

电气设备行业

工控下游回暖，泛在建设招标已开启

核心观点:

● **9月制造业 PMI 指数报 49.8%，环比回升 0.3pct，向荣枯线有所趋近**

根据国家统计局数据，2019年9月份制造业 PMI 最新数值 49.8%，环比回升 0.3pct，向荣枯线有所趋近。9月份生产指数 52.3%，环比上升 0.4pct，新订单指数 50.5%，环比上升 0.8pct，大、中、小型企业景气度同步提升，PMI 分别为 50.8%、48.6%、48.8%，环比分别提升 0.4pct、0.4pct、0.2pct。产成品库存、原材料库存指数仍位于收缩区间，企业去库存仍在继续。主要原材料购进价格 PMI 52.2%，环比提升 3.6pct，生产经营活动预期指数 54.4%，环比提升 1.1pct，企业对未来生产经营乐观程度有所回升。

● **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**

根据国家统计局下游需求方面数据，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1-9月，我国金属切削机床累计产量 33.7 万套，同比下降 16.2%；工业机器人累计产量 13.4 万台/套，同比下降 9.1%。新能源车 1-9 月累计产量 87.4 万辆，同比增长 21.4%。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。1-9 月，我国汽车累计产量同比减少 12.0%，智能手机累计生产量同比减少 8.4%，微型电子计算机累计产量同比增长 7.8%，空调、冰箱、洗衣机累计产量分别同比增长 6.4%、4.3%、7.5%，彩电累计产量同比下降 1.4%。

● **用电量增速稳步回升，电源累计投资上升，电网月度投资增速回升**

根据中电联统计数据，9月份我国全社会用电量 6020 亿千瓦时，同比增长 4.4%，增速较 8 月上升 0.8pct。1-9 月，累计全社会用电量 5.34 万亿千瓦时，同比增长 4.4%；累计发电量 5.30 万亿千瓦时，同比增长 3.0%；6000 千瓦及以上电厂发电设备容量 18.63 亿千瓦，同比增长 5.7%；累计新增发电设备容量 6455 万千瓦，同比减少 1659 万千瓦。1-9 月，电源工程累计投资 1797 亿元，同比增加 6.0%。电网基本建设工程累计投资 2378 亿元，同比减少 15.2%，9 月份电网工程月度投资额约 575 亿元，同比增 0.88%，同比增速较上月有较大回升。

● **投资建议**

国家电网泛在电力物联网各项建设方案与标准制定已开始明确，相关试点项目建设及招标在下半年已经逐渐展开，同时特高压建设也在逐步进行。建议关注相关板块代表公司如**国电南瑞**、**平高电气**。工控行业短期回暖，长期具有成长性，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**。

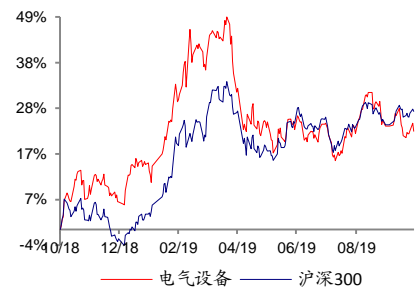
● **风险提示**

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

前次评级 买入
报告日期 2019-10-29

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:

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



jjchengwei@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:

新能源行业 9 月刊:9 月硅料、硅片和组件价格环比均下降 2019-09-29
电气设备行业:工控下游低位波动，关注泛在建设试点进程 2019-09-27
新能源汽车 9 月刊:等待年底旺季，中游加库存行情启动 2019-09-26

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	21.39	09-06	买入	24.24	1.00	1.16	21.41	18.43	18.13	15.31	14.9%	15.6%
宏发股份	600885.SH	CNY	25.65	07-31	买入	29.64	1.14	1.41	22.58	18.24	11	8.93	16.7%	17.9%
良信电器	002706.SZ	CNY	8.07	10-23	买入	8.05	0.35	0.43	22.84	18.81	19.81	16.15	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
本月电力运行数据.....	12
本月电网重要招标情况.....	15
本月电改重要进展.....	18
本月公司重点公告.....	19
投资建议.....	22
风险提示.....	22

