



电力电气设备：工业自动化跟踪：12月需求结构性改善 订单尚未边际转好 宏微观有所背离



行业近况

我们对安川、松下、台达、禾川、ABB、亚德客、上银科技、汇川技术、信捷电气等核心工业自动化供应商进行持续跟踪。从行业需求来看，宏观 PMI 指征制造业需求有所恢复，12 月 PMI 新订单/新出口订单的剪刀差同样显示内需有所扩张，但微观企业订单收入显示 12 月伺服/变频收入同比增速进一步回落，环比有所下滑。我们认为造成宏微观背离的现象主要是由于当前景气改善主要以中大型企业为主，尚未扩散至小型企业。向前看，考虑到 1 月同期基数较高，主要企业同比增长压力仍然较大。

评论

宏观：12 月限电限产约束缓解，生产活动恢复，且近期原材料价格有所回落，补库需求提振。但结构来看，景气改善以中大型企业为主。12 月官方 PMI 录得 50.3 连续两月提升，PMI 新订单录得 49.7，连续两月上涨，而 PMI 新出口订单小幅回落至 48.1 指示内需向好。中型/大型企业 PMI 分别涨至 51.3/51.3，小型企业 PMI 录得 46.5，环比下滑 2ppt。

微观：我们尚未看到需求端新订单有明显好转迹象，12 月主要企业收入同比增速进一步回落，环比整体有所下滑。向前看 1 月同比压力仍较大。

分产品线来看：伺服、变频需求整体同比增速有所回落，环比小幅下滑
伺服：根据睿工业数据和我们预计，安川/松下/台达/禾川 12 月伺服收入同比变化-16%/+5%/+9%/+10%，环比变化 0%/-2%/-17%/-32%。

低压变频器线：12 月 ABB/安川变频器收入同比变化-5%/+2%，环比变化-5%/+4%。

从台湾主要自动化企业月度收入来看，11 月营收增长有所分化。11 月台达电（自动化）、亚德客、上银营收分别同比变化-13%、+3%、+11%，环比变化+4%、+25%、-6%。其中亚德客当前接单出货比仍维持在 1 左右，而上银中国地区线性滑轨接单能见度有所下滑。

外资品牌涨价潮从控制层产品向驱动层产品逐步扩散，内资价格企稳下再迎利好。继 12 月初西门子、施耐德的 plc 产品涨价之后，本月开始三菱 FR 全系列变频涨价 5%以上、丹佛斯、伟肯等变频器等价格调涨 5%~6%。

估值与建议

我们持续推荐：汇川技术、雷赛智能、麦格米特。

风险

工业自动化需求不及预期，成本持续上涨，缺芯情况加剧。

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_35726

