

电气设备行业

关注二季度特高压进展，工控下游景气维持

核心观点：

● 4月制造业 PMI 指数报 50.1%，连续 2 个月保持在临界点以上

2019 年 4 月份制造业 PMI 最新数值 50.1%，自 2019 年 3 月起连续 2 个月保持在荣枯线以上。2019 年 4 月大型企业 PMI 为 50.8%，比上月下降 0.3 个 pct，保持在临界点之上；中、小企业 PMI 指数持续位于收缩区间，其中中型企业景气度下降，小型企业有所改善。产成品库存、原材料库存指数仍位于收缩区间，企业去库存的情况仍在继续。2019 年 4 月主要原材料购进价格 PMI 53.10%，较上月回落 0.4 个 pct，原材料价格基本平稳。

● 工业机器人、手机、汽车同比下降，新能源车、移动基站同比上升

下游需求方面，工业机器人累计产量同比下降，新能源车保持较快增长。根据 Wind 统计数据，2019 年 1-4 月，我国工业机器人累计产量达到 4.5 万台/套，相比 2018 年同期下降 10.2%。新能源车累计产量 34.7 万辆，同比增长 41.1%。智能手机、汽车累计产量同比下降，移动通信基站设备累计产量保持大幅增长。我国智能手机累计生产量同比减少 9.5%，汽车累计产量同比减少 11.8%，移动通信基站设备累计产量同比大涨 159.4%。家电行业呈现整体增长，我国彩电、空调、冰箱产量累计同比增速分别为 7.0%、12.5%、4.1%。

● 全社会用电量稳步提升，电源投资上升，电网投资下滑

根据中电联统计数据，2019 年 4 月全社会用电量 5534 亿千瓦时，同比增长 5.8%。1-4 月，我国累计全社会用电量 2.23 万亿千瓦时，同比增长 5.6%；累计发电量 2.22 万亿千瓦时，同比增长 4.1%；全国 6000 千瓦及以上电厂发电设备容量 18.22 亿千瓦，比去年同期增长 6.0%；累计新增（并网）发电设备容量 2336 万千瓦，比去年同期减少 679 万千瓦，其中火电新增装机 1037 万千瓦，核电新增 125 万千瓦，水电新增 74 万千瓦，风电新增 550 万千瓦，光伏新增 550 万千瓦。2019 年 1-4 月，电源工程累计投资 610 亿元，比去年同期增加 11.0%。电网基本建设工程投资 803 亿元，比去年同期减少 19.1%。

● 投资建议

我们继续看好深耕下游的智能制造公司，实现服务收费，建议关注**能科股份**。下游景气提升有望使得部分龙头企业业绩率先实现提升，建议关注**宏发股份**、**正泰电器**。特高压核准招标进展顺利，行业迎来新一轮的景气周期，企业盈利有望持续提升，二季度新的特高压线路核准招标预计将使行业相关企业获益，同时泛在电力物联网作为国网战略将获得持续推进，建议关注**国电南瑞**、**平高电气**、**许继电气**。

● 风险提示

制造业复苏不及预期；进口替代不及预期；电网投资下滑；特高压项目推进进度不及预期；电力市场化改革推进不及预期。

行业评级

买入

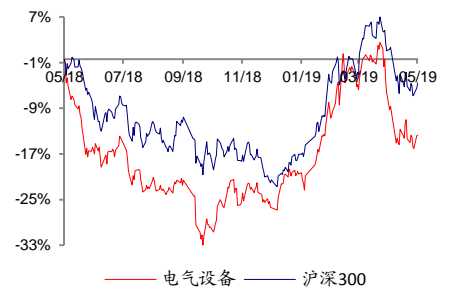
前次评级

买入

报告日期

2019-05-29

相对市场表现



分析师：

陈子坤



SAC 执证号：S0260513080001



010-59136752



chenzikun@gf.com.cn

分析师：

华鹏伟



SAC 执证号：S0260517030001



SFC CE No. BNV178



010-59136752



huapengwei@gf.com.cn

分析师：

张秀俊



SAC 执证号：S0260519040003



021-60750614



zhangxiujun@gf.com.cn

请注意，陈子坤、张秀俊并非香港证券及期货事务监察委员会的注册持牌人，不可在香港从事受监管活动。

相关研究：

电力设备&工控 2018 年报 2019-05-09

&2019 一季报总结:电力设备

分化，工控业绩承压

工控&电力设备 2019 年度策 2018-12-07

略：“强”者恒强，“智”者为

王

重点公司估值和财务分析表

股票简称	股票代码	货币	最新 收盘价	最近 报告日期	评级	合理价值 (元/股)	EPS(元)		PE(x)		EV/EBITDA(x)		ROE(%)	
							2019E	2020E	2019E	2020E	2019E	2020E	2019E	2020E
国电南瑞	600406.SH	CNY	19.67	04-29	买入	24.24	1.00	1.16	19.69	16.95	16.54	13.96	14.9%	15.6%
正泰电器	601877.SH	CNY	23.86	04-26	买入	35.10	1.95	2.31	12.21	10.33	8.90	7.35	17.0%	17.6%
宏发股份	600885.SH	CNY	22.80	04-30	买入	29.64	1.14	1.41	20.07	16.22	9.76	7.91	16.7%	17.9%
能科股份	603859.SH	CNY	20.35	04-27	买入	28.02	0.66	0.91	30.79	22.28	19.22	14.06	8.3%	10.4%

数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

备注: 表中估值指标按照最新收盘价计算

目录索引

工控.....	5
行业重点事件.....	5
宏观数据情况.....	5
下游重点数据情况.....	9
公司重点公告.....	11
电力设备.....	13
本月电力运行数据.....	13
本月电网重要招标情况.....	16
本月电改重要进展.....	18
本月公司重点公告.....	19
投资建议.....	21
风险提示.....	21

图表索引

图 1: 制造业 PMI 指数 (单位: %)	6
图 2: 生产指数 (单位: %)	6
图 3: 新订单指数 (单位: %)	6
图 4: 市场供需指数 (单位: %)	6
图 5: 在手订单指数 (单位: %)	7
图 6: 产成品库存情况 (单位: %)	7
图 7: 原材料库存指数 (单位: %)	7
图 8: 生产经营活动预期指数 (单位: %)	7
图 9: 大型企业 PMI 指数 (单位: %)	7
图 10: 小型企业 PMI 指数 (单位: %)	7
图 11: 供应商配送时间指数 (单位: %)	8
图 12: 从业人员指数 (单位: %)	8
图 13: 制造业固定资产投资完成额累计同比增速 (%)	8
图 14: 通用和专用设备工业增加值累计同比增速	8
图 15: 房屋新开工面积累计值及同比增速	8
图 16: 地产开发投资完成额累计值及同比增速	8
图 17: 金属切削机床累计产量及同比增速	9
图 18: 工业机器人累计产量及同比增速	9
图 19: 汽车累计产量及同比增速	9
图 20: 新能源车累计产量及同比增速	9
图 21: 微型计算机累计产量及同比增速	10
图 22: 智能手机累计产量及同比增速	10
图 23: 移动通信基站设备累计产量及同比增速	10
图 24: 彩电累计产量及同比增速	10
图 25: 空调累计产量及同比增速	10
图 26: 家用电冰箱累计产量及同比增速	10
图 27: 最近一年月度全社会用电量及增长率	13
图 28: 最近一年月度分产业用电量	13
图 29: 2019 年 1-4 月全国累计发电量占比	14
图 30: 截至 4 月 6000 千瓦及以上电厂发电设备容量	14
图 31: 最近一年月度新增发电设备容量	14
图 32: 最近一年全国发电设备月度平均利用小时数	15
图 33: 最近一年全国电源工程月度投资额	15
图 34: 最近一年全国电网工程月度投资额	15
图 35: 2018-2019 年江苏月度集中竞价成交情况	19
图 36: 2018-2019 年广东月度集中竞价成交情况	19
表 1: 国网 2019 年 4 月主要招标情况	17
表 2: 南网 2019 年 4 月主要招标情况	17

工控

行业重点事件

“产业集成—工业智能”2019 汉诺威工业博览会在德国汉诺威开幕

根据工控网，2019 年 4 月 1 日，2019 汉诺威工业博览会在德国开幕，本届博览会以“产业集成—工业智能”为主题，展览涵盖集成自动化与动力传动、数字化工程等方面，本次关注点主要集中在“软硬融合”、工业安全与人工智能等领域。

在“软硬融合”方面，传统巨头厂商在为提高软件实力而进行了相关领域收购、投资等操作后，硬件与软件系统相结合的成果在此次工博会得以展现。许多厂商突出运动控制的数字化。例如施耐德电气推出了 TeSys island 数字化电机控制与保护系统和 Modicon M262 逻辑与运动控制器。TeSys island 使设备集成速度大幅提高，另外这些产品还能轻松集成工业互联网功能。能够实现对不同硬件监控管理的整合软件平台也在本次工博会出现。例如台达展出了 DIAStudio 系统整合软件，能够实现对常用的控制器、伺服驱动、人机界面等进行一体化管理。工业软件领域，西门子展示了其基于云技术的开放式工业物联网操作系统 MindSphere 的最新软件功能与更新以及与各合作伙伴的应用，同时宣布 MindSphere 正式落地阿里云，进入中国。VR、AR 技术的工业应用也成为展示的重点，例如 Autodesk 展出的整厂监控 VR 软件以及易盼软件联手 PTC 展出的 AR 远程维护软件。