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 1-9 月全国累计发电量占比	13
图 30: 截至 9 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	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 9 月主要招标情况	15
表 2: 南网 2019 年 9 月主要招标情况	17

工控

行业重点事件

第 21 届中国国际工业博览会在上海开幕

2019 年 9 月 17 日，第 21 届中国国际工业博览会在国家会展中心（上海）开幕，吸引了来自 27 个国家和地区的 2600 多家企业参展。本次工博会以“智能、互联——赋能产业新发展”为主题，包含嵌入式技术展区、运动控制系统展区、传感器连接器等专业展区，展现细分领域的专业化和实施应用的全集成化。

本次工博会上有百余款尖端技术和产品首次发布，涉及人工智能、机床、自动化、机器人、工业互联网、数字化工厂等领域。施耐德电气首次全面展示其基于物联网的 EcoStruxure 架构，展示覆盖离散工业、混合工业及流程工业，为工业企业全面提升质量、效率、生产力和灵活性，降低产品上市时间及工程时间。KUKA 在展会上首发迭代新产品 KR QUANTEC - 2，该产品被认为是世界上第一个拥有数字运动模式的工业机器人，同时还展现了其充电宝组装流水线这一全自动化生产系统。而优傲、埃夫特、节卡、珞石等多家机器人企业则发布了众多新款协作机器人。

工业智能化、网络化、自动化相关设备产品、技术与应用的不断发展，将有利于工控产品需求的长期培育提升。

宏观数据情况

9 月制造业 PMI 指数报 49.8%，环比回升 0.3pct，向荣枯线有所趋近

国家统计局公布 2019 年 9 月制造业 PMI 指数，9 月份制造业 PMI 最新数值 49.8%，较 8 月份回升 0.3pct，向荣枯线有所趋近。其中，生产指数 52.3%，较上月上升 0.4pct，保持在荣枯线以上。新订单指数 50.5%，环比上升 0.8pct，出现较为明显的上扬，继 4 月份后再次站上荣枯线。9 月市场供需指数为正，为 1.8，同上月相比有所下降。

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 9 月主要原材料购进价格 PMI 52.2%，较上月上升 3.6pct，原材料价格有所上升。9 月生产经营活动预期指数 54.4%，较上月上升 1.1pct，继续位于扩张区间，企业对未来的生产经营情况乐观程度有所回升。

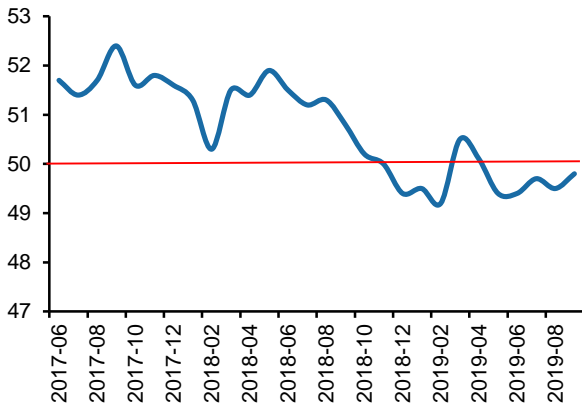
大、中、小型企业景气度出现同步上升。从企业规模看，2019 年 9 月大型企业 PMI 为 50.8%，比上月提升 0.4pct，继续位于荣枯线以上；中型企业 PMI 为 48.6%，比上月提升 0.4pct，但自 2018 年 9 月起已连续 13 个月位于临界点之下；小型企业 PMI 为 48.8%，比上月上升 0.2pct，虽然自 2018 年 10 月起连续 12 个月位于临界点之下，但自 2019 年 6 月起持续表现出一定的缓慢改善迹象。

地产数据方面，截止 2019 年 9 月我国房屋累计新开工面积达到 16.6 亿 m²，累计同比增长 8.6%，累计同比增速有所下滑，比去年同期下降 7.8pct。截止 9 月我国房地产开发投资完成额累计 9.80 万亿元，同比增长 10.5%，高出去年同期 0.6pct。

