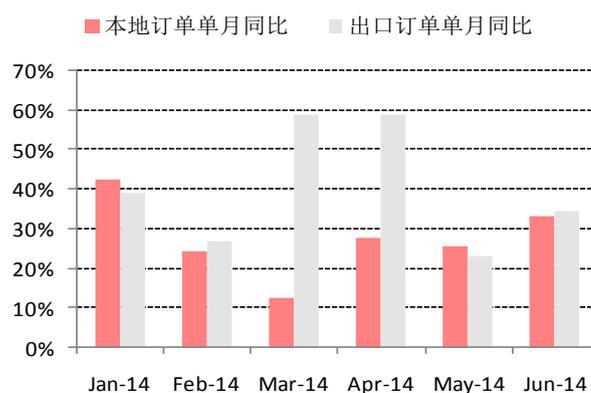
由于进入 21 世纪以来，日本的机床产业都是以出口为主，从订单的结构来看就是出口订单占比在 50%以上。金融危机以后，出口比例提升更加明显。那么，此次日本机床业的订单复苏，出口订单逐月增速基本要高于本土订单。但值得关注的是日本本土订单也与出口表现出同样的强势同比增长。

图表 5: 日本机床业历年新接订单结构 (百万日元)



数据来源: 华融证券, METI

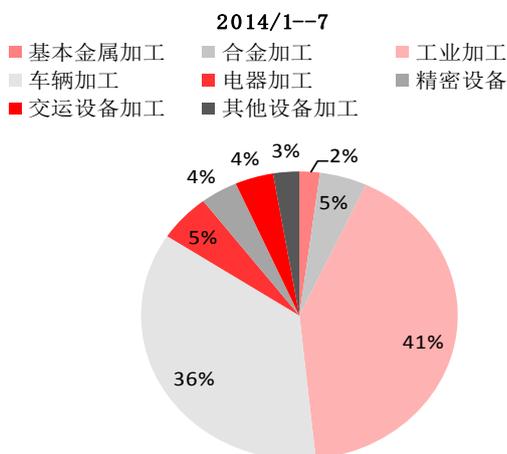
图表 6: 2014 年前 7 月单月订单同比



## 二、前 7 月本土订单中，车辆加工业需求增速最快、少数领域仍下降

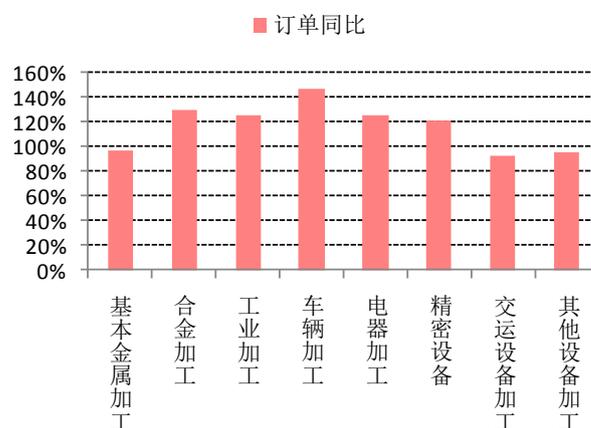
工业设备加工、车辆行业向来是日本的机床消费大户，此次订单反弹，车辆加工业成为领头羊，前 7 月订单同比增长 46.9%。

