

## 电力设备&工控 2019 半年报总结

### 电力设备有望迎来反转，工控仍在下滑周期内

#### 核心观点：

##### ● 电力设备营收持平利润下滑，利润空间有所收窄

根据我们对于 A 股上市公司主营业务所属行业的分类，2019 年上半年传统电力设备行业实现营业收入 1750.86 亿元，同比增长 0.39%，归母净利润 105.07 亿元，同比减少 10.60%，主要是电网投资下滑导致。2019 年第二季度营业收入 977.89 亿元，同比下降 4.06%，归母净利润 71.23 亿元，同比下降 15.84%。2019 年上半年行业整体毛利率为 22.08%，整体保持稳定，期间费用率为 16.27%，较去年同期上升 1.18pct，主要是研发费用占比有所提升。根据能源局和中电联的统计数据，2019 年上半年全社会用电量达 3.40 万亿千瓦时，同比增长 5.0%，上半年完成电源工程投资完成 1002 亿元，同比增长 3.3%，完成电网投资 1644 亿元，同比减少 19.3%。行业整体营收基本持平，利润出现下滑，电力系统投资出现结构性调整，行业内上市公司业绩出现明显分化。

##### ● 工控行业景气总体承压，营收增长放缓利润仍在下行

2019 年上半年工控行业仍然受宏观经济波动和全球贸易格局变化影响，工控行业景气度总体承压。下游制造业 PMI 指数在摆脱了去年持续下滑的情况后，今年上半年整体呈现出在荣枯线下低位波动的筑底态势，未来短期内工控行业整体景气度仍面临一定压力。2019 年上半年工控板块实现营业收入 129.23 亿元，同比增长 10.9%，增速较上年同期下降 6.2pct，归母净利润 11.05 亿元，同比减少 14.2%，增速比上年同期下降 7.5pct。2019Q2 工控板块实现营业收入 71.67 亿元，同比增长 6.83%，增速相比上年同期 19.2% 的增速有大幅下降，归母净利润 6.66 亿元，同比减少 15.4%，增速较上年同期下降 6.7pct。整体来看，在下游景气度较去年处于低位的背景下，工控行业 2019 年上半年收入增速明显放缓，归母净利润仍在下行当中。

##### ● 投资建议

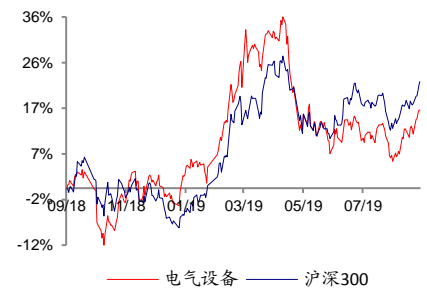
国家电网泛在电力物联网各项建设方案逐渐明确，相关试点项目有望在下半年逐渐展开，同时特高压及配网建设也在逐步进行。建议关注相关板块代表公司如**国电南瑞**、**平高电气**。工控行业预计短期承压，长期仍具成长性，建议关注综合实力强、有望在存量竞争中提升份额的龙头企业如**宏发股份**、**正泰电器**、**汇川技术**、**良信电器**。

##### ● 风险提示

宏观经济波动，电源电网投资下滑，特高压核准建设不及预期，配网建设进度不及预期，充电桩建设不及预期，制造业复苏不及预期，工控下游需求不及预期等。

行业评级	买入
前次评级	买入
报告日期	2019-09-09

#### 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：

张秀俊



SAC 执证号：S0260519040003



021-60750614



zhangxiujun@gf.com.cn

#### 分析师：

纪成炜



SAC 执证号：S0260518060001



SFC CE No. BOI548



021-60750617



ji Chengwei@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：

电气设备行业:工控下游略有好转，月度电网投资同比增长	2019-08-28
电气设备行业:工控暂无明显好转，泛在建设项目建设逐渐展开	2019-07-26

**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	19.90	09-06	买入	24.24	1.00	1.16	19.92	17.15	16.76	14.14	14.9%	15.6%
良信电器	002706.SZ	CNY	7.75	08-02	买入	8.05	0.35	0.43	21.94	18.07	19.01	15.51	17.0%	17.6%
宏发股份	600885.SH	CNY	24.13	07-31	买入	29.64	1.14	1.41	21.24	17.16	10.34	8.38	16.7%	17.9%

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

电力设备板块 .....	5
营收持平利润下滑，利润空间有所收窄 .....	5
用电量持续增长，电源投资回升电网投资下滑 .....	6
特高压有所延后影响企业业绩，后续项目核准及产品交货提供业绩支撑 .....	7
电网投资进一步向配网倾斜，后续订单转化促业绩修复 .....	8
充电桩建设降速，新能源车政策倾斜 .....	9
低压电器下游整体增速趋于低位稳定，龙头聚集效应凸显 .....	10
工控板块 .....	13
工控行业景气总体承压，营收增长放缓利润仍在下行 .....	13
板块毛利率同比下降，边际改善迹象出现 .....	14
投资建议 .....	15
风险提示 .....	15