工业安全方面，施耐德电气推出的数字化继电保护装置 Easergy MiCOM P5 希望为用户的关键资产提供最先进的数字化保护与控制。该装置将强大保护功能、网络安全、高可靠性与连接能力集成于易于使用的设备中，来为网络运营商的复杂应用提供保护。也有通过数字化双胞胎软件、数字化保护系统等产品，利用人工智能技术实现预维护，实现风险的前置与管控。

宏观数据情况

2019 年 4 月制造业 PMI 指数报 50.1%，较上月下降 0.4pct，连续 2 个月保持在荣枯线以上

国家统计局公布 2019 年 4 月制造业 PMI 指数，4 月份制造业 PMI 最新数值 50.1%，较 3 月 PMI 指数 50.5% 下降 0.4 个 pct，自 2019 年 3 月起连续 2 个月保持在荣枯线以上。其中，生产指数 52.1%，较上月下滑 0.6 个 pct，保持在荣枯线以上。新订单指数 51.4%，较上月小幅回落 0.2 个 pct，与上月基本持平依然保持在荣枯线以上。2019 年 4 月市场供需指数为正，为 0.7，同上月相比有所回落。

产成品库存、原材料库存指数仍位于收缩区间，企业去库存的情况仍在继续。2019 年 4 月主要原材料购进价格 PMI 53.10%，较上月回落 0.4 个 pct。4 月生产预期活动指数 56.50%，比上月回落 0.3 个 pct，继续位于扩张区间，企业对未来的生产经营情况仍然保持乐观。

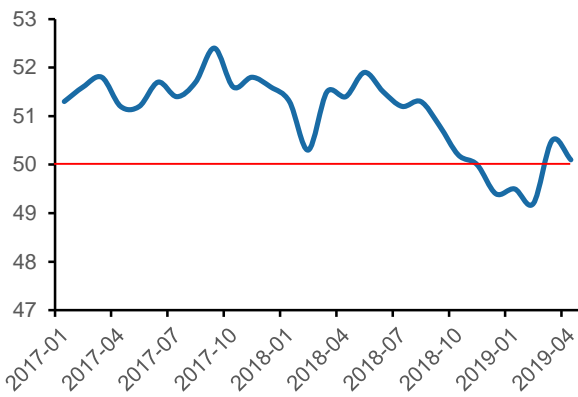
大型企业位于景气区间内，中型企业景气度有所下降，小型企业景气度有所改善。从企业规模看，2019 年 4 月大型企业 PMI 为 50.8%，比上月下降 0.3 个 pct，

仍保持在临界点之上；中型企业 PMI 为 49.1%，比上月回落 0.8 个 pct，自 2018 年 9 月起连续 8 个月位于临界点之下；小型企业 PMI 为 49.8%，比上月增加 0.5 个 pct，自 2018 年 10 月起连续 7 个月位于临界点之下。4 月大、中型企业 PMI 小幅下滑，小型企业 PMI 小幅上涨，中、小型企业持续位于收缩区间。

地产数据方面，截止 2019 年 4 月我国房屋累积新开工面积达到 5.86 亿 m²，累积同比增长 13.1%，累计同比增速保持在较高水平，明显高出去年同期 5.8 个 pct。截止 4 月我国房地产开发投资完成额累积 3.42 万亿元，同比增长 11.9%，高出去年 1.6 个 pct。由此，房地产方面的需求预计相比去年同期明确改善。

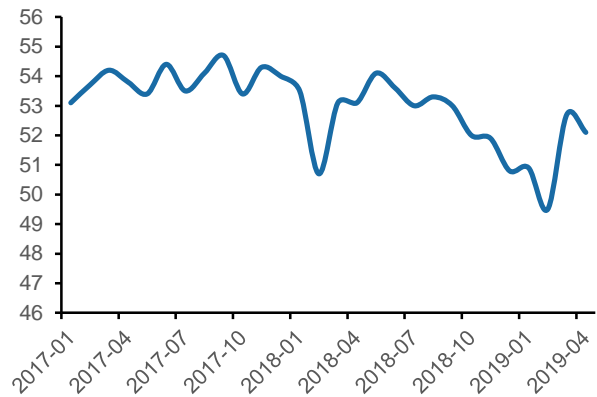
随着智能制造所带来的提升效果逐渐被制造企业所认知，行业整体市场空间将得到有效放大。我们继续看好深耕下游的智能制造公司，实现服务收费，建议关注能科股份。虽然工控行业受宏观经济压力增大、贸易格局等因素影响，但近两个月行业景气度呈现出回暖趋势，从中长期来看，人口结构及人力成本变化背景下，自动化替代人工是必然发展方向，工控长期趋势向好，行业大有可为。继续关注汇川技术、信捷电气、宏发股份、正泰电器、良信电器等标的。

图1：制造业PMI指数（单位：%）



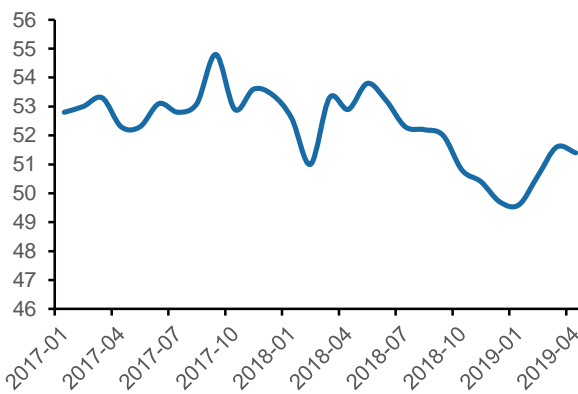
数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

图2：生产指数（单位：%）



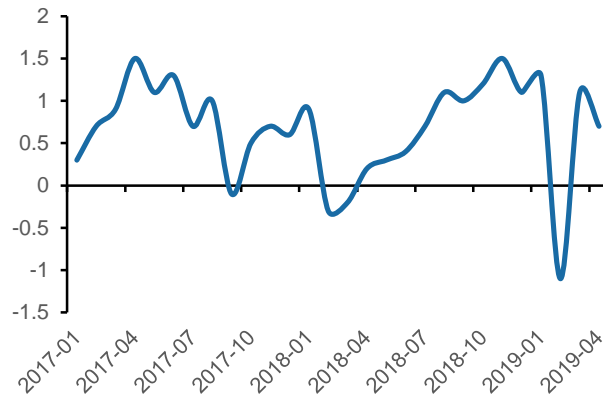
数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

图3：新订单指数（单位：%）



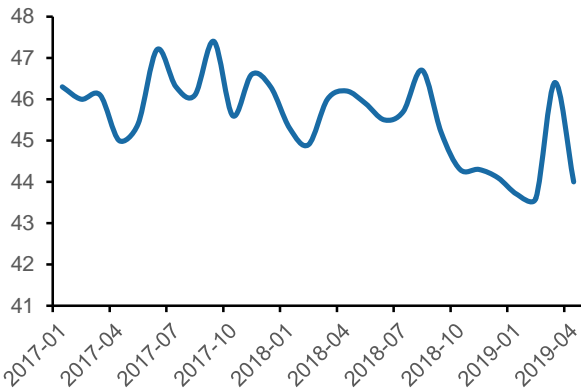
数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

图4：市场供需指数（单位：%）



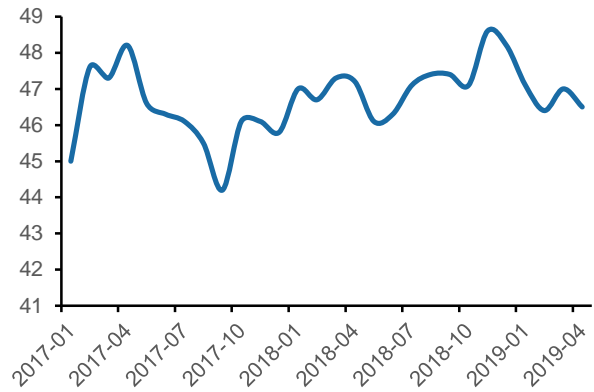
数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

图5: 在手订单指数 (单位: %)



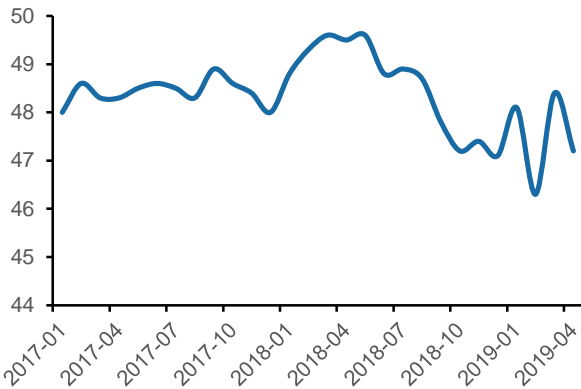
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图6: 产成品库存情况 (单位: %)



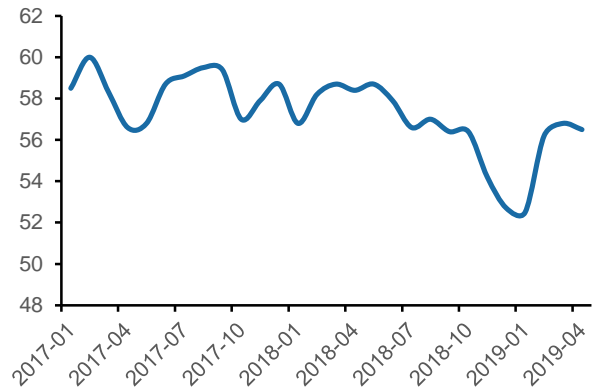
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图7: 原材料库存指数 (单位: %)



