

电气设备行业

工控下游低位波动，关注泛在建设试点进程

核心观点：

● **8月制造业 PMI 指数报 49.5%，环比下降 0.2pct，继续低位波动态势**

根据国家统计局数据，2019年8月份制造业 PMI 最新数值 49.5%，环比下降 0.2pct，继续位于荣枯线以下低位波动态势。2019年8月大、中型企业 PMI 分别为 50.4%、48.2%，环比分别下降 0.3pct、0.5pct；小型企业 PMI 为 48.6%，环比上升 0.4pct。产成品库存、原材料库存指数仍处于收缩区间，企业去库存仍在继续。2019年8月主要原材料购进价格 PMI 48.6%，较上月下降 2.1pct，生产经营活动预期指数 53.3%，企业对未来生产经营仍保持乐观。

● **机床、工业机器人、汽车等同比下降，新能源车仍保持较快增长**

根据 Wind 统计数据，下游需求方面，机床、工业机器人累计产量同比下降，新能源车仍保持较快增长。2019年1-8月，我国金属切削机床累计产量 31.0 万套，比上年同期下降 16.7%；工业机器人累计产量 12.1 万台/套，同比下降 6.6%。新能源车 1-8 月累计产量 80.9 万辆，同比增长 30.1%。汽车、智能手机累计产量同比下降，微型电子计算机累计产量保持同比增长。1-8 月，我国汽车累计产量同比减少 12.5%，智能手机累计生产量同比减少 6.0%，微型电子计算机累计产量同比增长 6.7%。1-8 月，我国空调、冰箱、洗衣机累计产量分别同比增长 7.9%、2.8%、6.8%，彩电累计产量同比下降 1.3%。

● **全社会用电量增速有所回升，电源累计投资上升，电网累计投资下降**

根据中电联统计数据，8月份我国全社会用电量 6770 亿千瓦时，同比增长 3.6%，增速较 7 月上升 0.9pct。1-8 月，累计全社会用电量 4.74 万亿千瓦时，同比增长 4.4%；累计发电量 4.70 万亿千瓦时，同比增长 2.8%；6000 千瓦及以上电厂发电设备容量 18.54 亿千瓦，同比增长 5.6%；累计新增发电设备容量 5147 万千瓦，同比减少 2194 万千瓦，其中水电新增 261 万千瓦，火电新增装机 2049 万千瓦，核电新增 234 万千瓦，风电新增 1109 万千瓦，光伏新增 1495 万千瓦。1-8 月，电源工程累计投资 1533 亿元，同比增加 5.2%。电网基本建设工程投资 2378 亿元，同比减少 15.2%。

● **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，相关试点项目建设及招标在下半年逐渐展开，同时特高压建设与招标也在逐步进行。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**良信电器**、**宏发股份**、**正泰电器**、**汇川技术**。

● **风险提示**

宏观经济不及预期，用电量增长不及预期，电网投资不及预期，泛在电力物联网及特高压建设不及预期，贸易格局变化，工控下游不及预期。

行业评级

买入

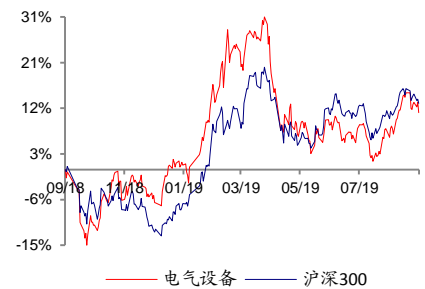
前次评级

买入

报告日期

2019-09-27

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：

华鹏伟



SAC 执证号：S0260517030001



SFC CE No. BNW178



010-59136752



huapengwei@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 2019 半年报 2019-09-09

总结：电力设备有望迎来反转，

工控仍在下滑周期内

电气设备行业：工控下游略有 2019-08-28

好转，月度电网投资同比增长

电气设备行业：工控暂无明显 2019-07-26

好转，泛在建设项目建设逐渐展开

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	20.62	09-06	买入	24.24	1.00	1.16	20.64	17.77	17.42	14.70	14.9%	15.6%
宏发股份	600885.SH	CNY	25.55	07-31	买入	29.64	1.14	1.41	22.49	18.17	10.95	8.89	16.7%	17.9%
良信电器	002706.SZ	CNY	7.93	08-02	买入	8.05	0.35	0.43	22.45	18.49	19.46	15.87	15.1%	17.3%

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.....	12
8月电力运行数据.....	12
8月电网重要招标情况.....	15
8月电改重要进展.....	17
8月公司重点公告.....	18
投资建议.....	20
风险提示.....	20

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: 房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: 智能手机累计产量及同比增速	10
图 22: 微型电子计算机累计产量及同比增速	10
图 23: 彩电累计产量及同比增速	10
图 24: 空调累计产量及同比增速	10
图 25: 家用电冰箱累计产量及同比增速	10
图 26: 家用洗衣机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	12
图 28: 最近一年月度分产业用电量	12
图 29: 2019 年 1-8 月全国累计发电量占比	13
图 30: 截至 8 月 6000 千瓦及以上电厂发电设备容量	13
图 31: 最近一年月度新增发电设备容量	13
图 32: 最近一年全国发电设备月度平均利用小时数	14
图 33: 最近一年全国电源工程月度投资额	14
图 34: 最近一年全国电网工程月度投资额	14
图 35: 2018-2019 年江苏月度集中竞价成交情况	18
图 36: 2018-2019 年广东月度集中竞价成交情况	18
表 1: 国网 2019 年 8 月主要招标情况	15
表 2: 南网 2019 年 8 月主要招标情况	16

工控

行业重点事件

2019 世界机器人大会在北京开幕

2019 年 8 月 20 日，2019 世界机器人大会（World Robot Conference）在北京经济技术开发区开幕。本次大会由北京市人民政府、工信部、中科院共同主办，中国电子学会、北京市经信局、北京经济技术开发区管委会承办，以“智能新生态、开放新时代”为主题，主要聚焦全球智能机器人前沿技术与产业发展趋势。

本次大会分为世界机器人论坛、世界机器人博览会和世界机器人大赛三个板块，得到了来自 IEEE 机器人与自动化学会、世界工程组织联合会、国际机器人研究基金会等 22 家国际机器人组织的支持。今年的主论坛聚集了来自中、俄、美、德、日、意、加、韩、瑞、以等国家的 300 余位业界专家和商界领袖。而世界机器人博览会则分为工业机器人、服务机器人、特种机器人、物流机器人四大展区，ABB、新松、哈工大机器人集团等 180 余家国内外知名企业及科研机构展示了涉及 21 个行业应用的 700 余件（套）最新技术成果、应用产品、解决方案等。

中国电子学会在大会上发布了《中国机器人产业发展报告 2019》，预计 2019 年全球机器人市场规模将达到 294.1 亿元，2014-2019 年平均增长率约为 12.3%；中国机器人市场规模将达到 86.8 亿元，2014-2019 年平均增长率约为 20.9%。机器人技术与应用的不断发展，将带动机器人核心零部件——工控产品的应用需求。

宏观数据情况

8 月制造业 PMI 指数报 49.5%，环比下降 0.2pct，继续位于荣枯线下低位波动

国家统计局公布 2019 年 8 月制造业 PMI 指数，8 月份制造业 PMI 最新数值 49.5%，较 7 月份下降 0.2pct，继续位于荣枯线以下低位波动的态势。其中，生产指数 51.9%，较上月微降 0.2pct，保持在荣枯线以上。新订单指数 49.7%，较上月微降 0.1pct。8 月市场供需指数为正，为 2.2，同上月相比略有下降。