## 图表索引

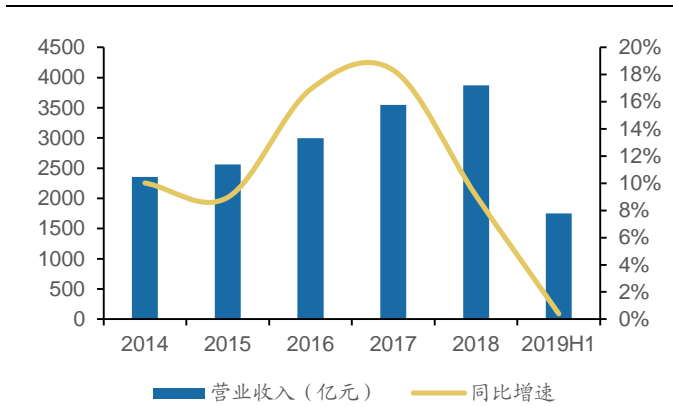
图 1: 电力设备行业营收 (亿元) .....	5
图 2: 电力设备行业归母净利润 (亿元) .....	5
图 3: 电力设备行毛利率与费用率 .....	5
图 4: 电力设备行业整体 ROE .....	5
图 5: 历年电源投资 (亿元) .....	7
图 6: 历年电网投资 (亿元) .....	7
图 7: 特高压主流企业营收及归母净利润同比情况 .....	8
图 8: 配电网主流企业营收及归母净利润同比情况 .....	9
图 9: 充电桩主流企业营收及归母净利润同比情况 .....	10
图 10: 近年来我国固定资产投资额 .....	11
图 11: 我国房地产开发投资额 .....	11
图 12: 全国移动基站建设数量 .....	11
图 13: 全国新增发电并网机组 .....	11
图 14: 低压电器主流企业营收及归母净利润同比情况 .....	12
图 15: 制造业 PMI 指数虽摆脱下行但依然承压 .....	13
图 16: 工控板块营收及同比增速 .....	13
图 17: 工控板块归母净利润及同比增速 .....	13
图 18: 工控板块单季度营收及同比增速 .....	14
图 19: 工控板块单季度归母净利润及同比增速 .....	14
图 20: 工控行业毛利率及净利率 .....	14
图 21: 工控行业单季度毛利率和净利率 .....	14
图 22: 工控行业整体 ROE .....	15
表 1: 特高压板块主流企业 2019 年上半年及单二季度经营情况 .....	7
表 2: 配电网板块主流企业 2019 年上半年及单二季度经营情况 .....	8
表 3: 充电桩板块主流企业 2019 年上半年及单二季度经营情况 .....	10
表 4: 低压电器板块主流企业 2019 年上半年及单二季度经营情况 .....	11

## 电力设备板块

### 营收持平利润下滑，利润空间有所收窄

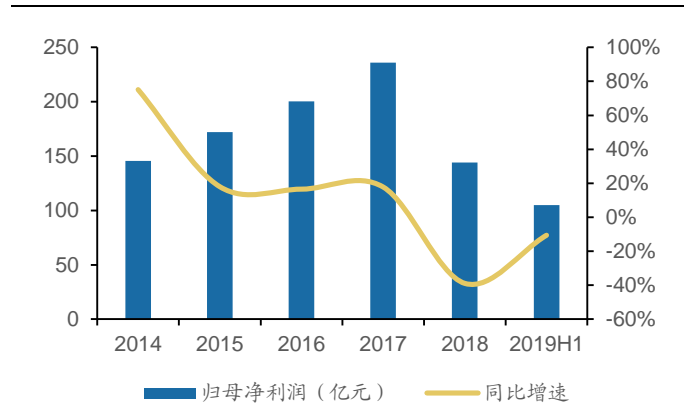
根据我们对于A股上市公司主营业务所属行业的分类，2019年上半年传统电力设备行业<sup>1</sup>实现营业收入1750.86亿元，同比增长0.39%，与上年同期基本持平，归母净利润105.07亿元，同比减少10.60%，主要是电网投资下滑导致。2019年第二季度营业收入977.89亿元，同比下降4.06%，归母净利润71.23亿元，同比下降15.84%。2019年上半年行业整体毛利率为22.08%，较去年同期微升0.11pct，整体保持稳定。行业整体期间费用占营收16.27%，较去年同期上升1.18pct，主要原因是研发费用占比有所提升。最近一年期行业整体ROE为4.05%，比2018报告期有所下降。

图 1：电力设备行业营收（亿元）



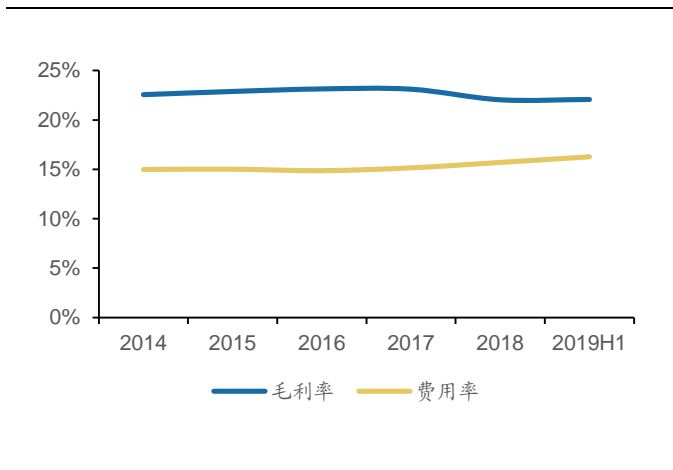
数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图 2：电力设备行业归母净利润（亿元）



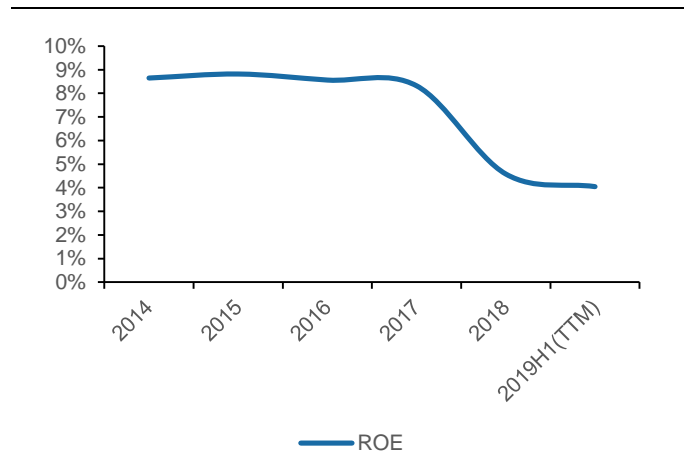
数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图 3：电力设备行业毛利率与费用率