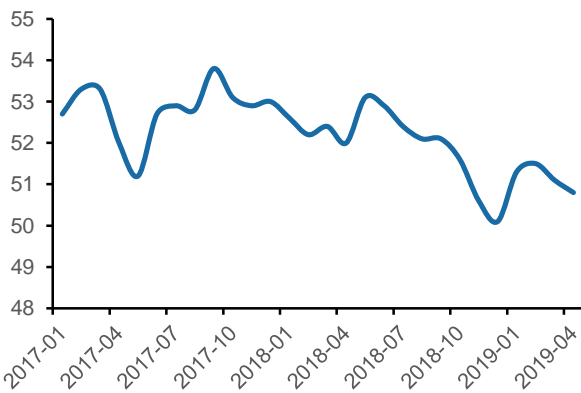
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图8: 生产经营活动预期指数 (单位: %)



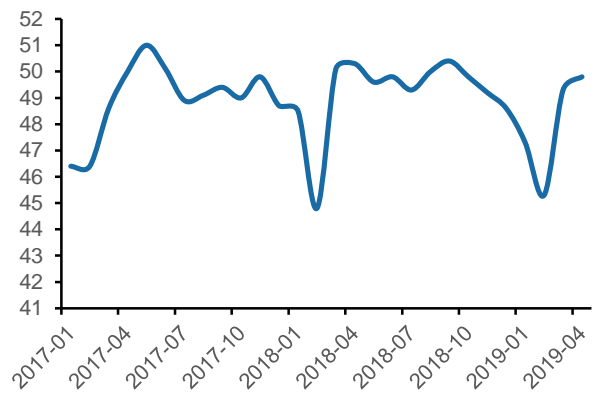
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图9: 大型企业PMI指数 (单位: %)



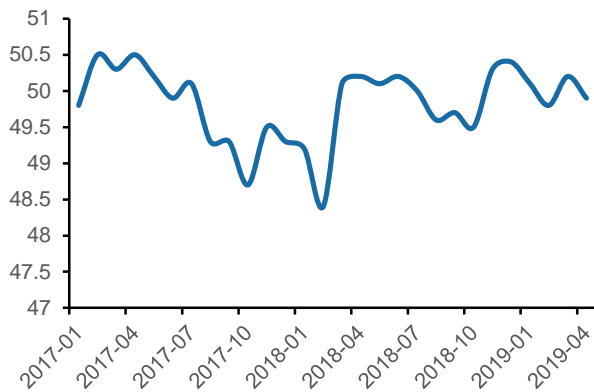
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图10: 小型企业PMI指数 (单位: %)



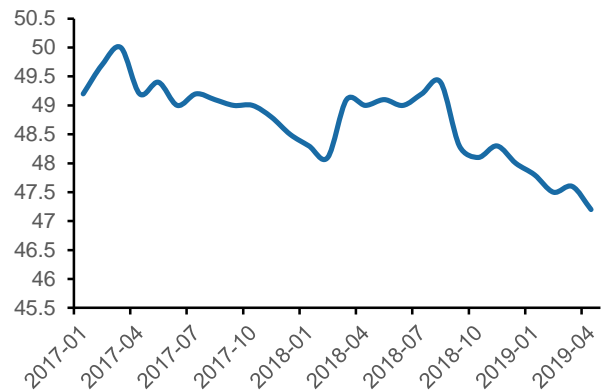
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图11: 供应商配送时间指数 (单位: %)



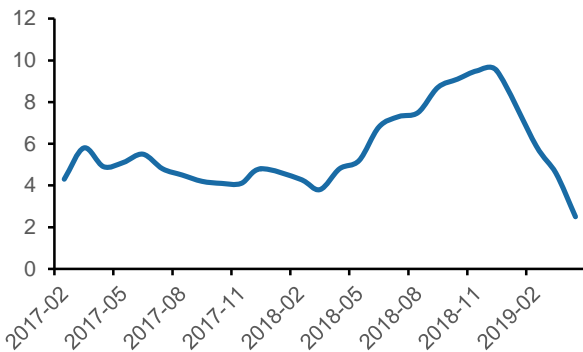
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图12: 从业人员指数 (单位: %)



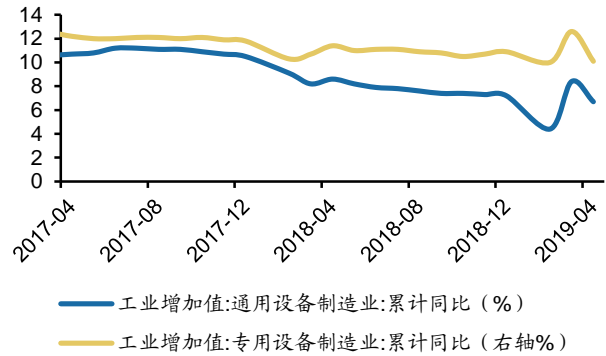
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图13: 制造业固定资产投资完成额累计同比增速 (%)



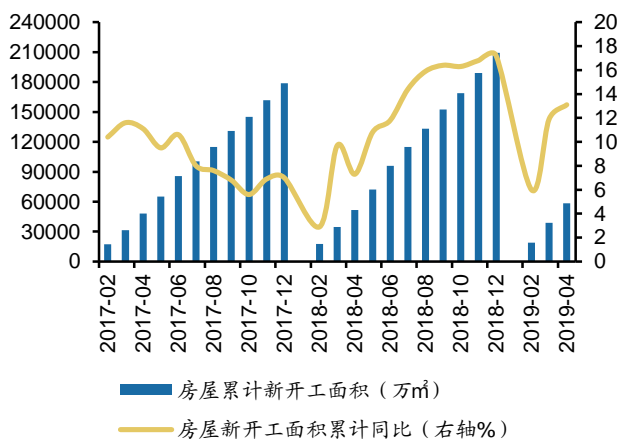
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图14: 通用和专用设备工业增加值累计同比增速



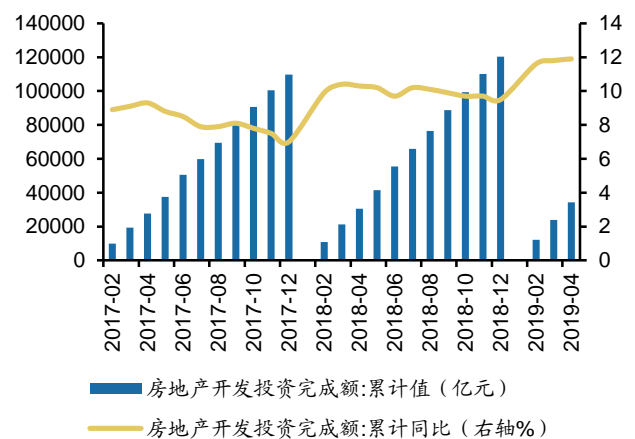
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图15: 房屋新开工面积累计值及同比增速



数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图16: 地产开发投资完成额累计值及同比增速



数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

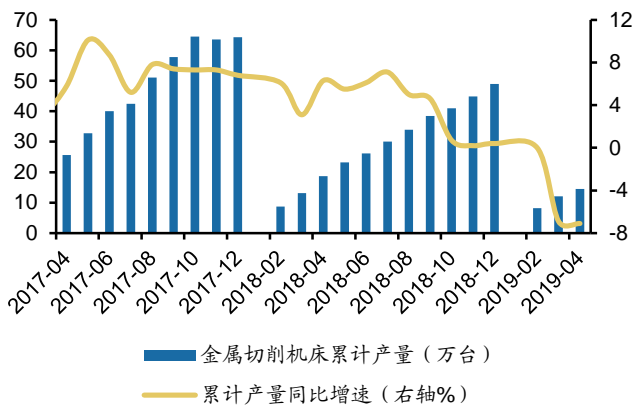
下游重点数据情况

工业机器人累积产量同比下降，新能源车仍保持较快增长。根据 Wind 统计数据，2019 年 1-4 月，我国金属切削机床累计产量 14.5 万台；2019 年 1-4 月我国工业机器人累计产量达到 4.5 万台，相比 2018 年同期下降 10.2%；新能源车 1-4 月累计产量 34.7 万辆，同比增加 41.1%。

汽车、智能手机累计产量同比下降，移动通信基站设备累计产量保持大幅增长。2019 年 1-4 月，我国汽车累计生产 832 万辆，同比减少 11.8%；智能手机累计生产 3.74 亿台，同比减少 9.5%；微型电子计算机累计生产 8982 万台，同比增加 3.6%。2019 年 1-4 月，我国移动通信基站设备累计产量达 1.87 亿信道，同比大幅增加 159.4%，环比增长 5.7%。受 5G 建设等政策推动，未来该领域有望保持较高增速，带动主要工控产品出货量增加。