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 8 月主要原材料购进价格 PMI 48.6%，较上月下降 2.1pct，原材料价格有所下降。8 月生产经营活动预期指数 53.3%，较上月小幅下降 0.3pct，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。

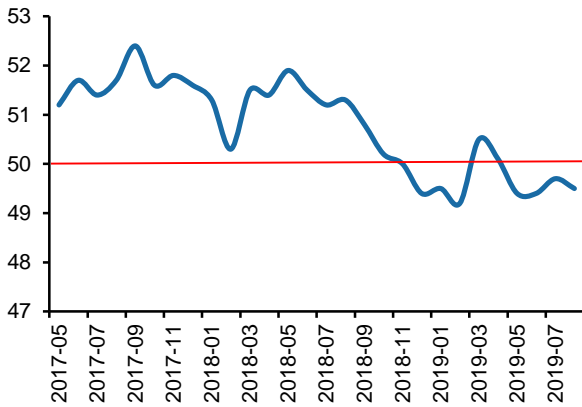
大、中型企业景气度有所下滑，小型企业有所改善。从企业规模看，2019 年 8 月大型企业 PMI 为 50.4%，比上月小幅下降 0.3pct；中型企业 PMI 为 48.2%，比上月下降 0.5pct，自 2018 年 9 月起连续 12 个月位于临界点之下；小型企业 PMI 为 48.6%，比上月上升 0.4pct，自 2018 年 10 月起连续 11 个月位于临界点之下，但自 2019 年 6 月起初步表现出一定的缓慢改善迹象。

地产数据方面，截止 2019 年 8 月我国房屋累计新开工面积达到 14.5 亿 m²，累计同比增长 8.9%，累计同比增速有一定下滑，比去年同期下降 7.0pct。截止 8 月我

国房地产开发投资完成额累计 8.46 万亿元, 同比增长 10.5%, 高出去年同期 0.4pct。由此, 房地产方面的需求预计与去年同期基本持平。

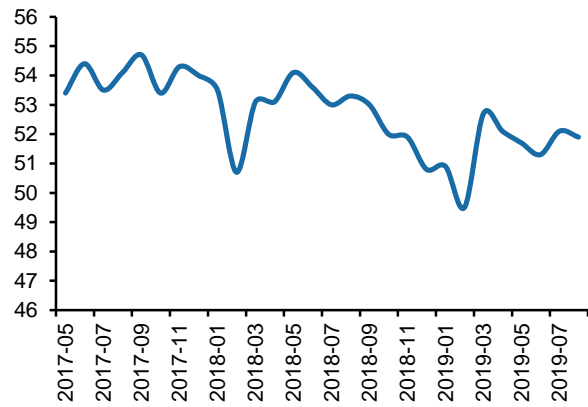
目前宏观经济、贸易格局等因素影响工控下游景气度, 工控行业未来短期压力未消, 长期仍具有成长性, 市场较多可能表现为竞争较为激烈的存量市场竞争。我们建议关注综合实力强、有望在存量竞争中提升份额的龙头企业如良信电器、宏发股份、正泰电器、汇川技术等标的。

图1: 制造业PMI指数 (单位: %)



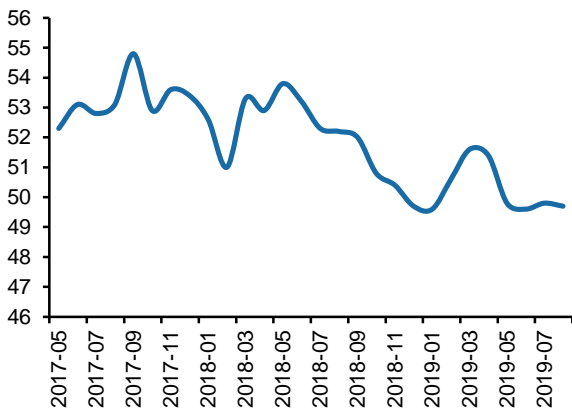
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图2: 生产指数 (单位: %)



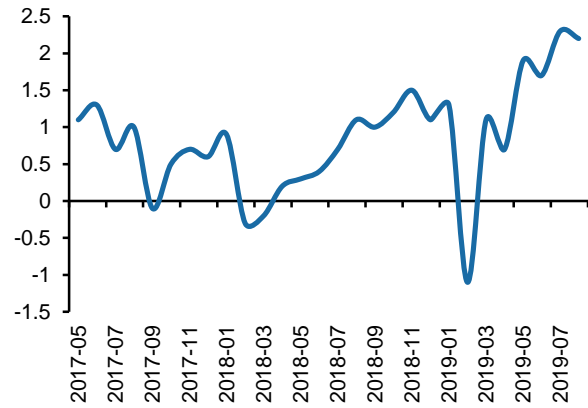
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图3: 新订单指数 (单位: %)



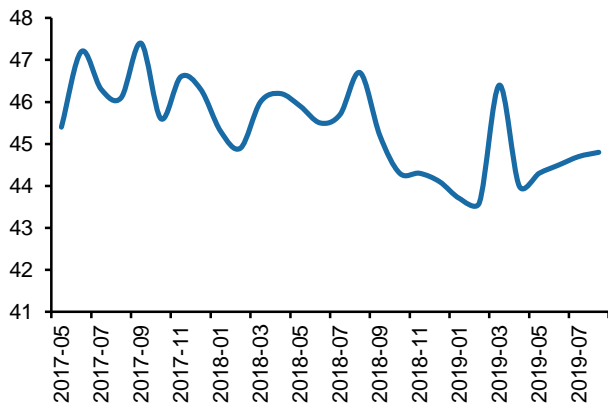
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图4: 市场供需指数 (单位: %)



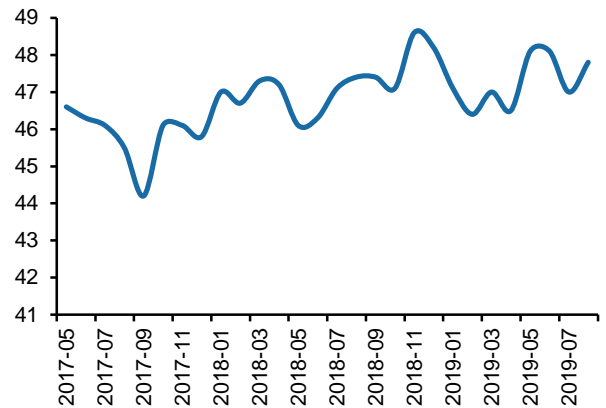
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

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: %)



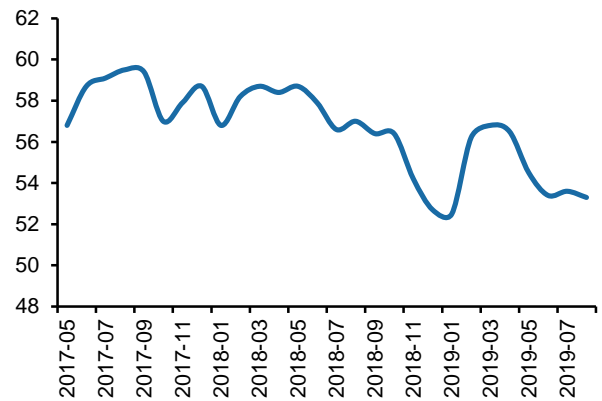
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图7: 原材料库存指数 (单位: %)