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图 4：电力设备行业整体 ROE



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

<sup>1</sup> 电力设备行业公司包括国电南瑞、许继电气、平高电气、置信电气、合纵科技等 95 家公司

国电南瑞作为国家电网旗下最大的上市平台，其业务范围覆盖电网自动化与工业控制、柔性输电与继电保护、电力自动化通信、发电及水利环保等业务。公司是电网二次设备的龙头企业，业务覆盖电力系统多个环节，对判断整个行业的发展趋势有一定的指引作用。公司2019年上半年营收109.34亿元，同比增长3.57%，归母净利润12.01亿元，同比减少11.17%，主要是由于去年同期公司应收账款坏账准备会计估计变更产生非经常性收益导致，实现扣非归母净利润11.14亿元，同比增长4.11%。公司2019年第二季度营收71.83亿元，同比增长6.99%，归母净利润11.25亿元，同比减少10.59%，扣非归母净利润10.66亿元，同比增长7.87%。2019年上半年毛利率27.52%，与去年同期持平。电网自动化及工业控制收入68.44亿元，同比增长2.88%，毛利率27.53%，同比下降0.92pct；继电保护及柔性输电收入14.20亿元，同比增长2.48%，毛利率32.83%，同比下滑3.31pct，特高压产品交货减少同时IGBT等原材料价格上涨；电力自动化信息通信收入16.01亿元，同比增长12.25%，毛利率为23.26%，同比提升2.94pct，网络安全设备收入大幅提升。发电及水利环保收入6.52亿元，同比减少18.03%，毛利率32.83%，同比下降2.38pct，受到国家政策的一定影响；集成板块收入3.75亿元，同比增长45.73%，毛利率46.66%，同比大幅增长17.45pct，节能设备租赁费提升对该业务业绩提升明显。

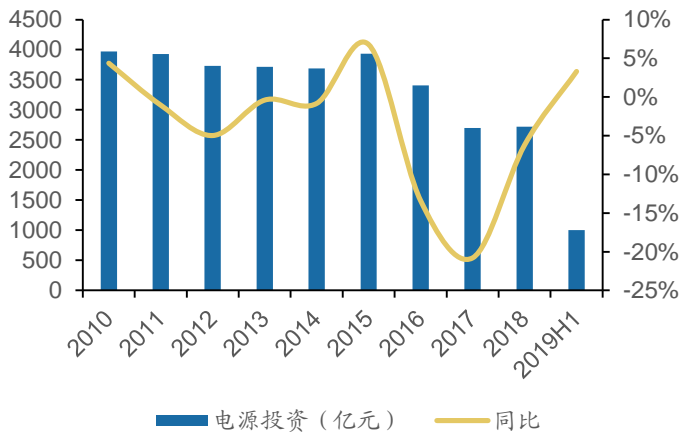
### 用电量持续增长，电源投资回升电网投资下滑

根据国家能源局和中电联的统计数据，2019年上半年全社会用电量达3.40万亿千瓦时，同比增长5.0%，电能替代战略的实施继续带动社会电力消费需求的提升。电力投资方面，2019年上半年电源工程投资完成1002亿元，同比增长3.3%，其中水电投资304亿元，同比增长36.4%；火电投资219亿元，同比减少26.0%；核电投资143亿元，同比减少30.2%；风电投资294亿元，同比增长54.8%，水电、风电投资增长突出。电源投资小幅提升与用电量增长较为同步。2019年上半年发电新增设备容量4074万千瓦，同比减少22.7%，上半年并网容量下降主要由于光伏并网大幅减少。电网投资方面，上半年完成电网投资1644亿元，同比减少19.3%，电网投资整体大幅下滑，主要是受到降电价政策、泛在电力物联网建设尚在规划准备过程当中等因素的影响。输电网络建设方面，上半年新增220千伏及以上交流变电设备容量1.3亿千伏安，同比减少11.6%；新增220千伏及以上线路长度1.6万千米，同比减少27.3%。

2019年上半年全国发电设备累计平均利用小时数为1834小时，比去年同期减少24小时，其中水电利用1674小时，同比增加169小时；火电利用2066小时，同比减少60小时；核电利用3429小时，同比减少118小时；风电利用1133小时，同比减少10小时，虽较上年同期略有降低，仍为2013年以来第二高水平；光伏利用650小时，同比增加13小时。弃风弃光持续改善，国网与南网公司新能源利用率均超过95%。2019年上半年全国发电量33673亿千瓦时，同比增长3.3%，其中风电2145亿千瓦时，同比增长11.5%，发电量占比6.4%，光伏发电约303亿千瓦时，同比增长约35.9%，发电量占比约0.9%。两项新能源发电量合计2448亿千瓦时，同比增长14.4%。得益于能源清洁替代的持续推进及新能源发电设备装机容量的不断提升，新能源发电量占比明显提升，2019年上半年达到7.27%，比上年同期提升0.57pct。

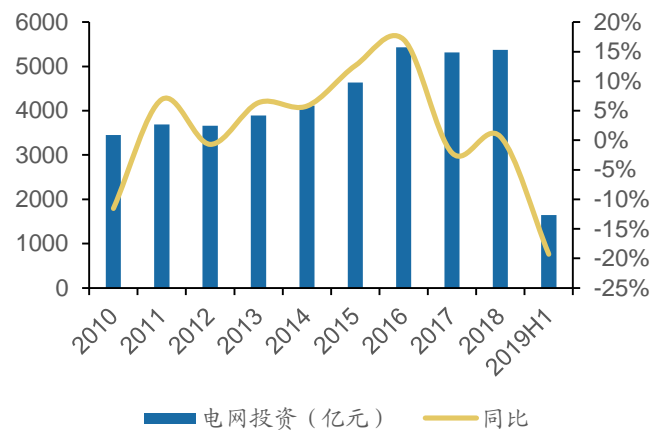


图 5: 历年电源投资 (亿元)



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 6: 历年电网投资 (亿元)



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

### 特高压有所延后影响企业业绩, 后续项目核准及产品交货提供业绩支撑

2018年9月3日, 国家能源局印发了《关于加快推进一批输变电重点工程规划建设工作的通知》文件, 工程中共涉及“七交五直”12条特高压项目, 此通知的下发标志着新一轮的项目建设周期来临。