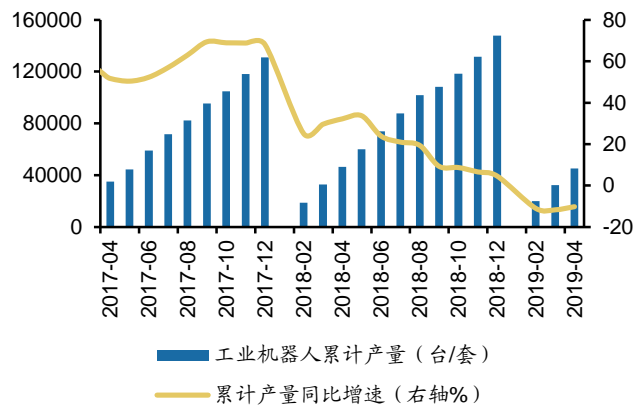
家电行业呈现整体增长，彩电、空调等细分领域增速较快。2019 年 1-4 月，我国彩电、空调产量累计产量分别达 6206.7 万台、7546.5 万台，同比分别增长 7.0%、12.5%；冰箱、洗衣机累计产量达 2615.0 万台、2395.9 万台，同比分别增长 4.1%、3.9%。

图17: 金属切削机床累计产量及同比增速



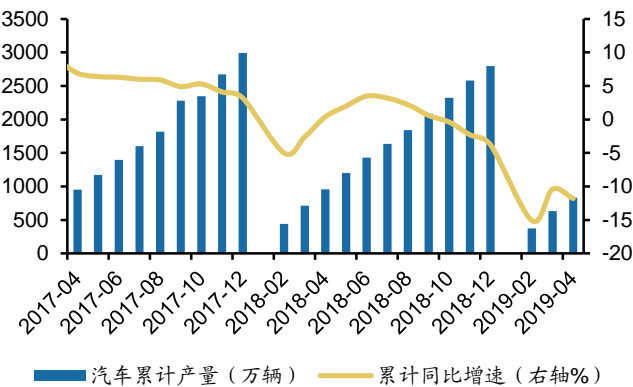
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图18: 工业机器人累计产量及同比增速



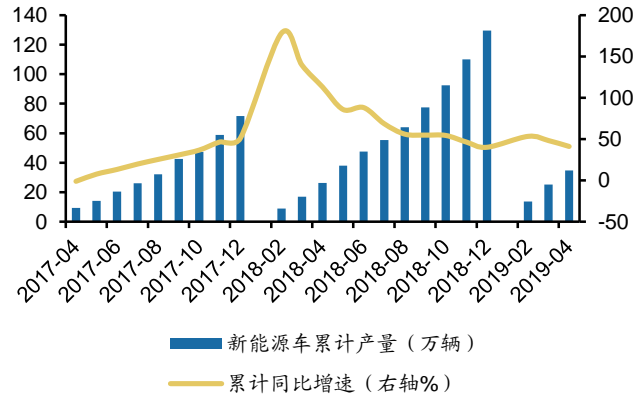
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图19: 汽车累计产量及同比增速



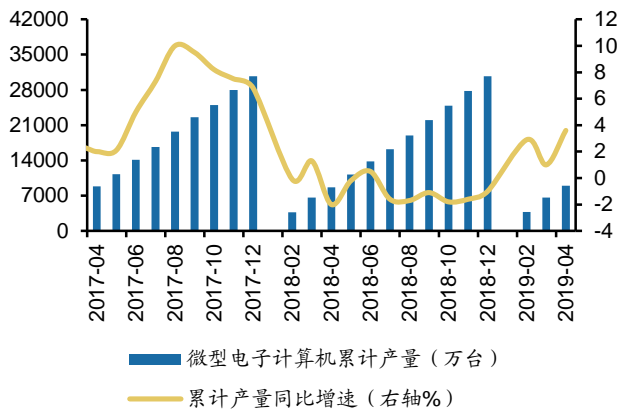
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图20: 新能源车累计产量及同比增速



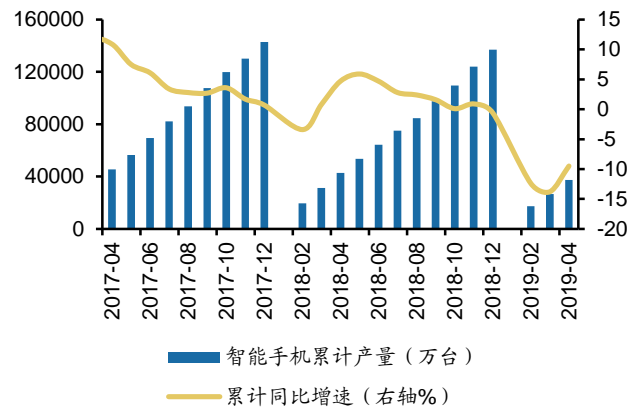
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图21: 微型计算机累计产量及同比增速



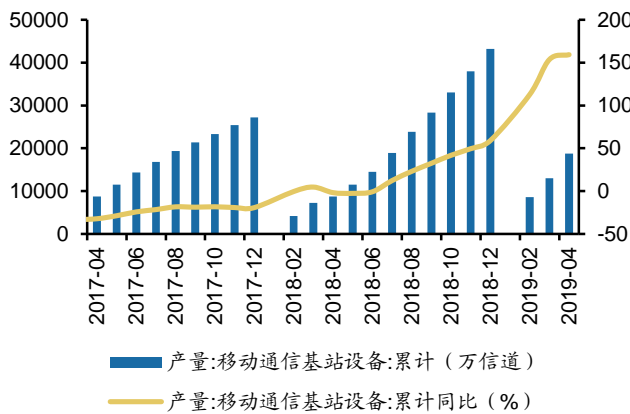
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图22: 智能手机累计产量及同比增速



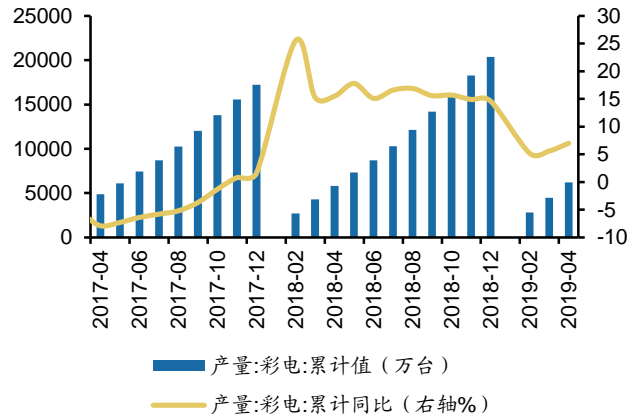
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图23: 移动通信基站设备累计产量及同比增速



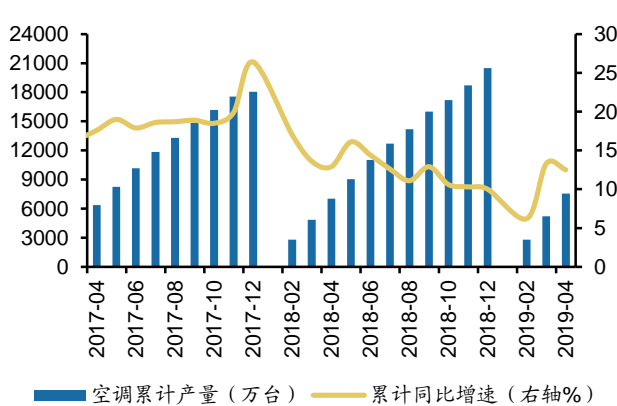
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图24: 彩电累计产量及同比增速



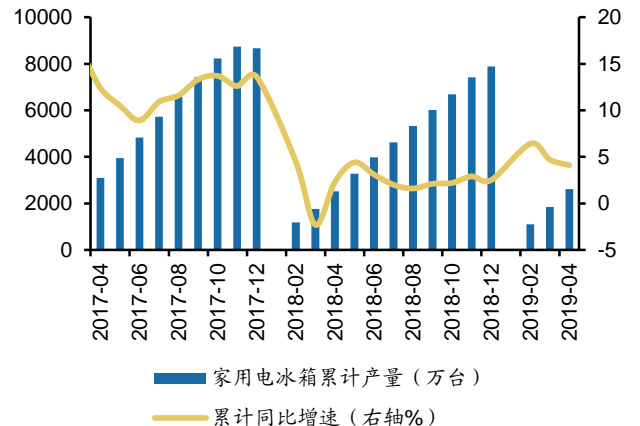
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图25: 空调累计产量及同比增速



数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图26: 家用电冰箱累计产量及同比增速



数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

公司重点公告

根据 Wind 系统，2019 年 4 月工控企业重要公告如下：

汇川技术：4 月 4 日，公司发布《发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金预案》，公司拟分别向赵锦荣、朱小弟、王建军发行股份及支付现金购买其合计持有的贝斯特 100% 股权，其中公司先以支付现金方式购买交易对方持有的贝斯特 51% 股权，再以发行股份方式购买交易对方持有的贝斯特 49% 股权。本次交易前，公司未持有贝斯特的股权；本次交易完成后，贝斯特将成为公司的全资子公司。本次交易不构成重大资产重组。

宏发股份：4 月 25 日，公司发布《关于控股股东股份被司法冻结的公告》。公司控股股东有格投资所持公司部分股份被福建省厦门市中级人民法院执行了司法冻结。截止公告日，有格投资共持有公司 2.56 亿股，占公司总股本的 34.32%。本次有格投资所持公司股份被冻结 358.71 万股，占有格投资持有公司股份总数的 1.40%，占公司总股本的 0.48%。截止公告日，上述股份冻结尚未对有格投资的经营产生影响。