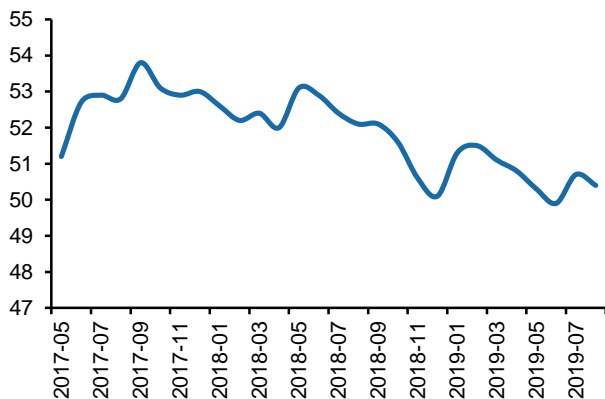
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图8: 生产经营活动预期指数 (单位: %)



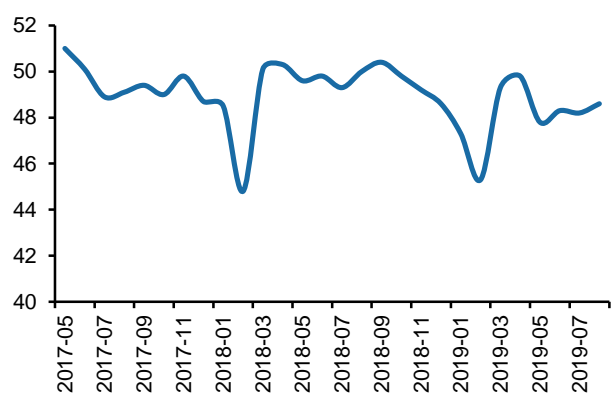
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图9: 大型企业PMI指数 (单位: %)



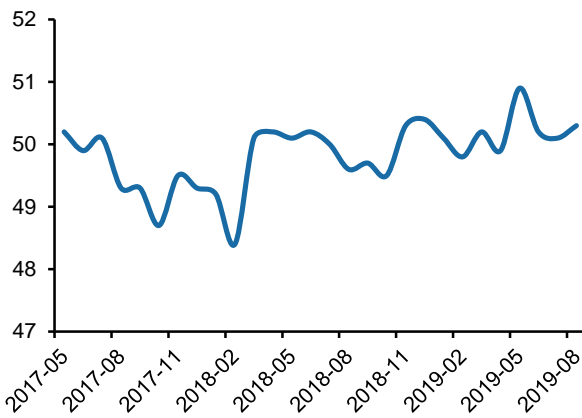
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图10: 小型企业PMI指数 (单位: %)



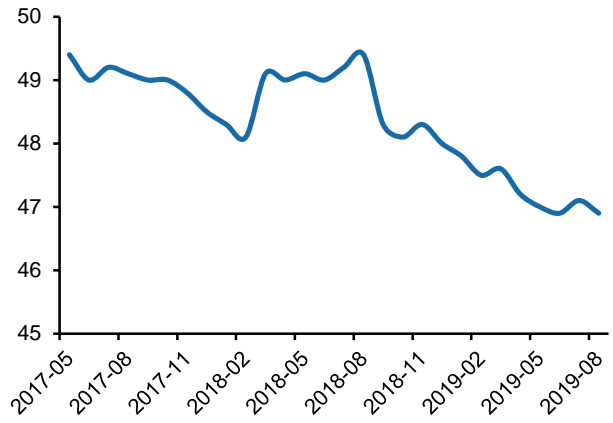
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图11: 供应商配送时间指数 (单位: %)



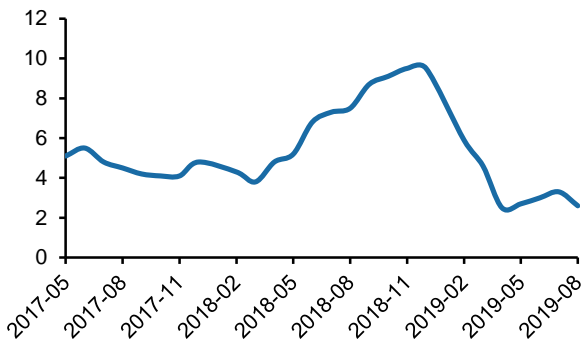
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图12: 从业人员指数 (单位: %)



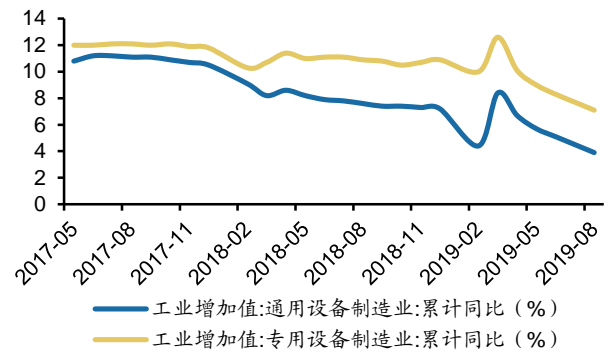
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图13: 制造业固定资产投资完成额累计同比增速 (%)



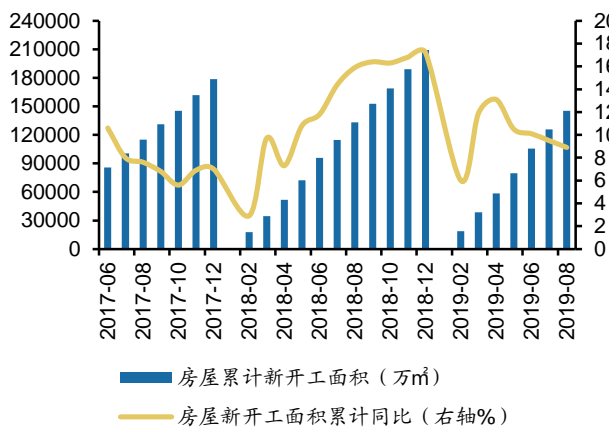
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图14: 通用和专用设备工业增加值累计同比增速



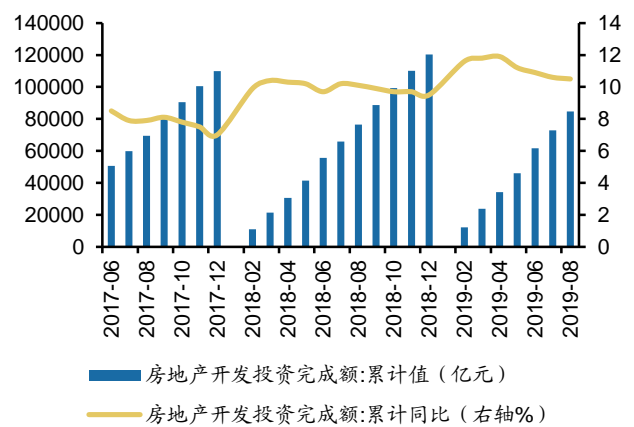
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

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: 房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