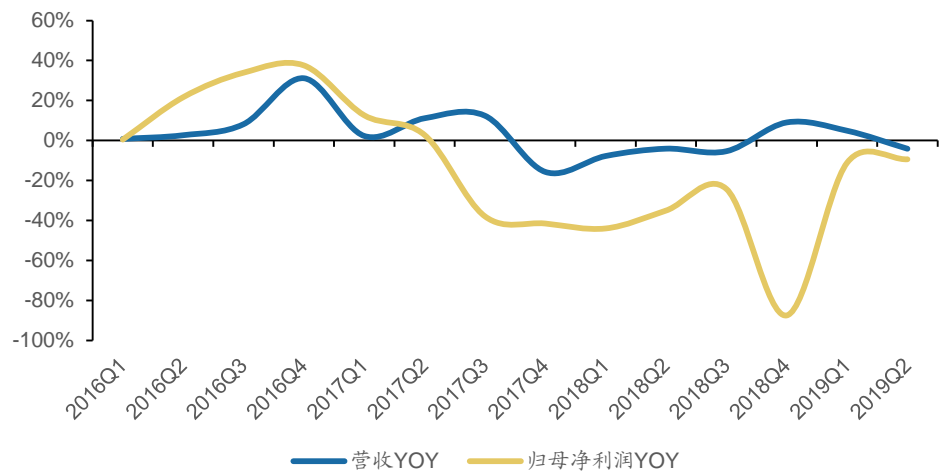
2019年上半年, 已经有两直两交(直流的青海-河南、陕北-武汉以及交流的张北-雄安、驻马店-南阳)完成了核准后的招标并在建设当中。2019年8月, 国家发改委发布《关于雅中-江西±800kV特高压直流输电工程核准的批复》, 正式核准雅中-江西±800kV特高压直流输电工程, 反映出下半年“七交五直”的核准工作继续进行当中。2019年7月, 国家电网对雅中-江西特高压工程开展了项目招标, 建设工作正逐步展开, 此外, 国家电网还对东吴变、长治变特高压扩建工程进行了设备招标。未来特高压核准建设预计将继续推进, 加上此前在建项目直流包括准东-皖南、张北±500kV柔直(电压等级未达特高压)和乌东德混合直流以及交流包括苏通GIL综合管廊工程、北京西-石家庄、山东-河北环网、蒙西-晋中, 未来特高压建设项目数量将继续提升, 相关设备也将随项目建设推进陆续交货, 将为特高压设备企业业绩提供相应支撑。

表 1: 特高压板块主流企业 2019 年上半年及单二季度经营情况

公司名称	2019H1				2019Q2			
	营业收入 (百万元)	YoY	归母净利润 (百万元)	YoY	营业收入 (百万元)	YoY	归母净利润 (百万元)	YoY
许继电气	3054.49	14.97%	173.52	31.48%	2021.92	14.75%	148.35	42.24%
平高电气	3103.00	18.44%	54.40	-	1738.62	21.12%	29.56	-
特变电工	17051.84	-8.35%	1047.89	-26.45%	9037.98	-14.73%	599.18	-35.12%
中国西电	6588.12	15.20%	195.17	-23.29%	3871.66	17.11%	109.00	38.10%
保变电气	1266.99	-19.40%	-77.13	-	716.39	-30.47%	-37.10	-

数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 7：特高压主流企业营收及归母净利润同比情况



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

### 电网投资进一步向配网倾斜，后续订单转化促业绩修复

2015年7月，国家能源局印发《配电网建设改造行动计划（2015—2020年）》，提出全面加快现代配电网的建设，2015-2020年，我国配电网建设改造投资不低于2万亿元，其中2015年投资不低于3000亿元，“十三五”期间累计投资不低于1.7万亿元的。根据中电联公布的数据，2019年上半年全国电网投资1644亿元，其中110千伏及以下投资同比下降约7.5%，占全部电网投资的64.3%，占比同比提升8.2pct。

配网设备服务于电网用电侧，是目前我国电网建设较为薄弱的环节。在电网投资下滑背景下，电网投资进一步向配网倾斜，反映出配网建设与改造升级是当前电网建设的重点方向。上半年电网投资建设有所放缓，中标合同向执行合同的转化有所延后，设备制造商发货速度有所下降，随着后续订单逐步转化，预计将促使业绩得到修复。

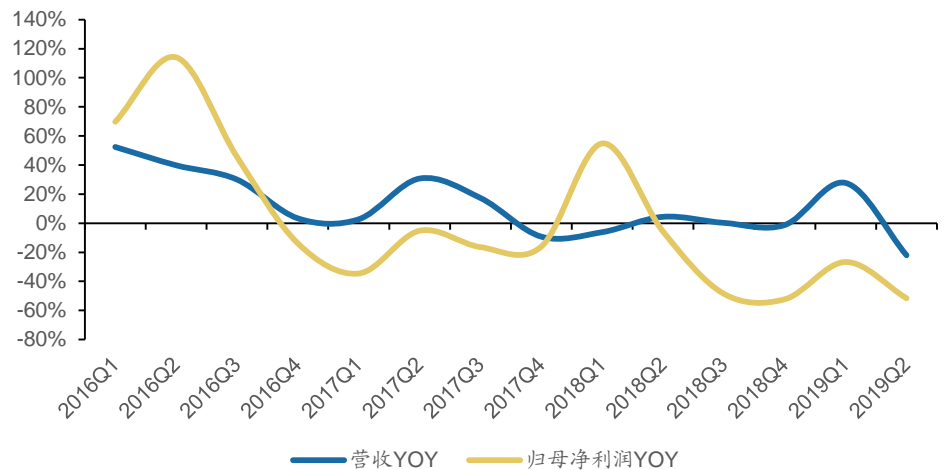
表 2：配电网板块主流企业 2019 年上半年及单二季度经营情况

公司名称	2019H1				2019Q2			
	营业收入 (百万元)	YOY	归母净利润 (百万元)	YOY	营业收入 (百万元)	YOY	归母净利润 (百万元)	YOY
置信电气	2056.31	15.03%	23.19	-	995.46	-10.23%	20.19	-
九洲电气	272.34	-51.15%	33.91	-32.33%	78.11	-78.36%	8.02	-69.32%
北京科锐	1022.61	-8.90%	10.79	-70.36%	503.76	-33.01%	3.66	-88.20%
双杰电气	807.14	2.54%	44.04	-73.32%	512.60	-3.97%	23.87	-51.45%
合纵科技	884.31	-14.19%	34.59	-41.14%	550.96	-17.14%	46.53	-13.43%
金智科技	844.88	9.91%	94.28	60.18%	441.32	14.91%	64.41	71.57%
白云电器	1031.20	-12.31%	-31.39	-141.38%	535.09	-36.20%	-54.78	-212.08%