麦格米特：4 月 17 日，公司发布《关于进一步收购控股子公司少数股东权益的公告》，公司拟公开发行可转换公司债券，并以募集资金购买骆益民持有的浙江怡和卫浴有限公司 14% 股权。本次交易完成后，公司将持有浙江怡和 100% 的股权。本次交易不构成重大资产重组。本次交易标的股权的转让价格确定为 1.05 亿元。交易完成后，浙江怡和将成为公司全资子公司，有利于公司进一步加强对重要子公司的控制，提升经营效率，增强双方业务协同效应。4 月 17 日，公司发布《关于签署〈项目引进合同〉的公告》，公司预计以约人民币 3 亿元在长沙经济技术开发区投资建设麦格米特智能产业中心项目。4 月 27 日，公司发布《关于设立全资子公司暨签署〈项目进区合同〉的补充公告》。公司为扩充生产能力，降低生产成本，增强协同效应，公司出资人民币 3000 万设立全资子公司湖南蓝色河谷科技有限公司，公司预计以约人民币 1 亿元在株洲高新技术产业开发区投资建设麦格米特株洲基地扩展项目。

英搏尔：4 月 24 日，公司发布《关于签署〈《股权收购意向协议》之终止协议〉的公告》。公司与广东德豪润达电气股份有限公司签署了《关于珠海英搏尔电气股份有限公司与广东德豪润达电气股份有限公司〈股权收购意向协议〉之终止协议》。公司于 2018 年 12 月 28 日与德豪润达签署了《股权收购意向协议》，公司拟收购德豪润达持有的珠海盈瑞节能科技有限公司 100% 的股权。但自原协议签署后，受商洽过程中主客观条件影响，双方未能达成共识，故终止合作。

禾望电气：4 月 27 日，公司发布《关于投资设立香港全资子公司的公告》。公司拟以自有资金 50 万元港币在香港投资设立全资子公司。设立的子公司名称为禾望电气（香港）有限公司，注册地点为中国香港，注册资本为 50 万元港币，经营范围为技术研发和技术服务、进出口贸易、禾望电气及关联公司产品海外市场的销售和服务管理。在香港设立全资子公司符合公司战略规划和经营发展的需要，有助于公司进一步拓展业务。

科能股份：4 月 12 日，公司发布《关于发行股份购买资产暨关联交易之实施情况暨

新增股份上市公告书》。公司于当日完成新增股份登记工作，并收到中国证券登记结算有限责任公司上海分公司出具的《证券变更登记证明》及证券持有人名册。本次发行数量 1270.03 万股，发行股份价格为 16.85 元/股，发行对象为龚军、曹丽丽、新余深岩投资合伙企业（有限合伙）、盐城申宏信息技术合伙企业（有限合伙）。本次发行后，公司股份总额由 1.14 亿股增至 1.26 亿股。4 月 26 日，公司发布《关于收购子公司股权暨关联交易的公告》。公司拟以自有资金 155.2 万元收购能科特控少数股东所持有的 30% 股权，该交易构成关联交易，不构成重大资产重组。该股权收购事项完成后，公司将直接持有能科特控 100% 的股权。

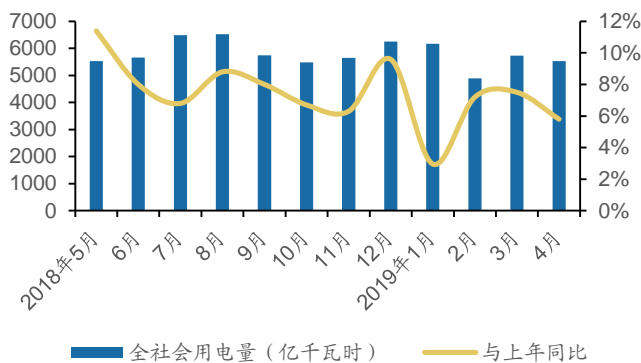
电力设备

本月电力运行数据

根据中电联统计数据,2019年4月全社会用电量5534亿千瓦时,同比增长5.8%。其中第一产业用电量57亿千瓦时,同比增长4.2%;第二产业用电量3852亿千瓦时,同比增长4.0%;第三产业用电量864亿千瓦时,同比增长10.5%;城乡居民生活用电量761亿千瓦时,同比增长10.5%。总体来看,社会用电量稳步上升,第三产业及城乡居民生活用电量增长较快。

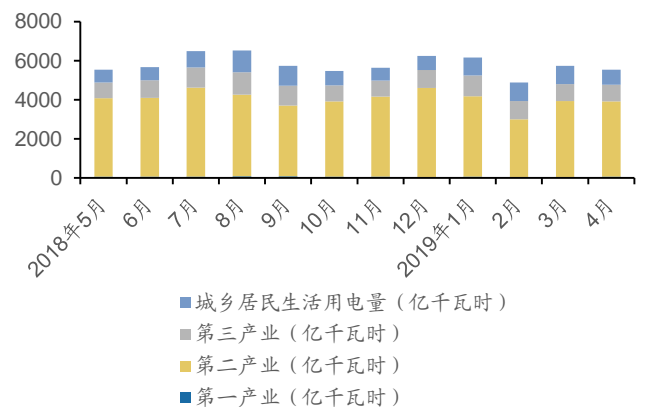
2019年1-4月我国累计全社会用电量2.23万亿千瓦时,同比增长5.6%。其中第一产业用电量217亿千瓦时,同比增长6.1%;第二产业用电量1.48万亿千瓦时,同比增长3.2%;第三产业用电量3728亿千瓦时,同比增长10.3%;城乡居民生活用电量3591亿千瓦时,同比增长10.9%。

图27: 最近一年月度全社会用电量及增长率



数据来源: 中电联、广发证券发展研究中心

图28: 最近一年月度分产业用电量

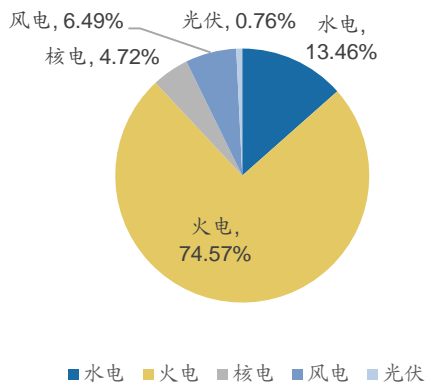


数据来源: 中电联、广发证券发展研究中心

在发电量方面,中电联统计范围内2019年1-4月我国累计发电量2.22万亿千瓦时,比去年同期增长4.1%。其中,水电发电2987亿千瓦时,同比增长13.7%;火电发电1.66万亿千瓦时,同比增长1.4%;核电发电1048亿千瓦时,同比增长26.8%;风电发电1440千瓦时,同比增长6.2%;光伏发电169亿千瓦时。

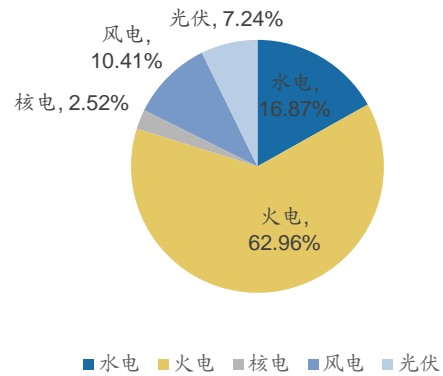
在装机容量方面,截至2019年4月,全国6000千瓦及以上电厂发电设备容量18.22亿千瓦,比去年同期增长6.0%。其中水电装机容量3.07亿千瓦,比去年同期增长2.4%;火电装机容量11.47亿千瓦,比去年同期增长3.7%;核电装机容量4591万千瓦,比去年同期增长24.3%;风电装机容量1.90亿千瓦,比去年同期增长12.1%;光伏装机容量1.32亿千瓦。

图29: 2019年1-4月全国累计发电量占比



数据来源: 中电联、广发证券发展研究中心

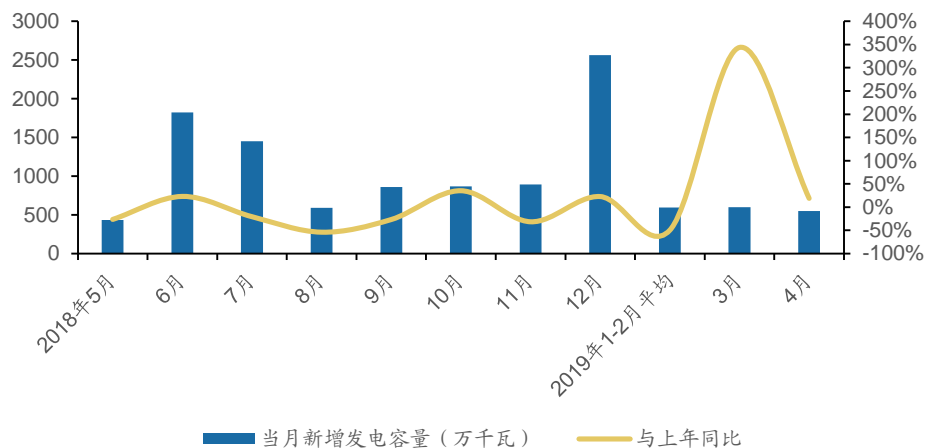
图30: 截至4月6000千瓦及以上电厂发电设备容量



数据来源: 中电联、广发证券发展研究中心

新增发电设备方面, 2019年1-4月我国累计新增(并网)发电设备容量2336万千瓦, 比去年同期减少679万千瓦。在分项统计中, 火电新增装机1037万千瓦, 比去年同期增加161万千瓦; 核电新增装机125万千瓦, 比去年同期增加12万千瓦; 水电新增74万千瓦, 比去年同期减少61万千瓦; 风电新增550万千瓦, 比去年同期减少47万千瓦; 光伏新增550万千瓦。火电、核电新增发电设备容量较多; 光伏虽新增发电设备容量较大, 但增量同比去年有明显下降; 水电、风电新增发电设备容量较去年同期也均有下降。