图表 7: 日本本土 2014 年前 7 月机床订单分行业占比



数据来源: 华融证券, JIMTBA

图表 8: 2014 年前 7 月各行业机床订单同比

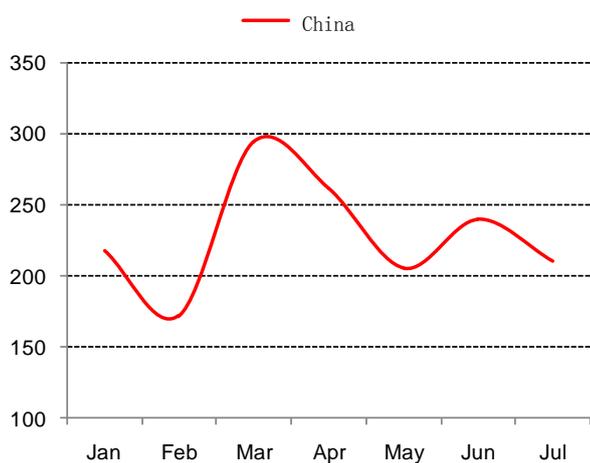


工业设备加工领域是日本机床消费的第一大领域，此次订单反弹的增速虽然比不上车辆行业，但也有同比 25.9% 的增幅。与出现增长的行业相比，日本的普通金属加工、交运设备加工、其他设备，这三个领域的机床订单同比仍在下降。

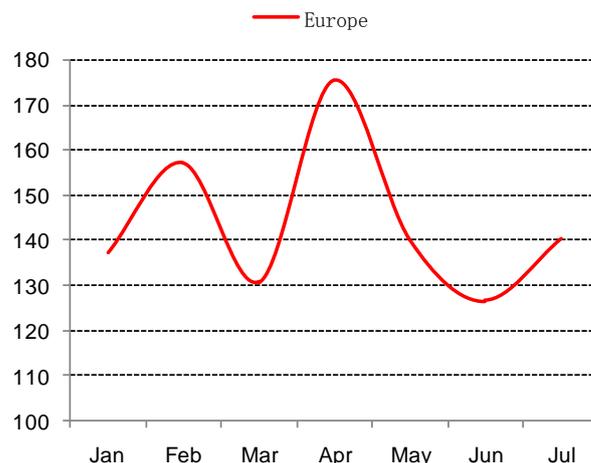
### 三、国际市场，中、欧需求反弹强劲，其他地区增长相对缓和

从日本机床的海外市场需求来看，2014 年前 7 月海外订单同比增长 40%。而从订单所在的区域来看，中国和欧洲的需求反弹较为显著，尤其是中国 2014 年 7 个月每月的同比增速都在 50% 以上。

图表 9: 2014 年前 7 月日本机床来自中国订单逐月同比 (%)



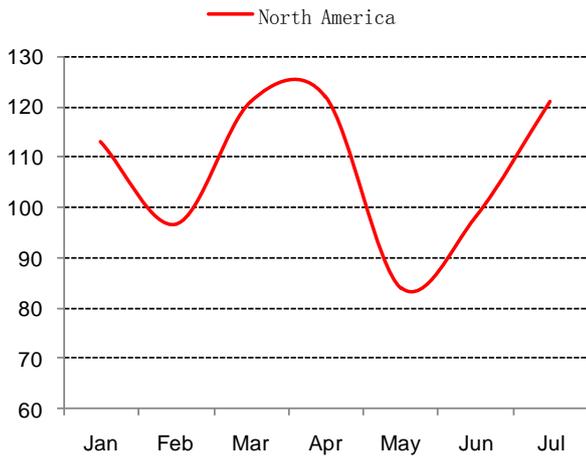
图表 10: 2014 年前 7 月日本机床来自欧洲订单逐月同比 (%)



数据来源：华融证券，METI

除了中、欧，亚洲其他国家和北美、南美地区的订单也都有同比增长。不过增幅相对缓和。

图表 11: 2014 年前 7 月日本机床来自北美订单逐月同比 (%)



数据来源: 华融证券, METI

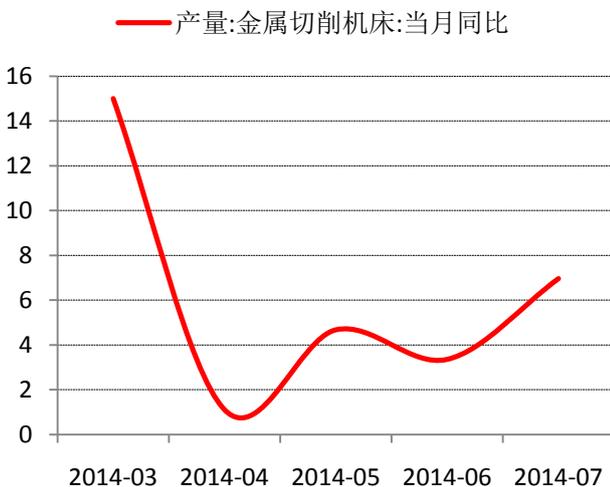
图表 12: 2014 年前 7 月来自其他亚洲订单逐月同比 (%)