由此，房地产方面的需求预计与去年同期基本持平。

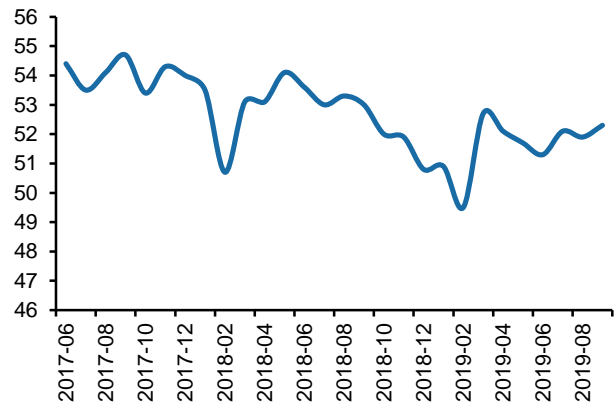
目前工控下游景气度从数据上看虽有回暖，但尚不能排除是由于季节性因素作用。工控行业未来短期内宏观经济、贸易格局等施压因素尚未消除，短期回暖趋势尚未确定，长期具有成长性，市场较多可能表现为竞争较为激烈的存量市场竞争。我们建议关注综合实力强、有望在存量竞争中提升份额的龙头企业如**良信电器**、**宏发股份**、**正泰电器**、**汇川技术**等标的。

图1: 制造业PMI指数 (单位: %)



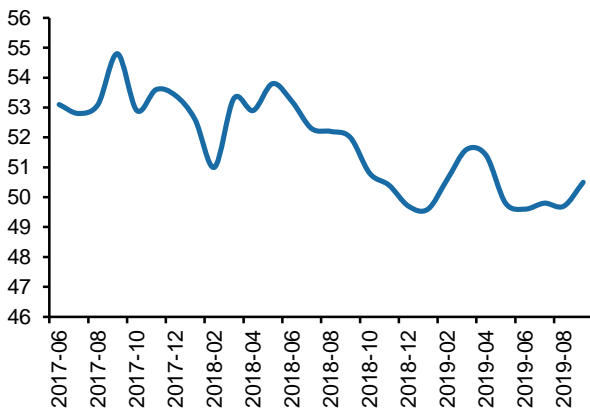
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图2: 生产指数 (单位: %)



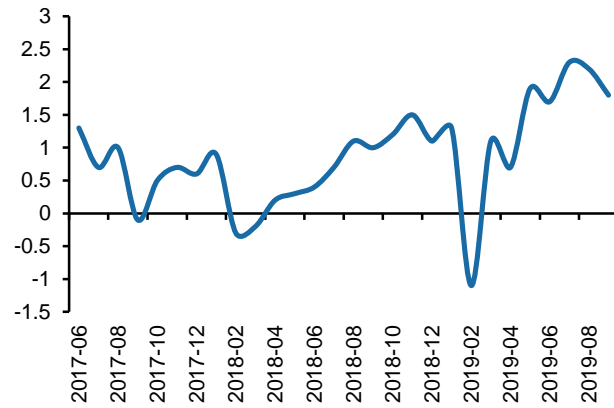
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图3: 新订单指数 (单位: %)



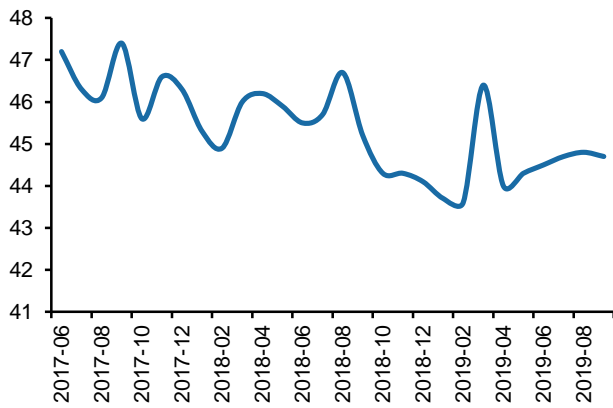
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图4: 市场供需指数 (单位: %)