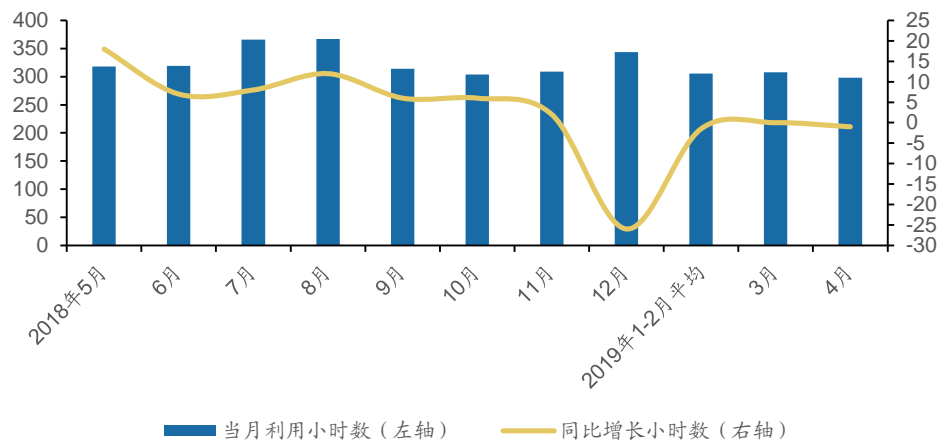
图31: 最近一年月度新增发电设备容量



数据来源: 中电联、广发证券发展研究中心

在发电设备利用时长方面, 2019年1-4月全国发电设备累计平均利用小时数为1217小时, 比去年同期减少4小时。分项来看, 全国水电设备累计平均利用小时数959小时, 比去年同期增加114小时; 火电设备累计平均利用小时数为1413小时, 同比减少13小时; 核电设备累计平均利用小时数为2258小时, 同比减少29小时; 风电设备平均利用小时数767小时, 同比减少46小时。水电设备平均利用小时数增加, 火电设备、核电设备、风电设备平均利用小时数减少, 总体来说, 全国主要发电设备利用时长较稳定。

图32: 最近一年全国发电设备月度平均利用小时数

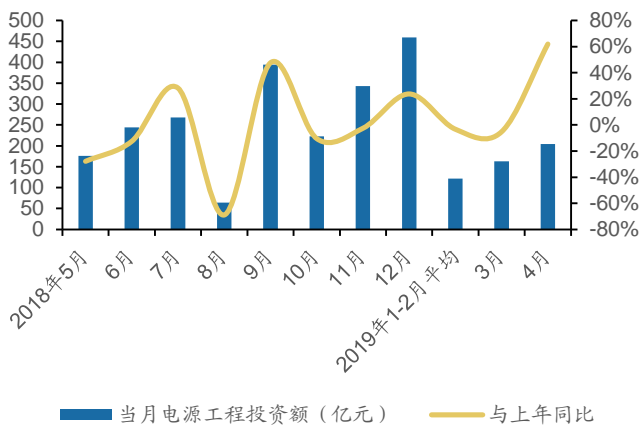


数据来源: 中电联、广发证券发展研究中心

在电源工程投资方面, 2019年1-4月全国累计投资610亿元, 比去年同期增加11.0%。其中水电投资250亿元, 同比增长62.3%; 风电投资133亿元, 同比增长42.1%; 火电投资110亿元, 同比减少32.8%; 核电投资97亿元, 同比减少20.2%。分项来看, 水电、风电投资完成金额较大, 同时较去年同期也有大幅增长, 而核电、火电投资均有不同程度减少。

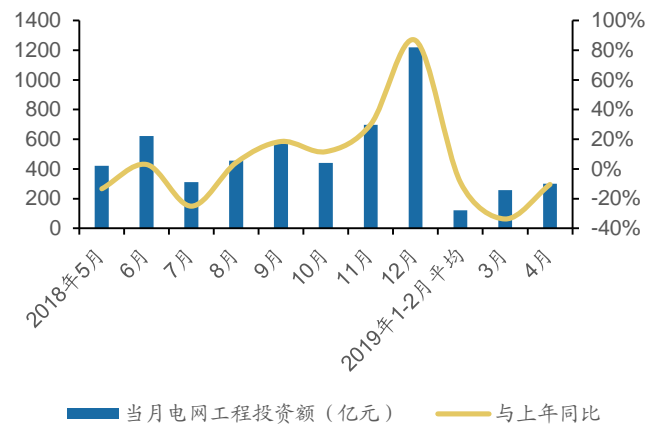
在电网基本建设工程投资方面, 2019年1-4月完成投资803亿元, 比去年同期减少19.1%, 同比下降较为明显。

图33: 最近一年全国电源工程月度投资额



数据来源: 中电联、广发证券发展研究中心

图34: 最近一年全国电网工程月度投资额



数据来源: 中电联、广发证券发展研究中心

本月电网重要招标情况

特高压项目进展: 截止 2019 年 4 月底, 2018 年 9 月国家能源局加快推进的一批输变电重点工程中, 共有青海-河南直流特高压、陕北-武汉直流特高压、驻马店-南阳交流特高压、张北-雄安交流特高压和云贵互联通道工程共 5 个工程开启材料或设备招标采购。

2018 年 9 月 7 日, 国家能源局下发《关于加快推进一批输变电重点工程规划建设工作的通知》, 明确列出了青海-河南特高压直流工程、陕北-湖北特高压直流工程等 9 项需加快推进的输配电重点工程, 工程具体涉及“七交五直” 12 条特高压线路, 预计核准开工时间在 2018 年四季度至 2019 年, 合计输电能力为 5700 万千瓦。

10 月 25 日, 青海-河南 $\pm 800\text{kV}$ 特高压直流输电工程正式获得国家发改委核准, 工程静态投资 225.59 亿元, 于 11 月 7 日正式开工。11 月 30 日, 张北-雄安 1000kV 特高压交流输变电工程项目获河北省发改委核准, 计划于 2019 年一季度开工建设。12 月初, 驻马店-南阳 1000 千伏交流特高压输变电工程获得河南省发改委核准。

12 月 18 日和 24 日, 国网电子商务平台分别发布张北-雄安、驻马店-南阳特高压交流工程第一次设备招标和第一次线路装置性材料招标采购公告, 招标内容包括 1000kV 变压器、1000kV 电抗器、1000kV 组合电器、直流隔离开关、绝缘子等。

2019 年 1 月 4 日, 陕北-湖北 $\pm 800\text{kV}$ 特高压直流输电工程正式获得国家发改委核准, 工程静态投资 178.41 亿元

3 月 12 日, 青海-河南 $\pm 800\text{kV}$ 特高压直流输电线路工程甘肃段进入全面建设阶段。3 月 15 日, 张北-雄安 1000kV 特高压交流输变电工程线路工程冀北段正式开工。

4 月 22 日, 国家电网公司电子商务平台发布了国家电网有限公司 2019 年张北-雄安、驻马店-南阳特高压工程第二次设备招标采购招标公告, 招标内容涉及变压器、电抗器、电容器、互感器、避雷器、开关柜、自动化系统及设备、继电保护及自动装置、智能一体化电源系统、通信电源系统等。

2019 年 4 月, 根据国家电网公司电子商务平台, 国网招标项目除 1 次特高压设备采购招标外, 还包括 1 次整站采购招标, 招标内容为 220kV、110/66kV 变电站的一次设备集成、二次设备集成; 采购 1 次充电设备采购招标, 招标内容为 DC200-750V, 功率在 60-350kW 的充电装置; 1 次电能表及用电信息采集设备采购招标, 招标内容为单相智能电能表、三相智能电能表、集中器、采集器等; 其他主要是国网旗下电力公司进行的物资类项目采购招标, 国网输变电项目变电设备招标主要涉及变压器、电抗器等设备, 配网物资协议库存招标主要涉及 10kV 柱上变压器台成套设备、柱上断路器等产品, 其他的物资采购招标涉及无功补偿装置、开关柜等产品。

表1: 国网2019年4月主要招标情况

项目名称	涉及产品
国网湖南省电力有限公司 2019 年第一次配网物资协议库存招标采购	10kV 变压器、柱上断路器、避雷器、配电箱等
国网陕西省电力公司 2019 年第二批物资集中规模招标采购项目	配变自动化控制装置、防雷设备、绝缘子、智能变电站综合监控平台、在线监测装置等
国家电网有限公司输变电项目 2019 年第一次整站招标采购	220kV、110/66kV 变电站一次设备集成、二次设备集成
国家电网有限公司输变电项目 2019 年第二次变电设备（含电缆）招标采购	变压器、电抗器、互感器、避雷器、电容器、断路器等
国网宁夏电力有限公司 2019 年第一次配网物资协议库存招标采购	10kV 变压器、柱上断路器、环网箱、箱式变电站、开关柜等
国网吉林省电力有限公司 2019 年第一批物资招标采购	无功自动补偿装置、高压开关柜、断路器、配电箱、故障诊断装置等
国网河北省电力有限公司 2019 年第一次配网物资协议库存招标	10kV 配电变台成套化设备、配电网线路故障指示器、配电终端
国网四川省电力公司 2019 年第二次物资招标	无功补偿装置、开关柜、调压器、配变自动化控制装置等
国网冀北电力有限公司 2019 年第一次物资招标采购	测控及监测系统、自动化系统、智能变电站二次设备等
国家电网有限公司 2019 年张北-雄安、驻马店-南阳特高压工程第二次设备招标采购	变压器、电抗器、电容器、互感器、开关柜、避雷器、继保装置、自动化设备等
国家电网有限公司 2019 年第一次充电设备物资招标采购	直流充电设备
国家电网有限公司 2019 年第一次电能表及用电信息采集设备招标采购	单相智能电能表、三相智能电能表、集中器、采集器