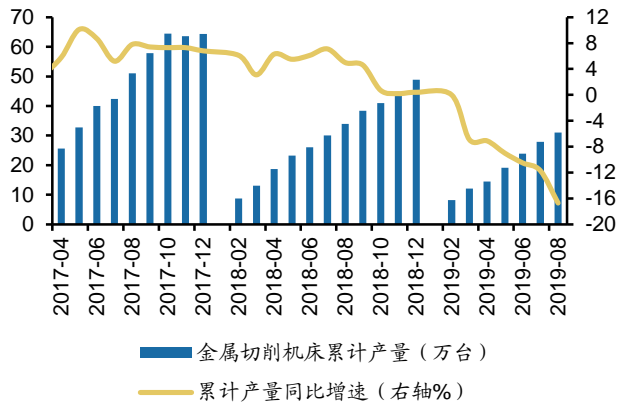
下游重点数据情况

机床、工业机器人累计产量同比下降，新能源车仍保持较快增长。根据 Wind 统计数据，2019 年 1-8 月，我国金属切削机床累计产量 31.0 万套，较 2018 年同期下降 16.7%；1-8 月我国工业机器人累计产量达到 12.1 万台/套，同比下降 6.6%；新能源车 1-8 月累计产量 80.9 万辆，同比增加 30.1%。

汽车、智能手机累计产量同比下降，微型电子计算机累计产量同比保持增长。2019 年 1-8 月，我国汽车累计生产 1592 万辆，同比减少 12.5%；智能手机累计生产 8.01 亿台，同比减少 6.0%；微型电子计算机累计生产 2.09 亿台，同比增加 6.7%。

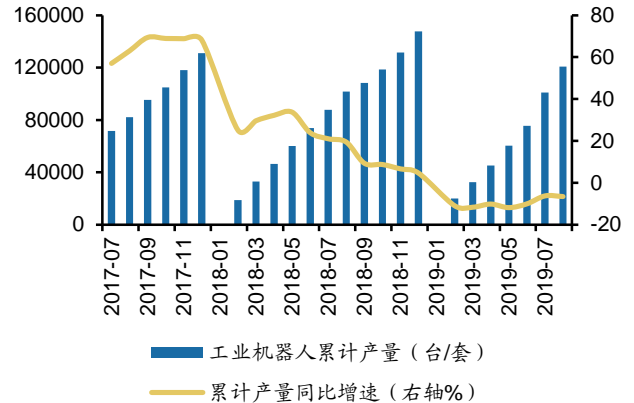
白色家电累计产量依然保持增长，彩电累计产量出现下滑。2019 年 1-8 月，我国空调、家用电冰箱、家用洗衣机累计产量分别为 1.52 亿台、5736.5 万台和 4917.0 万台，同比分别增长 7.9%、2.8%、6.8%；1-8 月彩电累计产量为 1.22 亿台，同比下降 1.3%。

图17: 金属切削机床累计产量及同比增速



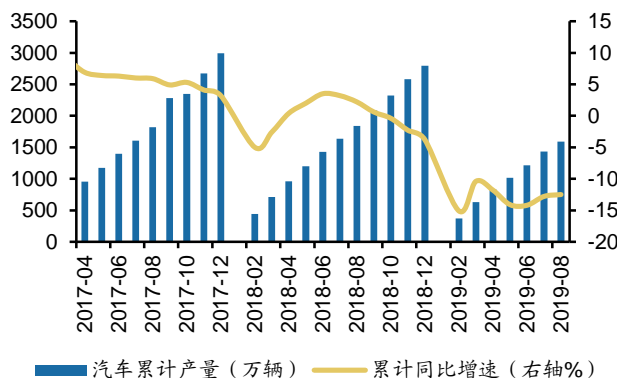
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图18: 工业机器人累计产量及同比增速



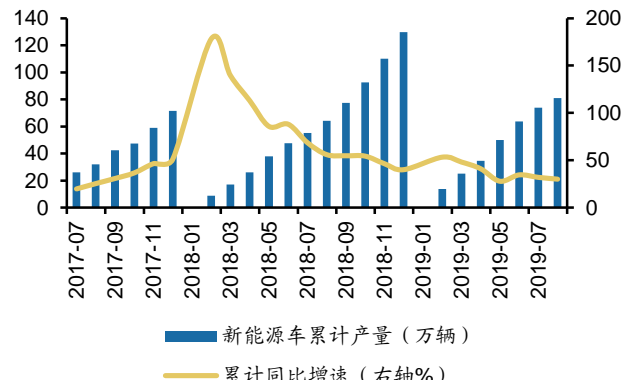
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图19: 汽车累计产量及同比增速



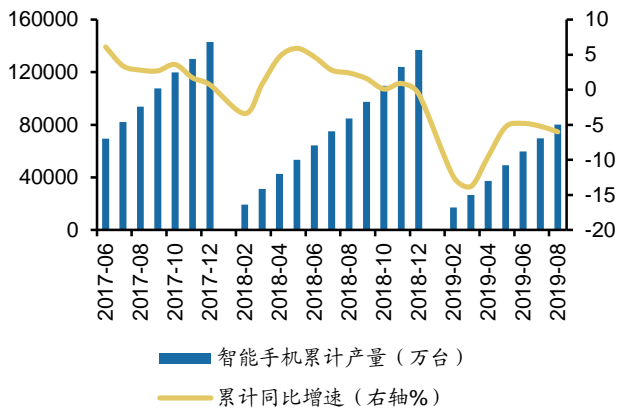
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图20: 新能源车累计产量及同比增速



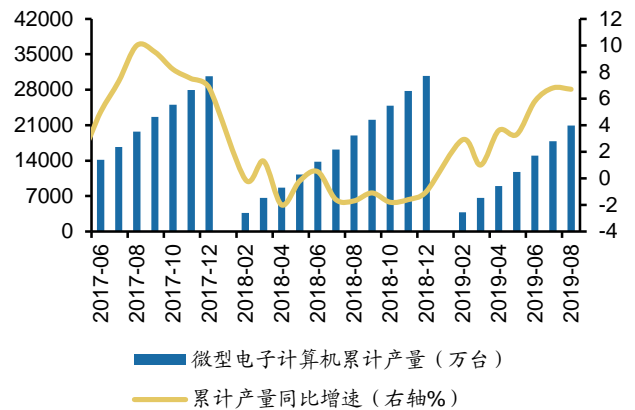
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图21: 智能手机累计产量及同比增速



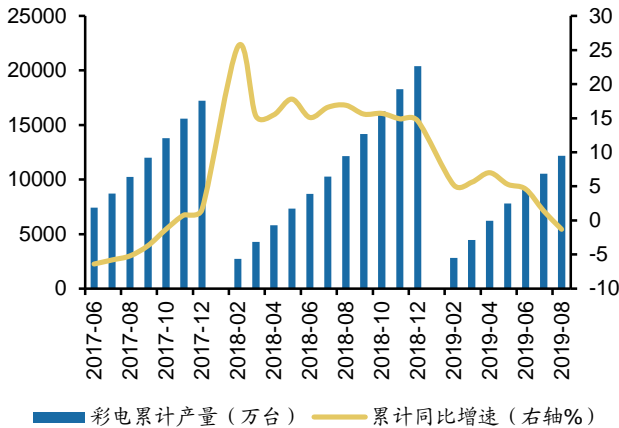
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图22: 微型电子计算机累计产量及同比增速