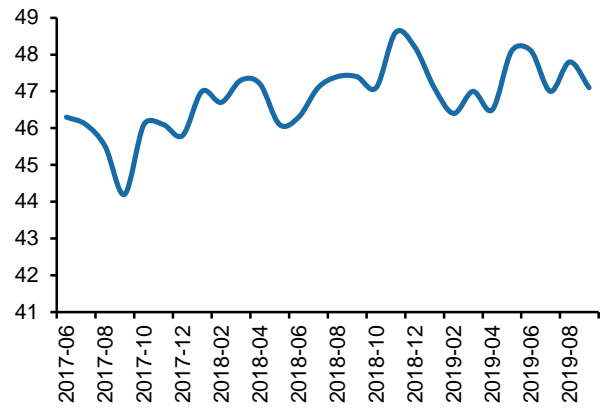
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图5: 在手订单指数 (单位: %)



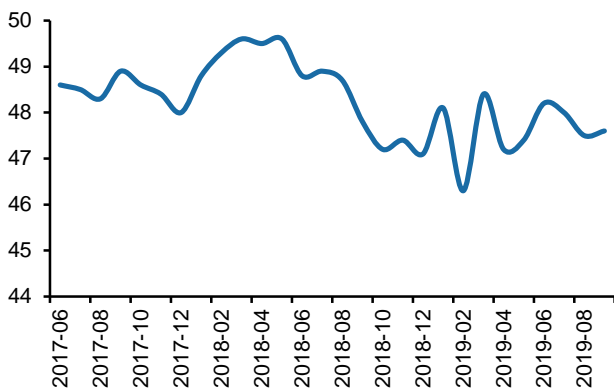
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图6: 产成品库存情况 (单位: %)



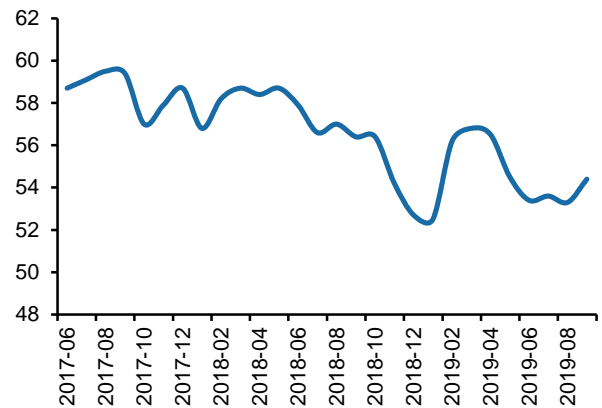
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图7: 原材料库存指数 (单位: %)



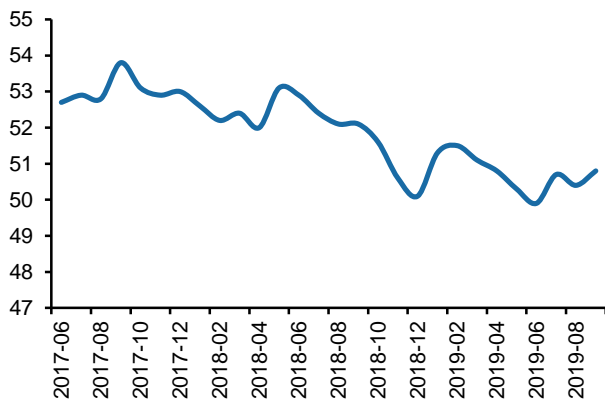
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图8: 生产经营活动预期指数 (单位: %)



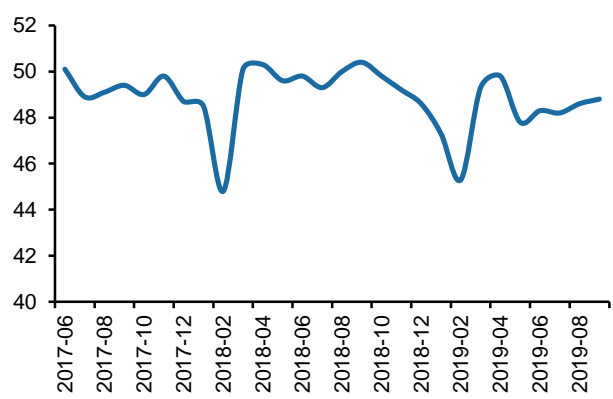
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图9: 大型企业PMI指数 (单位: %)