数据来源：国网电子商务平台、广发证券发展研究中心

南方电网在 4 月也进行了多次设备招标,包括 1 次主网保护类设备框架招标、1 次主网自动化厂站设备及厂站二次安防设备框架招标和 1 次云贵互联通道工程换流站等交流一次设备专项招标,其他多为南网旗下电网公司独自进行的招标活动。广东电网公司、广西电网公司等供电公司及其下属东莞、茂名等供电局进行了多次物资框架招标、物资集中采购招标等,涉及多种变电和配电设备。

表2: 南网2019年4月主要招标情况

项目名称	涉及产品
广东电网有限责任公司 2019 年电能表、计量表箱、低压集抄等营销类设备框架招标（二次招标）	计量用低压电流互感器
广西电网公司 2019 年省级物资第二批框架招标	备自投装置、低周低压过负荷满载装置、继电保护装置等
广东电网有限责任公司汕头供电局 2019 年第二批采购项目-离心风机、10kV 干式电流互感器等采购公告	10kV 干式电流互感器等
东莞供电局 2019 年第一批次常用物资框架招标项目（二次招标）	低压电容器、电度表屏、万能式

茂名供电局购买 10kV 隔离开关附件框架招标（二次招标）	断路器等
广东电网有限责任公司 2019-2020 年安自、继保、自动化等二次类设备材料框架招标（二次招标）	10kV 隔离开关
云贵互联通道工程换流站等交流一次设备专项招标	110kV、220kV 及以上自备投装置、安全稳定控制站等
南方电网公司 2019 年主网保护类设备框架招标项目	500kV 站用变压器、组合开关、并联电抗器、断路器、隔离开关
南方电网公司 2019 年主网自动化厂站设备及厂站二次安防设备框架招标项目	500kV/220kV/110kV 主变保护屏、线路保护屏、母线保护屏等
	500kV/220kV 等常规变电站自动化系统、二次安防交换机等

数据来源：南网阳光电子商务平台、广发证券发展研究中心

本月电改重要进展

根据北极星电力网统计的电改信息，2019 年 4 月电改重要进展如下：

4 月 4 日，国家能源局发布《关于完善风电供暖相关电力交易机制扩大风电供暖应用的通知》。通知指出要进一步完善风电供暖电力市场化交易机制，扩大风电供暖应用范围和规模。做好风电清洁供暖试点工作总结和发展规划工作。做好风电清洁供暖技术论证工作。研究完善风电供暖项目投资运营机制，鼓励风电企业与清洁供暖电力用户进行电力直接交易。2020 年前暂时低于保障性收购小时数开展可再生能源电力市场交易地区，按 10%左右的电量优先开展风电供暖交易。

4 月 10 日，广西人民政府发布了《2019 年深化电力体制改革降低用电成本的若干措施》，扩大增量电量专场交易范围，免收增量交易电量基本电费，扩大 10 千伏大工业用户电力交易范围，优化居民阶梯电价政策。措施执行期为 2019 年 4 月 1 日至 2019 年 12 月 31 日。同日，广西发改委发布《关于增量配电网配电价格管理有关事项的通知》，通知中称，对于非招标方式确定投资主体的配电网项目，实行最高限价法，即用户承担的配电网配电价格与上一级电网输配电价之和不得高于其直接接入相同电压等级对应的现行自治区主电网输配电价。对于招标方式确定投资主体的配电网项目，采用招标定价法确定配电价格，但招标确定的配电价格不得高于前款规定的最高限价。

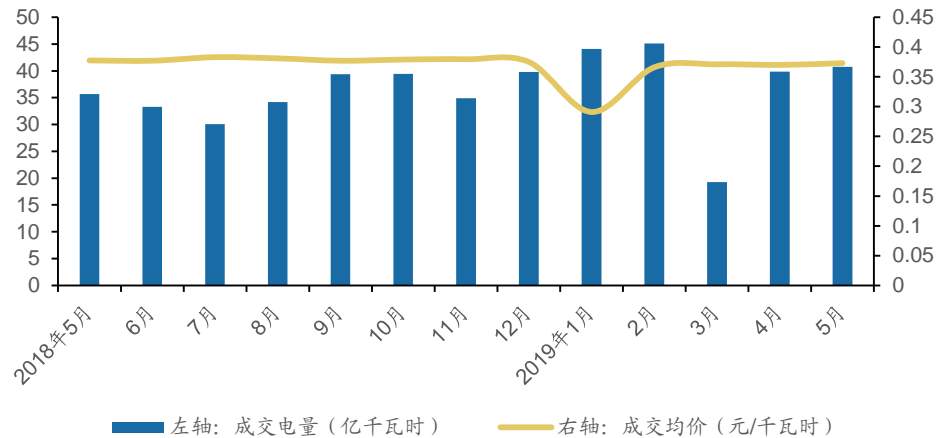
4 月 18 日，湖南省发改委发布《关于放开湖南省电力用户参与电力市场交易准入条件的通知》，通知中称，由湖南电网供电的工商业电力用户参与电力市场，用电电压等级不再限制。为确保市场交易顺利开展，10 千伏及以下电压等级电力用户原则暂由售电公司代理开展交易。

4 月 26 日，华中能监局、重庆市经信委联合发布《重庆电网电力辅助服务（调峰）交易规则》，进一步推进重庆电网辅助服务市场化，促进清洁能源消纳。规则适用于重庆电网内开展的电力辅助服务（调峰）交易，即机组深度调峰和机组启停调峰交易。规则确定以 15 分钟为一个单位计费周期，计算深度调峰服务费用。市场主体包括重庆市电力调度控制中心直调及许可调度的发电企业（火电、水电、风电、光伏）以及向重庆电网送电的网外发电企业。

江苏省、广东省已开展并完成 2019 年 5 月集中竞价交易。江苏电力交易中心

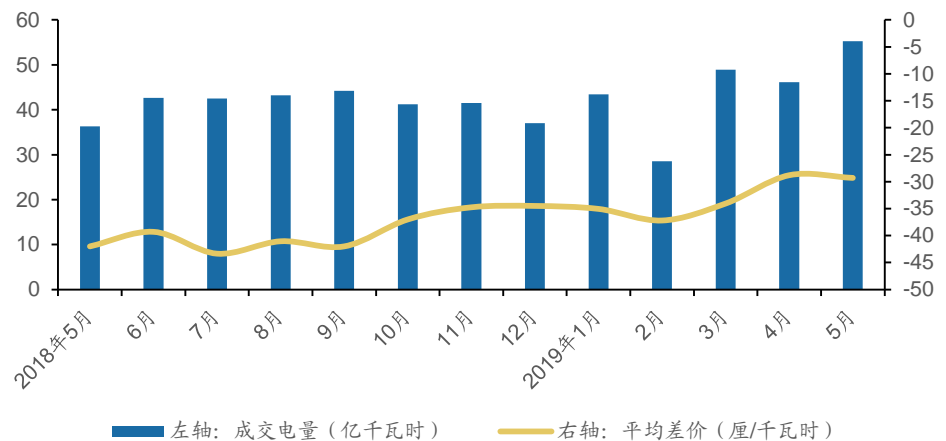
共成交量 40.76 亿千瓦时，成交电力总量较上月有微弱上升，其中售电公司成交 37.87 亿千瓦时，一类用户成交 2.9 亿千瓦时。成交价格 0.373 元/千瓦时，比上月增长 0.003 元/千瓦时。广东电力交易中心 2019 年 5 月集中竞价交易总成交量为 55.29 亿千瓦时，成交量有较大回升，统一出清价差为 -29.30 厘/千瓦时，成交价差有所放宽。

图35: 2018-2019年江苏月度集中竞价成交情况



数据来源: 北极星电力网、广发证券发展研究中心

图36: 2018-2019年广东月度集中竞价成交情况



数据来源: 北极星电力网、广发证券发展研究中心

本月公司重点公告

根据 Wind 系统，2019 年 4 月电力设备公司重点公告如下：

保变电气: 4 月 16 日，公司发布《关于签订青海-河南特高压直流输电工程换流变商务合同的公告》。公司与国家电网有限公司签订合同的项目为“青海~河南±800kV 特高压直流输电工程海南换流站换流变压器”项目，合同金额约 18.24 亿元。