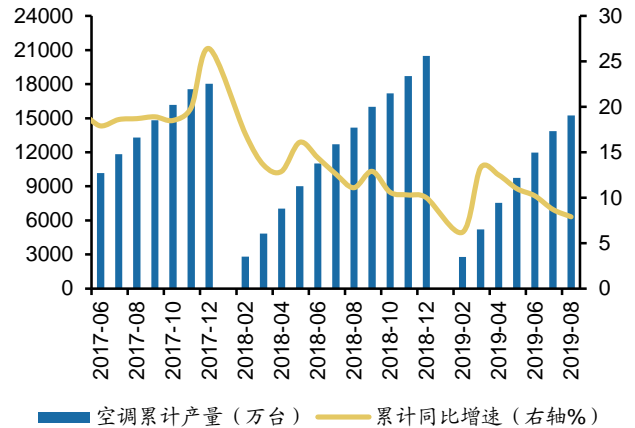
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图23: 彩电累计产量及同比增速



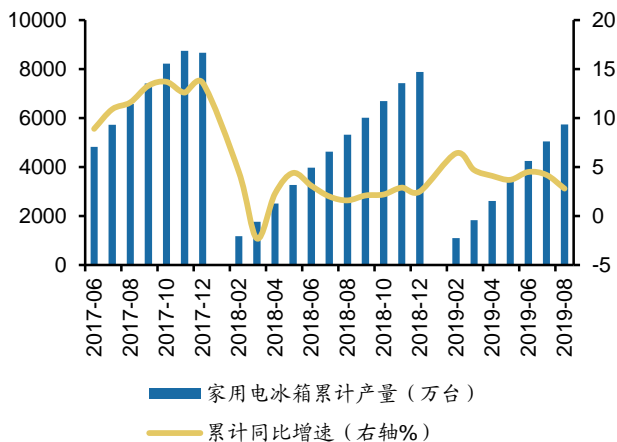
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图24: 空调累计产量及同比增速



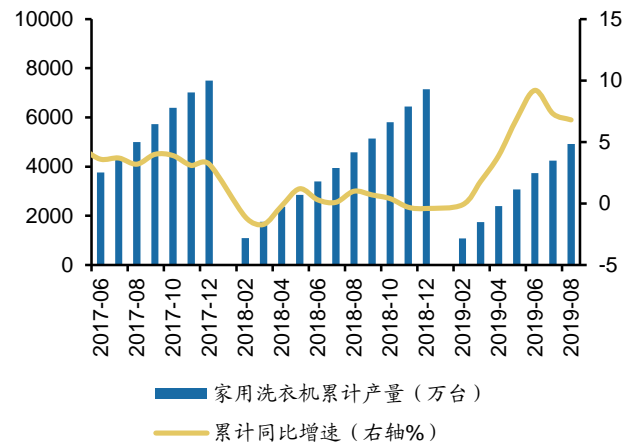
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图25: 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

图26: 家用洗衣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

公司重点公告

汇川技术: 8月27日,公司发布半年度报告称,公司1-6月实现营业收入27.19亿元,同比增长9.96%;实现归母净利润3.99亿元,同比下降19.67%;实现扣非归母净利润3.44亿元,同比下降24.88%。

麦格米特: 8月27日,公司发布半年度报告称,公司1-6月实现营业收入16.60亿元,同比增长61.06%;实现归母净利润1.61亿元,同比增长148.07%;实现扣非归母净利润1.41亿元,同比增长175.63%。

明志电器: 8月28日,公司发布半年度报告称,公司1-6月实现营业收入9.76亿元,同比增长9.27%;实现归母净利润7550万元,同比下降4.24%;实现扣非归母净利润6723万元,同比增长5.10%。

禾望电气: 8月29日,公司发布半年度报告称,公司1-6月实现营业收入6.94亿元,同比增长134.25%;实现归母净利润2316万元,同比下降41.30%;实现扣非归母净利润1396万元,同比增长0.64%。

英威腾: 8月28日,公司发布半年度报告称,公司1-6月实现营业收入10.61亿元,同比增长2.54%;实现归母净利润-1084万元,同比下降111.26%;实现扣非归母净利润4483万元,同比下降47.75%。

新时达: 8月3日,公司发布公告称公司子公司新时达电机拟自有资金出资受让晓奥自动化49%股权,转让价格为6900万元,此前公司子公司晓奥享荣持有晓奥自动化51%股权,交易完成后公司子公司新时达电机和晓奥享荣合计持有晓奥自动化100%股权。8月29日,公司发布半年度报告称,公司1-6月实现营业收入16.53亿元,同比下降9.17%;实现归母净利润3121万元,同比增长32.93%;实现扣非归母净利润1068万元,同比下降18.54%。

信捷电气: 8月22日,公司发布半年度报告称,公司1-6月实现营业收入3.06亿元,同比增长8.34%;实现归母净利润7193万元,同比增长7.04%;实现扣非归母净利润5831万元,同比增长0.08%。

能科股份: 8月31日,公司发布半年度报告称,公司1-6月实现营业收入2.99亿元,同比增长82.01%;实现归母净利润3181万元,同比增长158.07%;实现扣非归母净利润3149万元,同比增长624.98%。

英博尔: 8月28日,公司发布半年度报告称,公司1-6月实现营业收入1.49亿元,同比下降50.58%;实现归母净利润-3314万元;实现扣非归母净利润3149万元,同比增长624.98%。

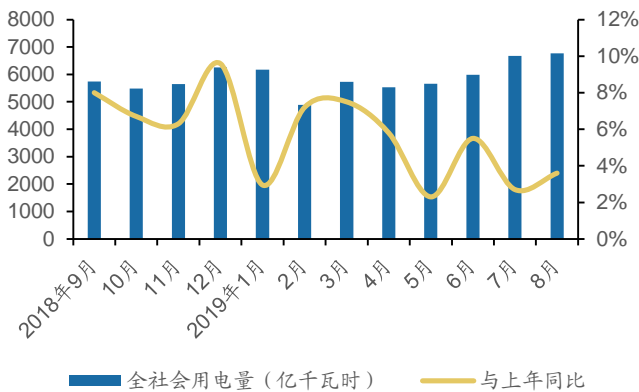
电力设备

8月电力运行数据

根据中电联统计数据,2019年8月全社会用电量6770亿千瓦时,同比增长3.6%,增速较7月上升0.9pct。其中第一产业用电量84亿千瓦时,同比增长1.6%;第二产业用电量4370亿千瓦时,同比增长4.3%;第三产业用电量1221亿千瓦时,同比增长6.5%;城乡居民生活用电量1096亿千瓦时,同比减少1.8%。总体来看,社会用电量增速有所回升。

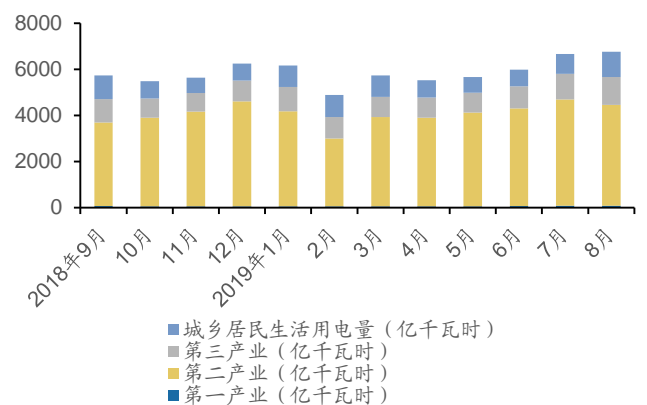
2019年1-8月我国累计全社会用电量4.74万亿千瓦时,同比增长4.4%。其中第一产业用电量505亿千瓦时,同比增长4.6%;第二产业用电量3.21万亿千瓦时,同比增长3.0%;第三产业用电量7887亿千瓦时,同比增长8.8%;城乡居民生活用电量6947亿千瓦时,同比增长6.8%。