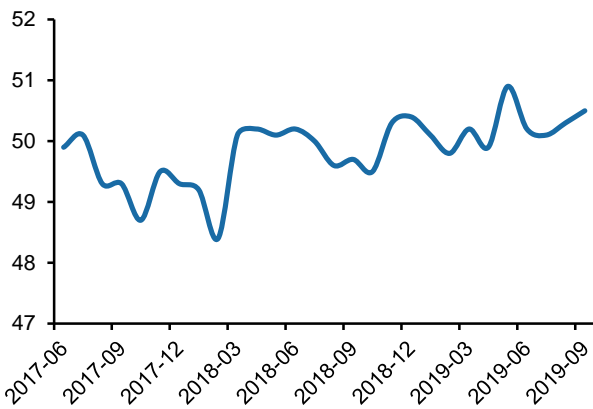
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图10: 小型企业PMI指数 (单位: %)



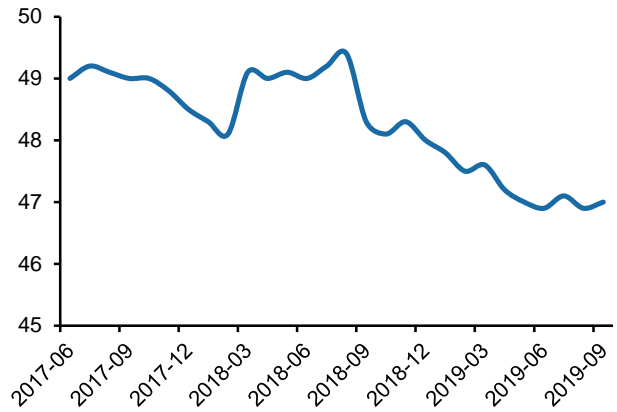
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图11: 供应商配送时间指数 (单位: %)



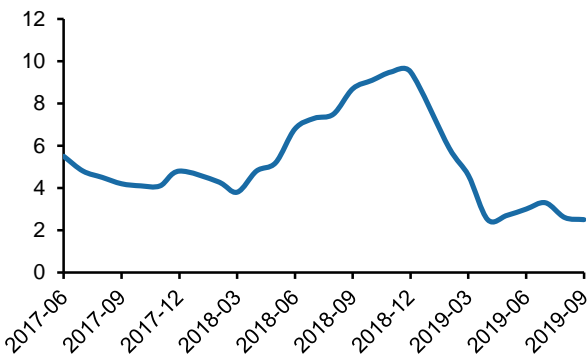
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图12: 从业人员指数 (单位: %)



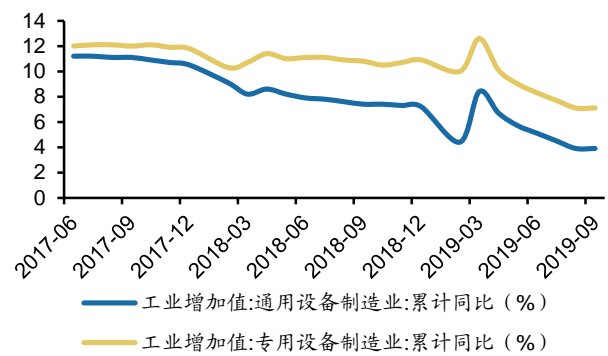
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图13: 制造业固定资产投资完成额累计同比增速 (%)



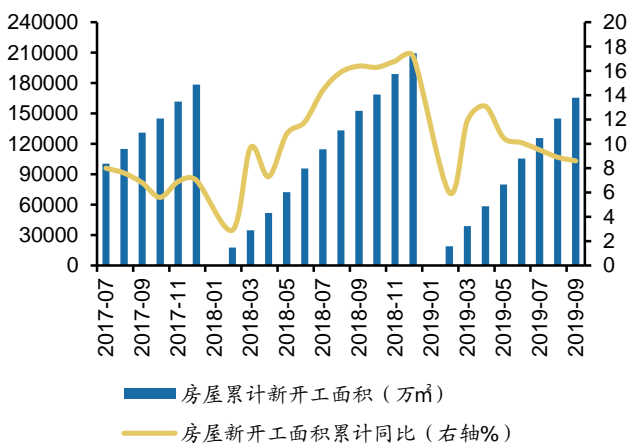
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图14: 通用和专用设备工业增加值累计同比增速