#### 四、中日机床业 2014 年前 7 月表现印证中国制造业升级猜想

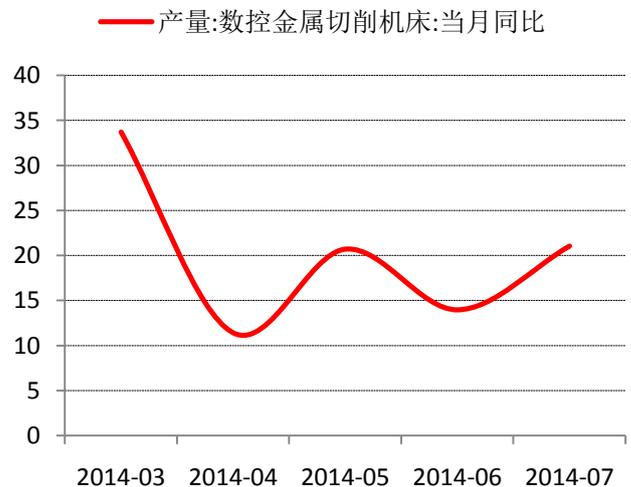
日本机床业在 2014 年前 7 月摆脱了过去两年的低迷, 其订单与收入的较好表现与中国机床业存在着一致性。

图表 13: 我国 2014 年前 7 月金切机床产量逐月同比 (%)



数据来源: 华融证券, Wind

图表 14: 我国 2014 年前 7 月数控金切机床产量逐月同比 (%)



虽然关于我国经济增速下行的猜想挥之不去，制造业投资增速放缓亦会传导至设备需求和机床需求，但是我们还是可以看到制造业升级的力量正在机床行业的缓步复苏中逐步凸显出来。

日本的机床出口对于我国是满足中高端需求，而国内数控机床的生产亦是满足本土制造业的升级。2014年前7月，我国机床业总产量增速在缓慢提升，同时数控机床产量的增速以接近行业总体增速近一倍的方式快速增长。所以，我们认为中国制造业升级的猜想正在一步步被证实。

坚持我们对“制造业升级”这一投资逻辑的推荐。建议配置的机械行业子板块是“机床、自动化仪表、智能设备”。

## 五、风险提示

- 1、全球经济增速下降
- 2、制造业从中国向其他成本更低的地区转移

## 投资评级定义

公司评级		行业评级	
强烈推荐	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数升幅在 15%以上	看好	预期未来 6 个月内行业指数优于市场指数 5%以上
推 荐	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数升幅在 5%到 15%	中性	预期未来 6 个月内行业指数相对市场指数持平
中 性	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数变动在 -5%到 5%内	看淡	预期未来 6 个月内行业指数弱于市场指数 5%以上
卖 出	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数跌幅在 15%以上		

## 免责声明

刘宏程，在此声明，本人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。本报告清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿等。华融证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。华融证券股份有限公司（以下简称本公司）的资产管理和证券自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见和建议不一致的投资决策。本报告仅提供给本公司客户有偿使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登研究报告，但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归本公司所有。未获得本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播，不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。本报告中的信息、建议等均仅供本公司客户参考之用，不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时可就研究报告相关问题咨询本公司的投资顾问。本公司市场研究部及其分析师认为本报告所载资料来源可靠，但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。本公司及其关联方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，敬请投资者注意可能存在的利益冲突及由此造成的对本报告客观性的影响。

### 华融证券股份有限公司市场研究部

地址：北京市西城区金融大街 8 号 A 座 5 层 (100033)

传真：010-58568159

网址：[www.hrsec.com.cn](http://www.hrsec.com.cn)