金智科技: 4月2日,公司发布《关于转让乾华电力100%股权暨关联交易的公告》。公司全资子公司北京乾华科技发展有限公司拟将持有的北京金智乾华电力科技有限公司100%的股权转让给公司控股股东江苏金智集团有限公司,转让价款为600万元。4月9日,公司发布关于上述转让交易的补充公告,介绍本次转让原因为受新能源补贴现状影响,新能源总承包业务整体毛利率较低,回款难度加大,公司因而决定收缩该业务,集中资源发展电力产品及信息服务类主营业务。4月11日,公司公告称,公司中标“华润新能源唐河龙潭80MW风电项目220kV升压站PC工程”、“中电投宾阳双桥风电场工程110kV预装式升压站设计、设备采购与施工项目”、“华润电力睢阳区李口20MW分散式风电项目—35kV开关站EPC工程”,合计中标金额约6313.05万元。4月12日,公司发布公告称,公司与国网江苏综合能源服务有限公司签订了《综合能源服务战略合作框架协议》,双方结成长期全面的战略合作伙伴关系,在江苏省内共同开展综合能源服务业务合作。协议的签署重点突出在“坚强智能电网”和“泛在电力物联网”领域的合作,有利于进一步提升公司在综合能源服务领域的服务能力和业务规模。4月16日,公司发布《关于转让紫金信托部分股权的公告》。公司拟将持有的紫金信托有限责任公司6000万元出资(占紫金信托股权比例2.45%)转让给南京新工投资集团有限责任公司,转让对价为1.24亿元。公司此前持有紫金信托5%股权,本次交易完成后,公司仍将持有紫金信托2.55%股权。本次交易不构成关联交易及重大资产重组。本次股权转让实施后,公司将获得投资收益约6239.41万元,净利润预计将因此增加约5303.50万元。

置信电气: 4月17日,公司发布《发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易预案(修订稿)》。修订稿披露了本次重组拟购买资产的预估值区间经初步预估为110至150亿元。同时更新披露了交易对方英大证券的主营业务情况、主要财务数据、业务资质及英大信托业务资质等信息,补充披露了审计、评估工作情况及未来安排,审计、评估工作尚未完成的风险。

九洲电气: 4月16日,公司发布《关于转让控股子公司部分股权的公告》。公司董事会审议同意全资子公司哈尔滨九洲能源投资有限责任公司将持有控股子公司莫力达瓦达斡尔族自治旗九洲纳热光伏扶贫有限责任公司22.24%的股权,以1744万元的价格转让给莫力达瓦达斡尔族自治旗城市基础设施投资开发有限公司,且就股权转让事宜达成一致并签署《股权转让协议》。此前公司持有标的公司87.24%股权,本次股权转让完成后,公司持有标的公司65%股权。公司已收到股权转让款,本次交易没有投资收益,对2019年度利润基本不会产生影响。4月26日,公司发布公告称,公司中标“泰来县农林生物质热电联产项目”,项目建设规模及容量为80兆瓦,投资总额为7亿元。

双杰电气: 4月17日,公司发布公告称,公司与阿里云计算有限公司签署了《合作框架协议》。双方通过将阿里云的云计算、物联网和人工智能技术,与双杰电气现有的技术相结合,通过共同研究并将研究成果应用于实际生产中,合作内容包括智慧园区项目、配电柜监控、新能源、智慧工厂、行业物联网终端等项目。通过与阿里云合作,能够推动公司参与泛在电力物联网建设的落地实施,同时进一步深化园区综合能源服务的服务理念。4月26日,公司发布公告称,公司拟通过全资子公司双杰电气合肥有限公司在安徽省合肥市市长丰产业新城产业园内分期投资建设双杰电气集团第二总部暨智能电网高端装备研发制造基地项目,项目总投资金额约为25.16

亿元，以公司自有或自筹资金、银行借款或其他方式为资金来源。该项目建设有助于公司足未来发展的需要，实现产能的有效扩张，提升盈利能力，实现绿色智能制造。

白云电器：4月9日，公司发布公告称，与广州地铁集团有限公司签署《广州市轨道交通十八号线供电系统设备采购合同》、《广州市轨道交通二十二号线供电系统设备采购合同》，合同金额合计17.75亿元。4月17日，公司发布《2019年限制性股票激励计划（草案）摘要公告》。本激励计划拟向激励对象授予的限制性股票数量为1000万股，涉及的标的股票种类为人民币A股普通股，占本激励计划公告时公司股本总额4.43亿股的2.26%。其中首次授予930万股，占本激励计划公告时公司股本总额的2.10%。本激励计划激励对象为公司董事、高级管理人员、中层管理人员和核心技术（业务）人员共186人。首次授予限制性股票的授予价格为每股6.12元。

科士达：4月3日，公司发布《关于对外投资设立储能业务合资公司的公告》，拟以自有资金出资9800万元与宁德时代新能源科技股份有限公司合作合资设立宁德时代科士达新能源科技有限公司（暂定名），以开发、生产及销售储能系统PCS、特殊储能PACK、充电桩及“光储充”一体化相关产品。公司将持有该合资公司49%的股权。公司本次与宁德时代合作投资设立合资公司有利于加强公司储能产业链核心设备的生产及经营能力，并进一步加快公司在储能及充电桩业务的战略性发展步伐，对公司经营业绩的持续提升有积极作用。

投资建议

我们继续看好深耕下游的智能制造公司，实现服务收费，建议关注**能科股份**。下游景气提升有望使得部分龙头企业业绩率先实现提升，建议关注**宏发股份**、**正泰电器**。特高压核准招标进展顺利，行业迎来新一轮的景气周期，企业盈利有望持续提升，二季度新的特高压线路核准招标预计将使行业相关企业获益，同时泛在电力物联网作为国网战略将获得持续推进，建议关注**国电南瑞**、**平高电气**、**许继电气**。

风险提示

制造业复苏不及预期；进口替代不及预期；电网投资下滑；特高压项目推进进度不及预期；电力市场化改革推进不及预期。

广发电力设备与新能源研究小组

陈子坤：首席分析师，10年相关产业协会和证券从业经验。2016年新财富电力设备新能源行业入围，2015年新财富环保行业第一名，2013年、2014年新财富有色金属行业第一名，2013年加入广发证券发展研究中心。

广发证券—行业投资评级说明

买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘10%以上。
持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。
卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘10%以上。

广发证券—公司投资评级说明

买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘15%以上。
增持：预期未来12个月内，股价表现强于大盘5%-15%。
持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-5%~+5%。
卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘5%以上。

联系我们

	广州市	深圳市	北京市	上海市	香港
地址	广州市天河区马场路 26号广发证券大厦35 楼	深圳市福田区益田路 6001号太平金融大厦 31层	北京市西城区月坛北 街2号月坛大厦18层	上海市浦东新区世纪 大道8号国金中心一 期16楼	香港中环干诺道中 111号永安中心14楼 1401-1410室
邮政编码	510627	518026	100045	200120	
客服邮箱	gfyf@gf.com.cn				

法律主体声明

本报告由广发证券股份有限公司或其关联机构制作，广发证券股份有限公司及其关联机构以下统称为“广发证券”。本报告的分销依据不同国家、地区的法律、法规和监管要求由广发证券于该国家或地区的具有相关合法合规经营资质的子公司/经营机构完成。

广发证券股份有限公司具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管，负责本报告于中国（港澳台地区除外）的分销。广发证券（香港）经纪有限公司具备香港证监会批复的就证券提供意见（4号牌照）的牌照，接受香港证监会监管，负责本报告于中国香港地区的分销。

本报告署名研究人员所持中国证券业协会注册分析师资质信息和香港证监会批复的牌照信息已于署名研究人员姓名处披露。

重要声明

广发证券股份有限公司及其关联机构可能与本报告中提及的公司寻求或正在建立业务关系，因此，投资者应当考虑广发证券股份有限公司及其关联机构因可能存在的潜在利益冲突而对本报告的独立性产生影响。投资者不应仅依据本报告内容作出任何投资决策。

本报告署名研究人员、联系人（以下均简称“研究人员”）针对本报告中相关公司或证券的研究分析内容，在此声明：（1）本报告的全部分析结论、研究观点均精确反映研究人员于本报告发出当日的关于相关公司或证券的所有个人观点，并不代表广发证券的立场；（2）研究人员的部分或全部的报酬无论在过去、现在还是将来均不会与本报告所述特定分析结论、研究观点具有直接或间接的联系。

研究人员制作本报告的报酬标准依据研究质量、客户评价、工作量等多种因素确定，其影响因素亦包括广发证券的整体经营收入，该等经营收入部分来源于广发证券的投资银行类业务。

本报告仅面向经广发证券授权使用的客户/特定合作机构发送，不对外公开发布，只有接收人才可以使用，且对于接收人而言具有保密义务。广发证券并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为广发证券的客户。在特定国家或地区传播或者发布本报告可能违反当地法律，广发证券并未采取任何行动以允许于该等国家或地区传播或者分销本报告。

本报告所提及证券可能不被允许在某些国家或地区内出售。请注意，投资涉及风险，证券价格可能会波动，因此投资回报可能会有所变化，过去的业绩并不保证未来的表现。本报告的内容、观点或建议并未考虑任何个别客户的具体投资目标、财务状况和特殊需求，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券认为可靠，但广发证券不对其准确性、完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策，如有需要，应先咨询专业意见。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券的立场。广发证券的销售人员、交易员或其他专业人士可能以书面或口头形式，向其客户或自营交易部门提供与本报告观点相反的市场评论或交易策略，广发证券的自营交易部门亦可能会有与本报告观点不一致，甚至相反的投资策略。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。广发证券或其证券研究报告业务的相关董事、高级职员、分析师和员工可能拥有本报告所提及证券的权益。在阅读本报告时，收件人应了解相关的权益披露（若有）。

本研究报告可能包括和/或描述/呈列期货合约价格的事实历史信息（“信息”）。请注意此信息仅供用作组成我们的研究方法/分析中的部分论点/依据/证据，以支持我们对所述相关行业/公司的观点的结论。在任何情况下，它并不（明示或暗示）与香港证监会第5类受规管活动（就期货合约提供意见）有关联或构成此活动。

权益披露

(1) 广发证券（香港）跟本研究报告所述公司在过去12个月内并没有任何投资银行业务的关系。

版权声明

未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。