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

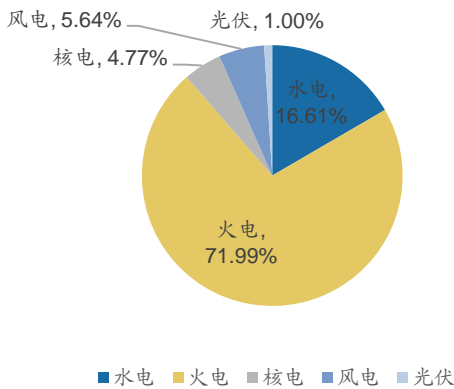


数据来源: 中电联、广发证券发展研究中心

在发电量方面,中电联统计范围内2019年1-8月我国累计发电量4.70万亿千瓦时,比去年同期增长2.8%。其中,水电发电7811亿千瓦时,同比增长9.3%;火电发电3.39万亿千瓦时,同比微降0.1%;核电发电2242亿千瓦时,同比增长21.9%;风电发电2651亿千瓦时,同比增长10.4%;光伏发电469亿千瓦时。

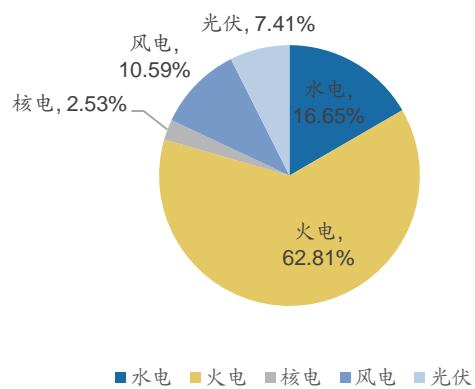
在装机容量方面,截至2019年8月,全国6000千瓦及以上电厂发电设备容量18.54亿千瓦,比去年同期增长5.6%。其中水电装机容量3.09亿千瓦,比去年同期增长1.4%;火电装机容量11.64亿千瓦,比去年同期增长4.2%;核电装机容量4699万千瓦,比去年同期增长23.6%;风电装机容量1.96亿千瓦,比去年同期增长12.4%;光伏装机容量1.37亿千瓦。

图29: 2019年1-8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

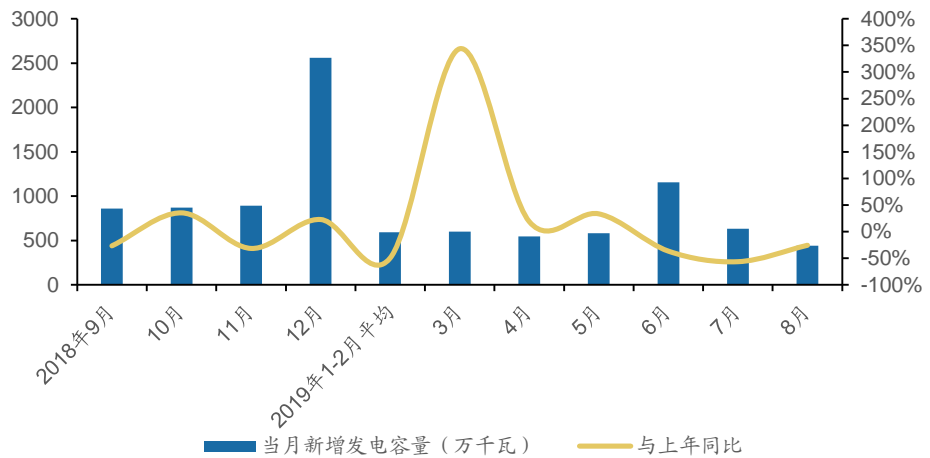
图30: 截至8月6000千瓦及以上电厂发电设备容量



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1-8月我国累计新增发电设备容量5147万千瓦, 比去年同期减少2194万千瓦。在分项统计中, 水电新增261万千瓦, 比去年同期减少315万千瓦; 火电新增装机2049万千瓦, 比去年同期减少70万千瓦; 核电新增装机234万千瓦, 比去年同期增加12万千瓦; 风电新增1109万千瓦, 比去年同期减少4万千瓦; 光伏新增1495万千瓦, 比去年同期减少1808万千瓦。火电、光伏、风电新增发电设备容量较多, 但光伏增量同比去年有大幅下降。

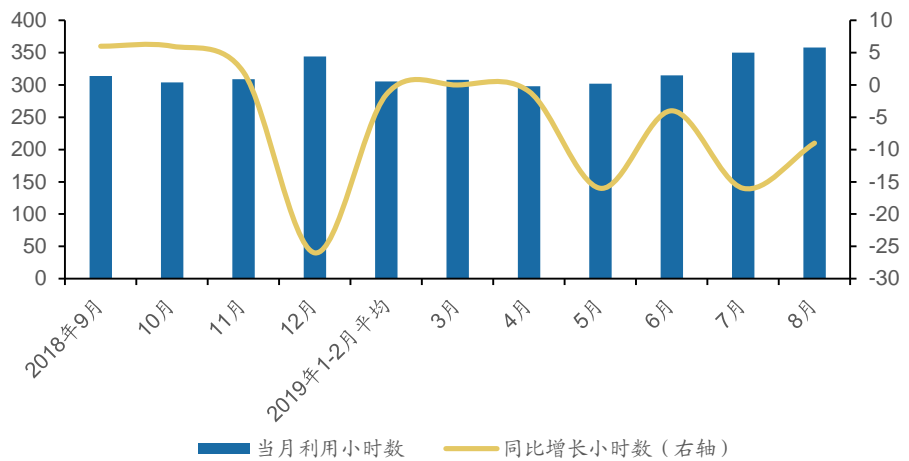
图31: 最近一年月度新增发电设备容量



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1-8月全国发电设备累计平均利用小时数为2542小时, 比去年同期减少49小时。分项来看, 全国水电设备累计平均利用小时数2538小时, 比去年同期增加200小时; 火电设备累计平均利用小时数为2831小时, 同比减少107小时; 核电设备累计平均利用小时数为4844小时, 同比减少96小时; 风电设备平均利用小时数1388小时, 同比减少24小时; 光伏设备平均利用小时数895小时, 同比增加43小时。水电设备、光伏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, 总体来看, 全国主要发电设备利用时长有所减少。

图32: 最近一年全国发电设备月度平均利用小时数

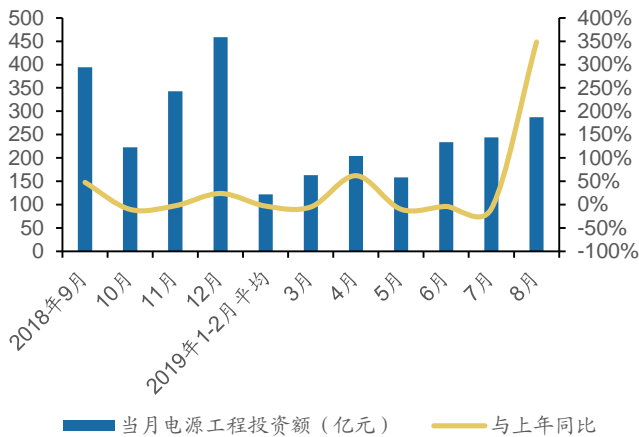


数据来源: 中电联、广发证券发展研究中心

在电源工程投资方面, 2019年1-8月全国累计投资1533亿元, 比去年同期增加5.2%。其中水电投资456亿元, 同比增长26.8%; 火电投资334亿元, 同比减少25.8%; 核电投资191亿元, 同比减少31.0%; 风电投资176亿元, 同比增长66.7%; 光伏投资78亿元, 同比减少10.0%。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明显增长, 火电、核电、光伏投资则均有较明显减少。8月份电源工程投资约287亿元, 同比大幅增长约348.4%, 主要是由于去年同期电源投资较少。