数据来源：Wind，广发证券发展研究中心



图 8: 配电网主流企业营收及归母净利润同比情况



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

### 充电桩建设降速，新能源车政策倾斜

根据充电联盟的统计数据，截止2019年上半年末公共桩保有量达到41.2万台，上半年新增公共桩8.03万台，较2018年上半年的5.78万台增长38.9%，增速虽较2018年的90.6%有明显放缓，但仍保持在较高水平。相较于2018年上半年的大规模充电桩招标，2019年上半年作为充电桩建设的重要参与方的国家电网在充电桩招标节奏上出现了明显的延后。截止2019年6月底，国家电网仅完成1批次充电桩招标，招标总功率约127兆瓦，是去年同期的14.3%。充电桩建设的降速对上半年相关企业的业绩造成了一定负面影响。根据公安部数据，截止2019年6月底，全国新能源汽车344万辆，较去年同期大幅增长72.3%，新能源汽车占比由年初的1.09%提升至1.37%，占比提升显著，对应车桩比3.43，相较于上年同期的3.36有所提升，充电桩缺口再次扩大。

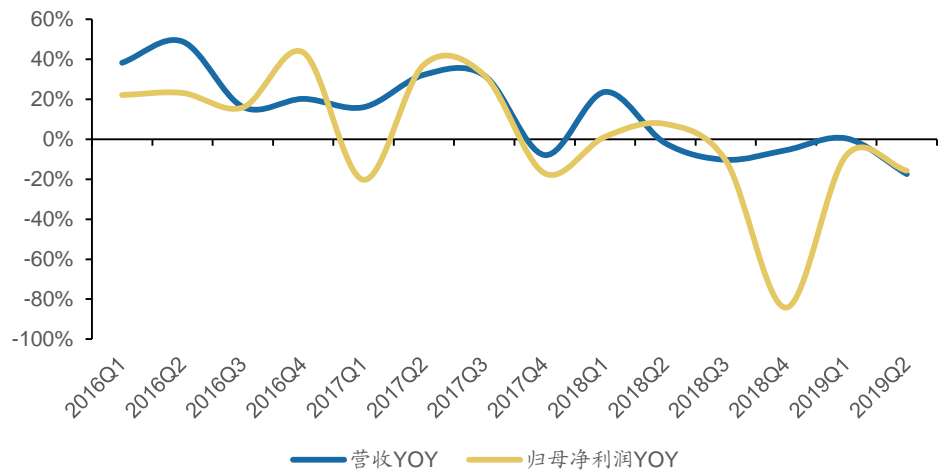
2019年3月26日，财政部、工信部、科技部、发改委联合发布了《关于进一步完善新能源汽车推广应用财政补贴政策的通知》，通知要求地方财政补贴在过渡期完成后由购置转向充电基础设施建设和配套运营服务。未来随着我国新能源汽车保有量的稳步提升和充电桩建设运营补贴的逐渐落地，运营商的盈利能力将得到显著增强，充电桩相关公司业绩有望持续得到提升。

表 3: 充电桩板块主流企业 2019 年上半年及单二季度经营情况

公司名称	2019H1				2019Q2			
	营业收入 (百万元)	YoY	归母净利润 (百万元)	YoY	营业收入 (百万元)	YoY	归母净利润 (百万元)	YoY
中恒电气	377.39	9.08%	41.14	2.40%	178.56	-3.16%	29.73	1.06%
科士达	998.45	-13.88%	123.18	-19.94%	605.86	-15.65%	79.37	-28.81%
通合科技	108.02	59.36%	7.02	121.00%	64.17	60.39%	7.56	62.26%
易事特	1636.26	-45.26%	268.85	-26.02%	855.30	-57.92%	180.22	-35.29%
和顺电气	309.30	-8.51%	0.66	-47.72%	189.90	-6.33%	8.47	-
万马股份	4696.82	12.15%	97.93	151.57%	2632.78	7.37%	113.87	69.49%
特锐德	2382.19	-9.67%	84.04	-31.58%	1309.85	-9.14%	47.74	-27.61%