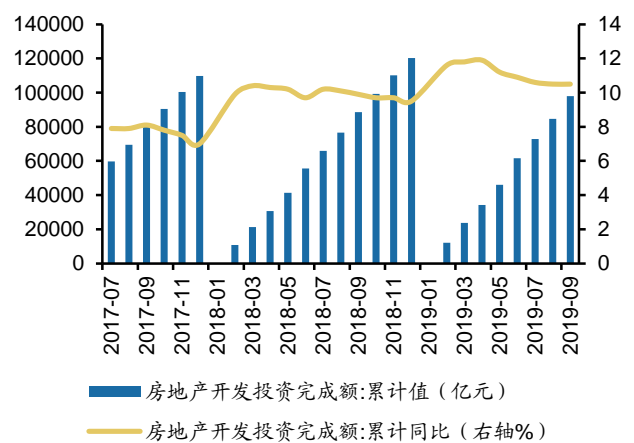
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

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

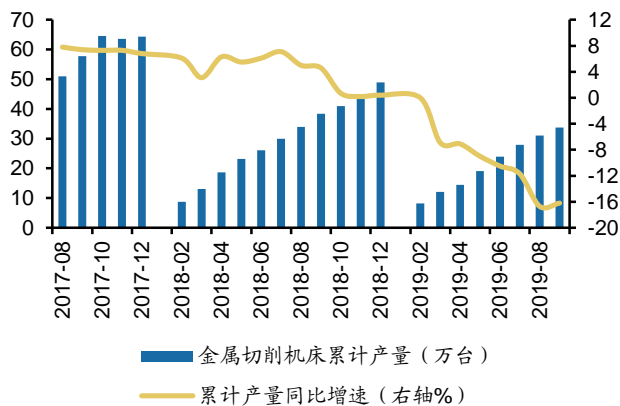
下游重点数据情况

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 1-9 月，我国金属切削机床累计产量 33.7 万套，较 2018 年同期下降 16.2%；1-9 月我国工业机器人累计产量达到 13.4 万台/套，同比下降 9.1%；新能源车 1-9 月累计产量 87.4 万辆，同比增加 21.4%。

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 1-9 月，我国汽车累计生产 1809 万辆，同比减少 12.0%；智能手机累计生产 9.06 亿台，同比减少 8.4%；微型电子计算机累计生产 2.45 亿台，同比增加 7.8%。

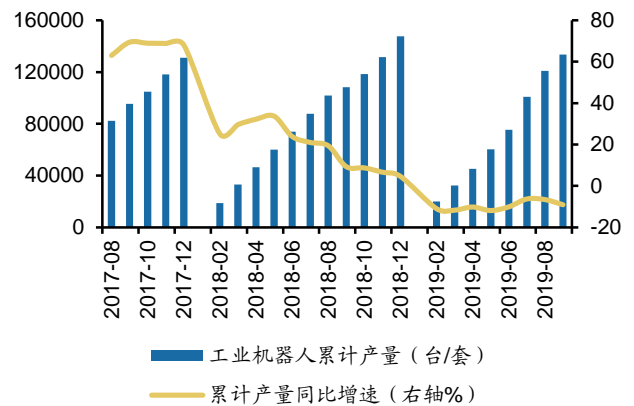
白色家电累计产量整体保持增长，彩电累计产量出现下滑。2019 年 1-9 月，我国空调、家用电冰箱、家用洗衣机累计产量分别为 1.70 亿台、6427 万台和 5638 万台，同比分别增长 6.4%、4.3%、7.5%；1-9 月彩电累计产量为 1.41 亿台，同比下降 1.4%。

图17: 金属切削机床累计产量及同比增速



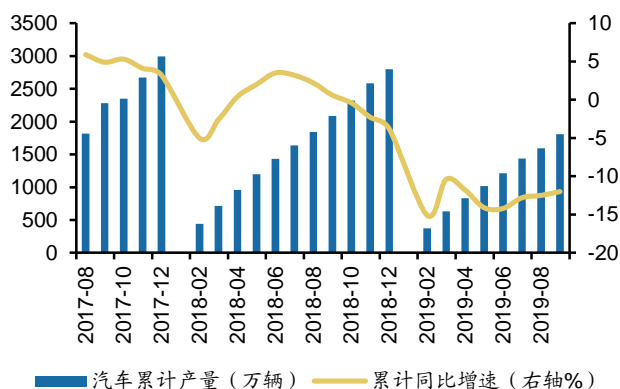
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图18: 工业机器人累计产量及同比增速