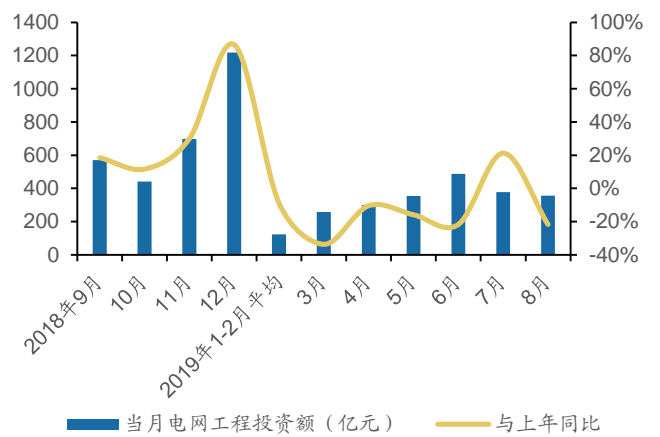
在电网基本建设工程投资方面, 2019年1-8月完成投资2378亿元, 比去年同期减少15.2%。

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

8 月电网重要招标情况

2019 年 8 月，国网招标项目主要是包括上海市、北京市、安徽省、山东省、陕西省等在内的国网旗下电力公司进行的配网物资协议库招标、物资招标、物资协议库存招标等采购招标，采购电力设备产品主要包括 10kV 变压器、调压器、开关柜等配网设备，线路保护、继电保护等二次设备，采集通信单元、通信设备、接入设备等信息通信设备等。

表1: 国网2019年8月主要招标情况

项目名称	涉及产品
国网上海市电力公司 2019 年第二次配网物资协议库存招标采购	10kV 高压开关柜、10kV 油浸（非晶合金）变压器、10kV 箱式变电站
国网北京市电力公司 2019 年第四批物资招标采购	10kV 变压器、调压器、低压开关柜、限流电抗器、小电阻接地成套装置、UPS 电源、直流电源系统、备自投、线路保护、交换机、服务器、资源管理系统、综合接入设备等
国网安徽省电力有限公司 2019 年第二批物资招标采购	敞开式组合电器、断路器、二次设备、智能变电站站域保护控制系统、能量管理系统、电源系统、电能质量监测终端、交换系统、光通信设备、IMS 中继网关等
国网山东省电力公司 2019 年增补第二次物资招标采购	断路器保护、高压开关柜、GIS、线路保护、配网通信设备、网络路由器等
国网陕西省电力公司 2019 年第二批配网设备材料（含其他）协议库存集中招标采购	10kV 调压器、柱上变压器台成套设备、一二次融合成套环网箱、低压开关柜、电力电缆、电缆接线端子、绝缘子等
国网福建省电力有限公司 2019 年第二批物资协议库存招标采购	低压智能开关、数字化电能表、采集通信单元（HPLC）、RFID 电子标签、继电保护及自动装置、工业级交换机、智能变电站时间同步系统、厂站端电能计量采集系统等
国网浙江省电力有限公司 2019 年新增物资类协议库存招标采购	采集通信单元（HPLC）等
国网冀北电力有限公司 2019 年第三次物资招标采购	采集通信单元（HPLC）、电源系统、自动化系统及设备、公变采集终端、用电信息采集系统主站、通信设备、信息设备等
国网蒙东电力 2019 年第五批物资类招标采购	柱上无功补偿成套、交流电源系统、一体化电源系统、电能质量在线监测装置、智能变电站辅助系统综合监控平台等

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 8 月也进行了多次设备招标，其中包括智能变电站保护和自动化系统设备招标。南网旗下超高压输电公司进行了 ±500kV 高坡换流站、肇庆换流站换流阀阀控、阀冷及阀厅空调改造项目招标等。广东电网公司、广西电网公司、云南电网公司等南网旗下电网公司及下属供电局进行了多次设备材料框架招标、物资框架招标、物资专项采购等，涉及自动化系统、阀控系统、断路器、隔离开关、消弧线圈、组合电器等多种一、二次设备。

表2: 南网2019年8月主要招标情况

项目名称	涉及产品
南方电网公司 2019 年智能变电站保护和自动化系统设备第一批批次招标	光缆跳闸线路/元件保护屏、过程层交换机、智能录波器、智能变电站自动化系统
超高压输电公司 ±500kV 高坡换流站、肇庆换流站换流阀阀控、阀冷及阀厅空调改造项目	换流阀阀控系统、阀冷系统、阀厅空调系统
广东电网有限责任公司 2019-2020 年开关类、线圈类设备材料框架招标（二次招标）	SF6 磁柱式断路器、隔离开关、固定式开关柜、干式电流互感器、站用变压器、框架式并联电容器装置
广东电网有限责任公司 2019-2020 年开关类、线圈类设备材料框架招标（二次招标—35kV 消弧成套装置等）	10kV 消弧线圈并小电阻接地成套装置、35kV 消弧成套装置等
广西电网公司 2019 年省级物资第三批框架招标（新增水利电业区域）	10kV 台架变低压综合配电箱等
云南电网有限责任公司公司 2019 年营销物资框架招标（第一批）采购招标	配变监测计量终端、负荷管理终端、厂站电能量采集终端、低压电流互感器、10kV 计量组合互感器等
云南电网有限责任公司公司 2019 年 5 月基建物资专项采购（公开招标）招标	500kV 组合开关电器、绝缘子、地线融冰自动接线装置、融冰电流监测装置等

数据来源：南网阳光电子商务平台、广发证券发展研究中心

8月电改重要进展

8月7日，国家发改委、能源局印发《关于深化电力现货市场建设试点工作的意见》。《意见》提出了坚持市场主导、因地制宜、统筹有序、安全可靠的基本原则，指出要合理设计电力现货市场建设方案、统筹协调电力现货市场衔接机制、建立健全电力现货市场运营机制、强化提升电力现货市场运营能力、规范建设电力现货市场运营平台、建立完善电力现货市场配套机制、做好电力现货市场建设组织实施。

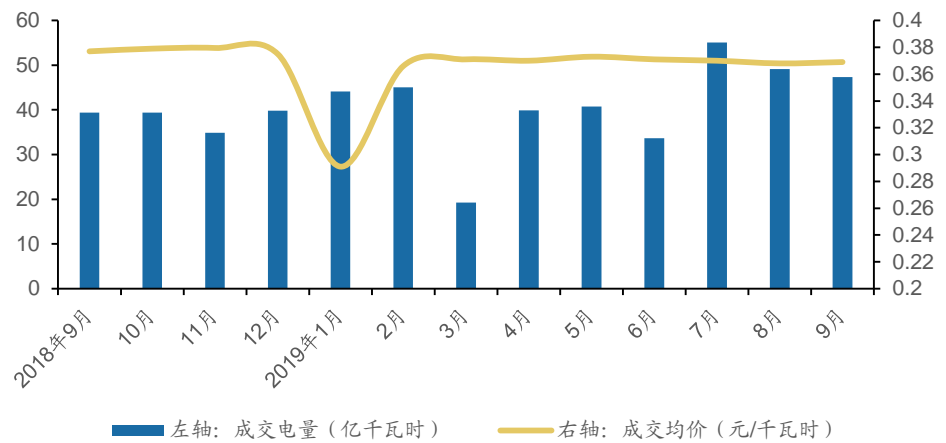
8月8日，河北省发改委发布《关于做好全面放开河北南网经营性用户参与电力直接交易的通知》。通知中称，除居民、农业、重要公用事业和公益性服务等行业电力用户以及电力生产供应所必需的厂用电和线损之外的所有其他电力用户为经营性电力用户，本次均可申请参与电力直接交易；符合相关规定及要求的经营性电力用户不再受电压等级、用电量及行业限制，均可向地方电力运行管理部门进行申请。