数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 9: 充电桩主流企业营收及归母净利润同比情况

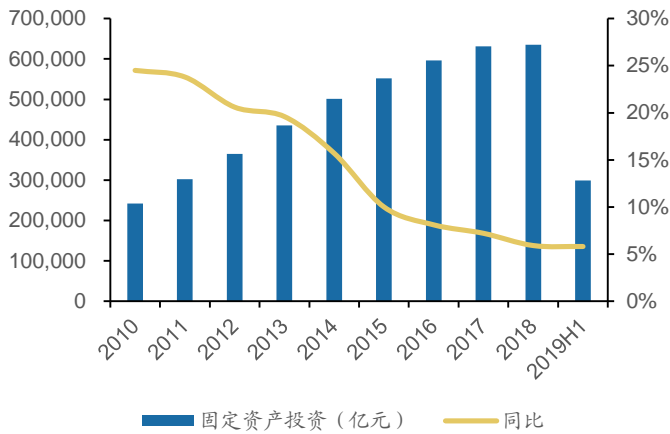


数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

### 低压电器下游整体增速趋于低位稳定, 龙头聚集效应凸显

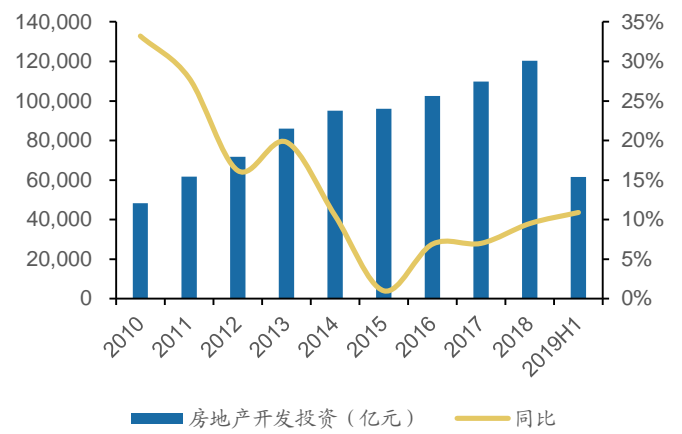
低压电器的下游领域包括房地产、通信、电力、工业控制等多个领域, 这些领域的投资情况将决定低压电器市场的需求。根据国家统计局的数据, 2019年上半年我国固定资产投资总体投资29.91万亿元, 同比增长5.8%, 近些年来固定资产投资增速持续下滑的状况开始趋于在低位保持稳定。2019年上半年房地产投资6.16万亿元, 同比增长10.9%, 在2015年增速触底后持续保持回升势头。根据工信部数据, 2019年上半年全国移动基站总数732万个, 上半年新增84万个, 明显高于2017、2018年全年新增数量, 增速大幅回升, 5G推进对移动基站建设促进显著。电力电源建设方面, 2019年上半年全国发电新增装机容量4074万千瓦, 同比下降22.91%, 只是由于光伏新增装机较去年同期大幅下降约54.9%。在未来整体市场增速趋于稳定的大背景下, 龙头企业将逐渐通过自身研发积累、成熟营销网络、良好市场口碑等方面的优势逐渐提升市占率, 同时关注企业在低压电器基础上做出的产品横向拓展。关注中高端领域的国产替代和中低端领域的市场整合。

图 10: 近年来我国固定资产投资额



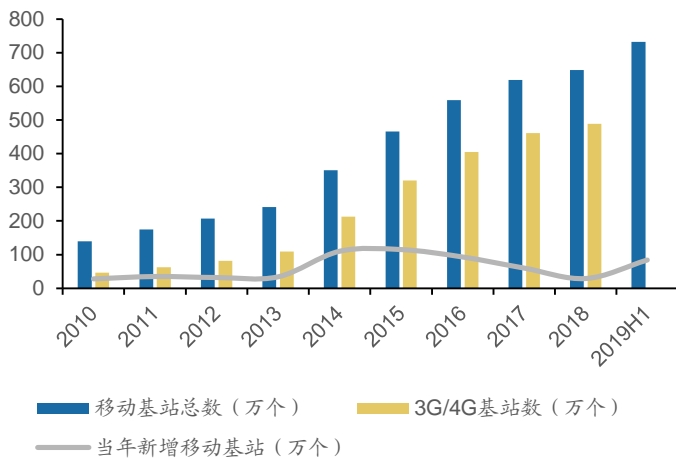
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 11: 我国房地产开发投资额



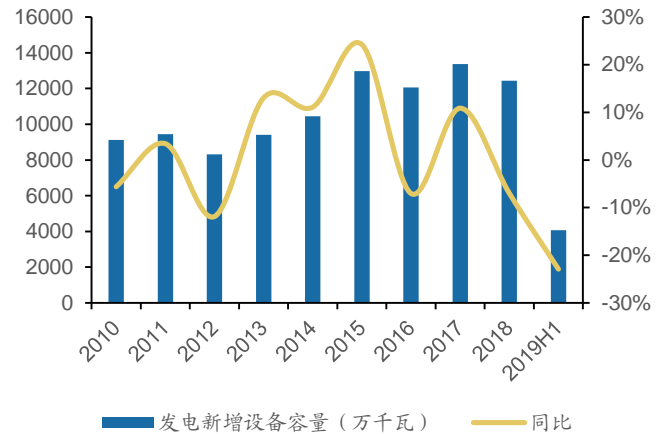
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 12: 全国移动基站建设数量



数据来源: 工信部, 广发证券发展研究中心

图 13: 全国新增发电并网机组



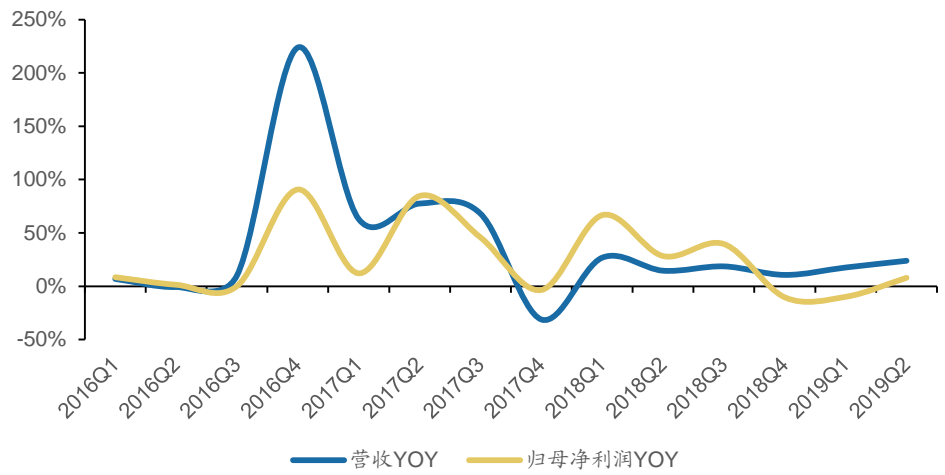
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

表 4: 低压电器板块主流企业 2019 年上半年及单二季度经营情况

公司名称	2019H1				2019Q2			
	营业收入 (百万元)	YoY	归母净利润 (百万元)	YoY	营业收入 (百万元)	YoY	归母净利润 (百万元)	YoY
正泰电器	14427.54	21.22%	1783.99	0.08%	8432.68	23.88%	1242.23	6.20%
良信电器	945.47	17.84%	154.96	23.06%	564.79	18.32%	111.74	30.15%
泰永长征	208.90	34.67%	28.97	14.54%	140.62	50.14%	17.84	9.69%