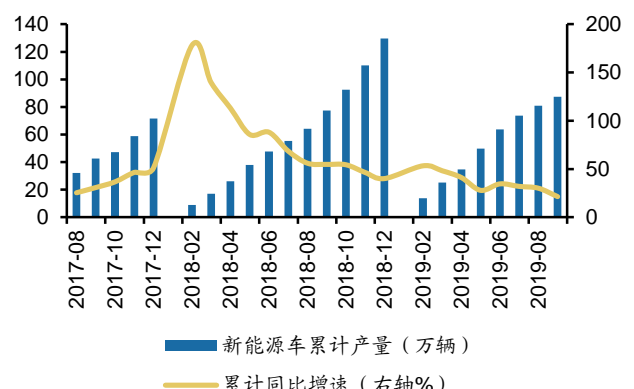
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图19: 汽车累计产量及同比增速



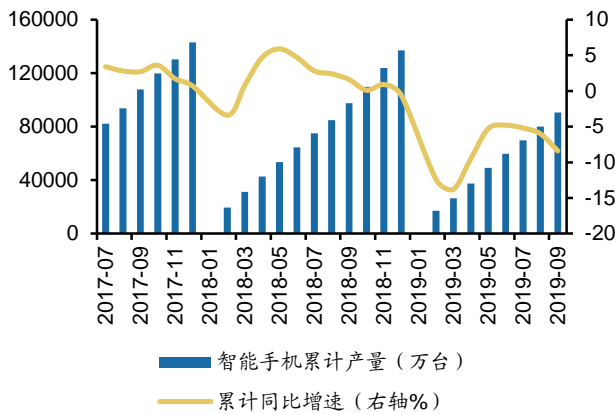
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图20: 新能源车累计产量及同比增速



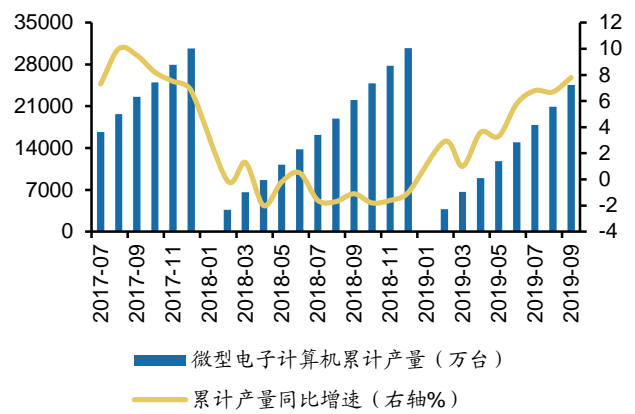
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图21: 智能手机累计产量及同比增速



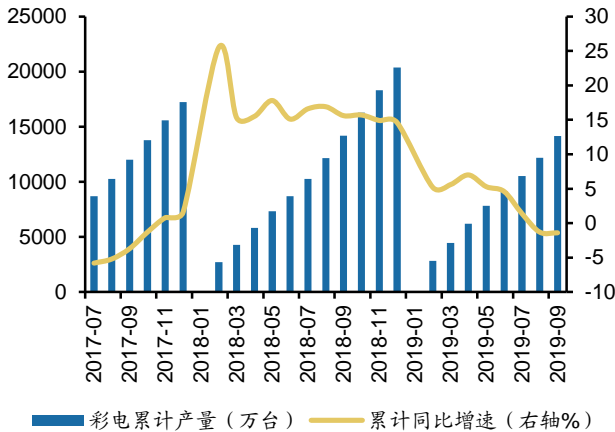
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图22: 微型电子计算机累计产量及同比增速