8月16日，国家发改委召开新闻发布会通报了电力体制改革进展情况，内容包括全面开展第二轮输配电成本监审工作；持续推进电力交易机构规范化运行，目前已建立北京、广州两个区域电力交易中心和33个省（区、市）电力交易中心；进一步扩大市场化电量交易规模，2019年上半年全国完成电力市场化交易电量达1.1万亿千瓦时，同比增长29.3%，占全社会用电量的32.45%，电力直接交易电量平均降价幅度3.4分/千瓦时，企业用电减负约300亿元；加快推进增量配电业务改革落地实施，截止8月份国家发改委、能源局共批复四批404个增量配电业务改革试点项目；稳步推进电力现货市场建设发展，截止6月末，南方、蒙西、浙江、山西、山东、福建、四川、甘肃等8个地区作为首批电力现货市场建设试点，已全部完成模拟试运行。

8月23日，云南省发改委《云南省发展和改革委员会关于增量配电网配电价格有关事项的通知》，通知中明确了云南省除以招标方式确定业主和配电价格项目外的新投入运营的增量配电网项目执行过渡期配电网配电价格，过渡期自配电项目正式供电起二年。过渡期配电网配电价格按最高限价管理，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省级电网输配电价。过渡期满后，按规定开展定价成本监审，以准许收入法核定配电价格。

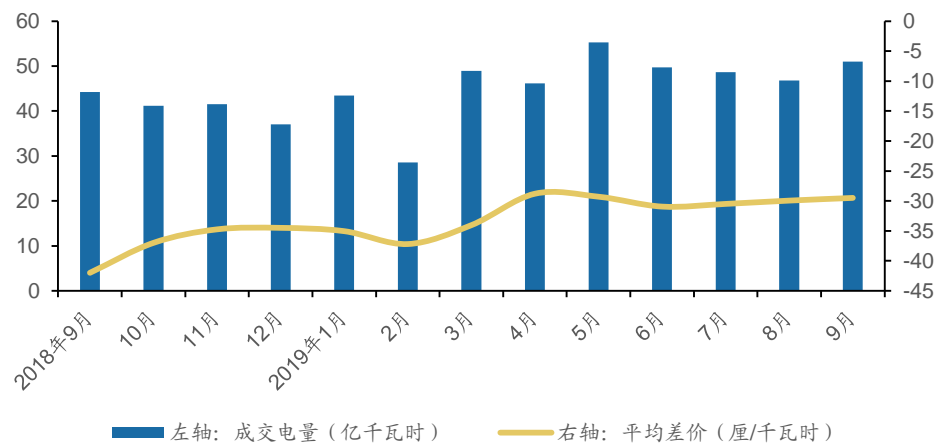
江苏省、广东省已开展并完成2019年9月集中竞价交易。江苏电力交易中心共成交电量47.32亿千瓦时，成交电力总量较上月有所下降。成交价格0.369元/千瓦时，较上月微升0.001元/千瓦时。广东电力交易中心2019年9月集中竞价交易总成交电量为51.00亿千瓦时，成交电量环比增长约8.2%，统一出清价差为-29.90厘/千瓦时，成交价差略有收窄。

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

8月公司重点公告

国电南瑞: 8月31日, 公司发布半年度报告称, 公司1-6月实现营业收入109.34亿元, 同比增长3.57%; 实现归母净利润12.01亿元, 同比下降11.17%; 实现扣非归母净利润11.14亿元, 同比增长4.11%。

许继电气: 8月24日, 公司发布半年度报告称, 公司1-6月实现营业收入30.54亿元, 同比增长14.97%; 实现归母净利润1.74亿元, 同比增长31.48%; 实现扣非归母净利润1.68亿元, 同比增长41.33%。

平高电气: 8月21日, 公司发布半年度报告称, 公司1-6月实现营业收入31.03亿元, 同比增长18.44%; 实现归母净利润5440万元; 实现扣非归母净利润4431万元%。

特变电工: 8月17日,公司发布《对外投资公告》称,公司拟投资建设特变电工南方智能电网科技产业园,具体包括高端配网设备智能工厂项目、GIS智能工厂项目、智能机械制造加工工厂项目,总投资金额为7.09亿元。8月30日,公司发布半年度报告称,公司1-6月实现营业收入170.52亿元,同比减少8.35%;实现归母净利润10.48亿元,同比减少26.45%;实现扣非归母净利润8.12亿元,同比减少39.16%。

中国西电: 8月29日,公司发布半年度报告称,公司1-6月实现营业收入65.88亿元,同比增长15.20%;实现归母净利润1.95亿元,同比减少23.29%;实现扣非归母净利润1.33亿元,同比减少33.97%。

保变电气: 8月8日,公司发布半年度报告称,公司1-6月实现营业收入12.67亿元,同比减少19.40%;实现归母净利润-7713万元;实现扣非归母净利润-1.22亿元。

置信电气: 8月30日,公司发布半年度报告称,公司1-6月实现营业收入20.56亿元,同比增长15.03%;实现归母净利润2319万元;实现扣非归母净利润-6943万元。

易事特: 8月28日,公司发布半年度报告称,公司1-6月实现营业收入16.36亿元,同比减少45.26%;实现归母净利润2.69亿元,同比减少26.02%;实现扣非归母净利润2.28亿元,同比减少21.68%。

中恒电气: 8月24日,公司公告称供公司与小桔新能源、交投投资就充电桩投资建设运营合作事项签订了《合作框架协议》,三方以合作的方式共同在业务城市开展集车、桩、汽车后市场于一体的经营模式。8月27日,公司发布半年度报告称,公司1-6月实现营业收入3.77亿元,同比增长9.08%;实现归母净利润4114万元,同比增长2.40%;实现扣非归母净利润3643万元,同比增长8.44%。

正泰电器: 8月30日,公司发布半年度报告称,公司1-6月实现营业收入144.28亿元,同比增长21.22%;实现归母净利润17.84亿元,同比增长0.08%;实现扣非归母净利润17.29亿元,同比减少3.09%。

良信电器: 8月2日,公司发布半年度报告称,公司1-6月实现营业收入9.45亿元,同比增长17.84%;实现归母净利润1.55亿元,同比增长23.06%;实现扣非归母净利润1.30亿元,同比增长15.02%。

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，相关试点项目建设及招标在下半年逐渐展开，同时特高压建设与招标也在逐步进行。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**良信电器**、**宏发股份**、**正泰电器**、**汇川技术**。

风险提示

宏观经济不及预期，用电量增长不及预期，电网投资不及预期，泛在电力物联网及特高压建设不及预期，贸易格局变化，工控下游需求不及预期。

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	北京市西城区月坛南街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
邮政编码	510627	518026	100045	200120	1401-1410室
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。