数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 14: 低压电器主流企业营收及归母净利润同比情况



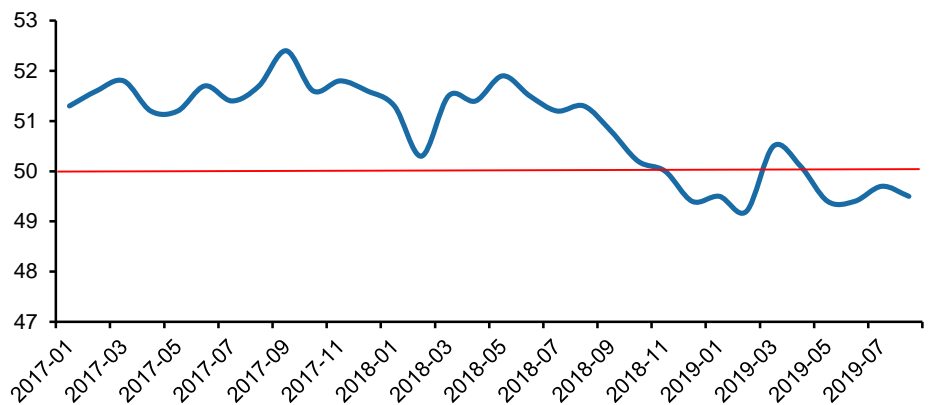
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

## 工控板块

### 工控行业景气总体承压，营收增长放缓利润仍在下行

2019年上半年工控行业仍然受宏观经济波动和全球贸易格局变化影响，工控行业<sup>2</sup>景气度总体承压。下游制造业PMI指数在摆脱了去年持续下滑的情况后，今年上半年整体呈现出在荣枯线下低位波动的筑底态势，未来短期内工控行业整体景气度仍面临一定压力。

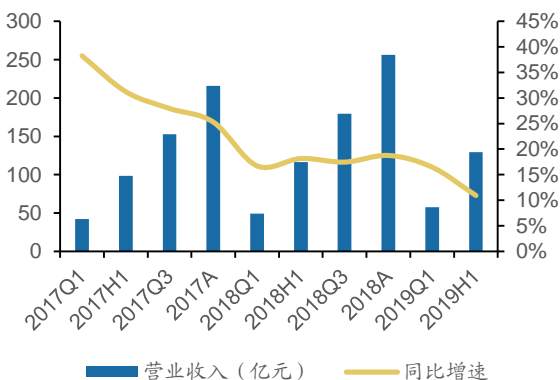
图 15：制造业PMI指数虽摆脱下行但依然承压



数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

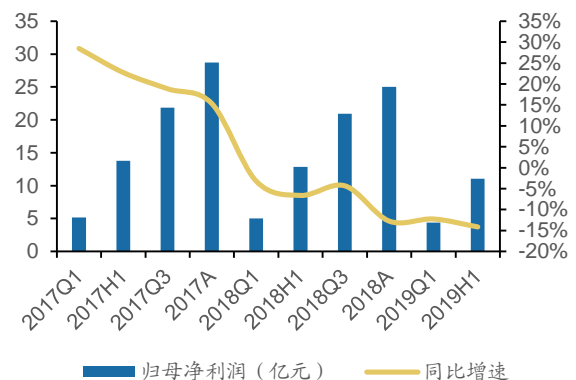
2019年上半年工控板块实现营业收入129.23亿元，同比增长10.9%，增速较上年同期下降6.2pct，归母净利润11.05亿元，同比减少14.2%，比上年同期下降7.5pct。2019年第二季度工控板块实现营业收入71.67亿元，同比增长6.83%，增速相比上年同期19.2%的增速有较大幅度下降，归母净利润6.66亿元，同比减少15.4%，增速较上年同期下降6.7pct。整体来看，在下游景气度较去年处于低位的背景下，工控行业2019年上半年收入增速明显放缓，归母净利润仍在下行当中。

图 16：工控板块营收及同比增速



数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

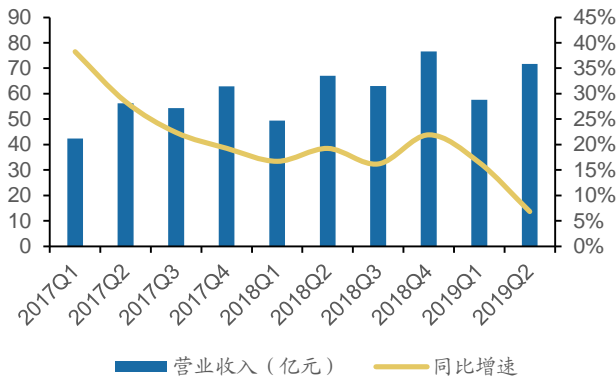
图 17：工控板块归母净利润及同比增速



数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

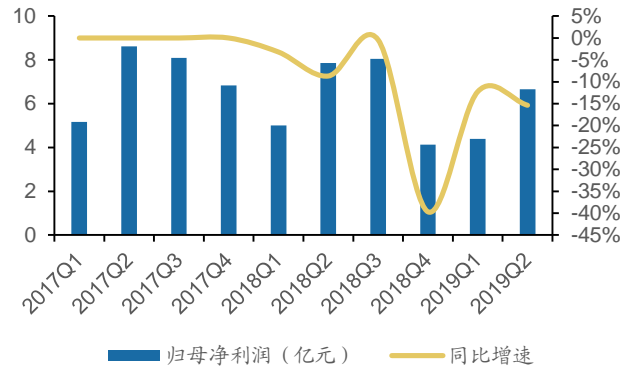
<sup>2</sup> 工控行业公司包括：汇川技术、宏发股份、新时达、麦格米特、信捷电气、英威腾、鸣志电器、英搏尔、禾望电气、能科股份

图 18: 工控板块单季度营收及同比增速



数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图 19: 工控板块单季度归母净利润及同比增速

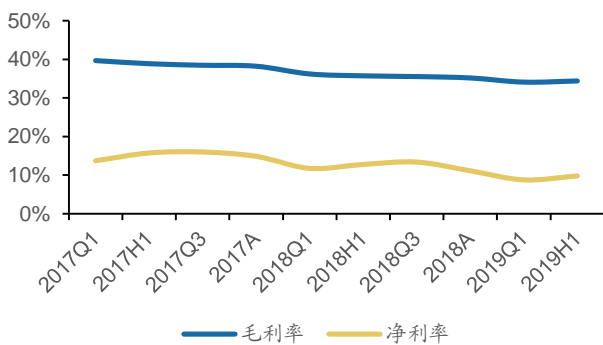


数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

### 板块毛利率同比下降，边际改善迹象出现

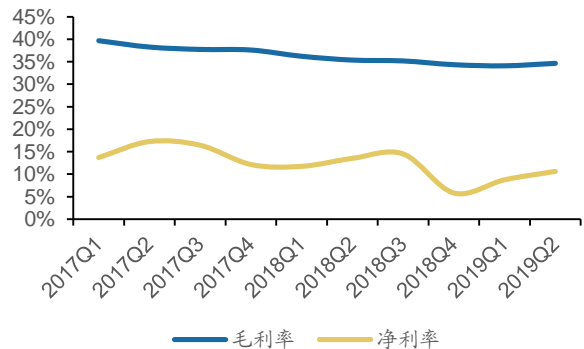
2019年上半年工控板块平均毛利率34.41%，较上年同期下降1.33pct，主要受市场竞争、原材料价格变化等因素影响。净利率为9.78%，较上年下降2.98pct。2019年第二季度，工控板块毛利率为34.65%，同比下降0.73pct，环比提升0.55pct，净利率为10.61%，同比下降2.90pct，环比提升1.87pct。工控板块单季度毛利率自2017年第二季度以来首次出现环比回升，出现了一定的毛利率边际改善迹象。2019年上半年板块整体费用率为24.18%，较上年同期提升1.62pct，其中2019年第二季度板块整体费用率为22.82%，较上年同期上升2.16pct，工控板块整体费用率上升主要是由于研发费用和财务费用占比提升。

图 20: 工控行业毛利率及净利率



数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图 21: 工控行业单季度毛利率和净利率

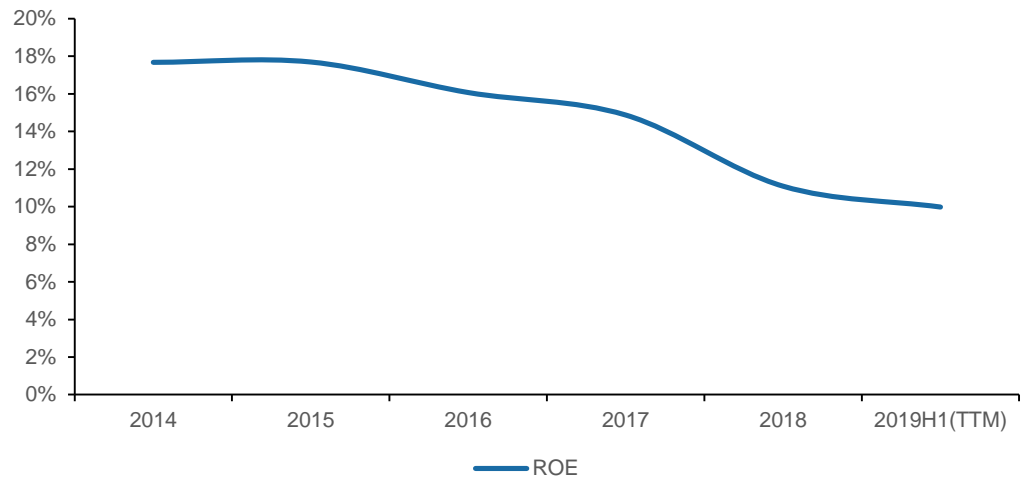


数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

截止2019年二季度板块最近一年期ROE为9.98%，同比减少1.11pct，主要是受到上半年整体净利率下滑的影响。



图 22: 工控行业整体ROE



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

## 投资建议

国家电网泛在电力物联网各项建设方案逐渐明确, 相关试点项目有望在下半年逐渐展开, 同时特高压及配网建设也在逐步进行。建议关注相关板块代表公司如**国电南瑞**、**平高电气**。工控行业预计短期承压, 长期仍具成长性, 建议关注综合实力强、有望在存量竞争中提升份额的龙头企业如**宏发股份**、**正泰电器**、**汇川技术**、**良信电器**。

## 风险提示

宏观经济波动, 电源电网投资下滑, 特高压核准建设不及预期, 配网建设进度不及预期, 充电桩建设不及预期, 制造业复苏不及预期, 工控下游需求不及预期等。

## 广发电力设备和新能源小组

- 陈子坤**：首席分析师，5年政府相关协会工作经验，8年证券从业经验。2013年加入广发证券发展研究中心，2013年-2014年新财富有色行业第1名团队主要成员，2015年环保行业第1名团队主要成员，2016年新财富电力设备与新能源行业入围，2017年新财富电力设备与新能源行业第5名。
- 华鹏伟**：联席首席分析师，南开大学管理学硕士，5年证券行业研究经验，4年新能源实业工作经验。2015年新财富电力设备与新能源行业第4名团队主要成员，2016年加入广发证券发展研究中心，2016年新财富电力设备与新能源行业入围，2017年新财富电力设备与新能源行业第5名。
- 王理廷**：CFA，资深分析师，8年证券从业经验，先后任职中投证券研究总部、宝盈基金研究部，2016年加入广发证券发展研究中心，2016年新财富电力设备与新能源行业入围，2017年新财富电力设备与新能源行业第5名核心成员。
- 纪成炜**：资深分析师，ACCA会员，毕业于香港中文大学、西安交通大学，2016年加入广发证券发展研究中心，2016年新财富电力设备与新能源行业入围，2017年新财富电力设备与新能源行业第5名团队成员。
- 张秀俊**：资深分析师，清华大学工学硕士，6年国家电网产业公司工作经验，2017年加入广发证券发展研究中心，2017年新财富电力设备与新能源行业第5名团队成员。
- 李蒙**：高级分析师，北京大学计算机技术硕士，中央财经大学经济学学士，2017年加入广发证券发展研究中心，2017年新财富电力设备与新能源行业第5名团队成员。

## 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	gtyf@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。