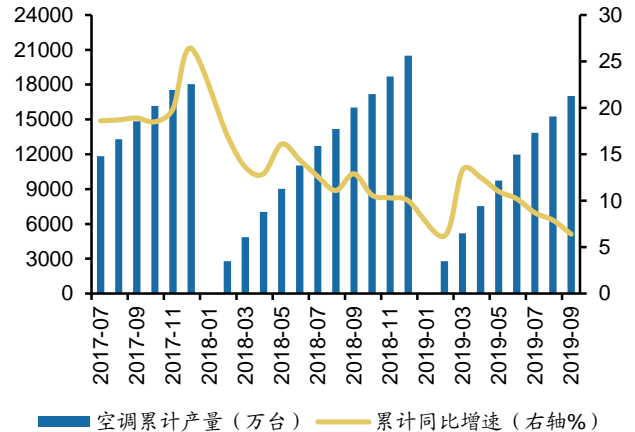
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图23: 彩电累计产量及同比增速



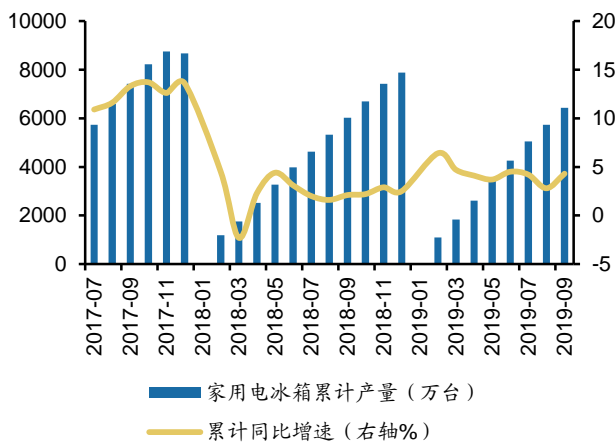
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图24: 空调累计产量及同比增速



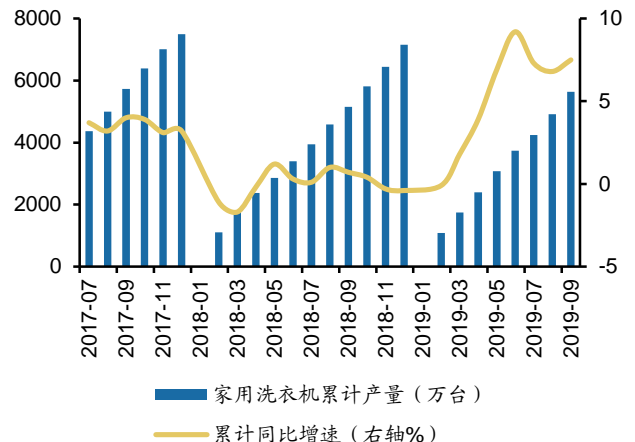
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

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: 9月13日,公司发布公告称,公司及子公司7-8月累计获得各项政府补助资金共计5011万元,均与收益相关,占公司2018年度经审计归母净利润的4.29%。

能科股份: 9月26日,公司发布公告称,公司全资子公司联宏科技出资2000万元,设立全资子公司能宏信息。能宏信息依托上海临港自贸区的区位优势,围绕智能制造业务进行技术开发、咨询等服务及相关软硬件销售。

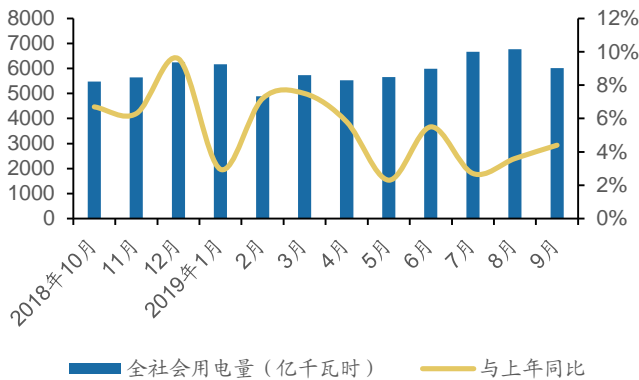
电力设备

本月电力运行数据

根据中电联统计数据,2019年9月全社会用电量6020亿千瓦时,同比增长4.4%,增速较8月上升0.8pct。其中第一产业用电量77亿千瓦时,同比增长5.8%;第二产业用电量3774亿千瓦时,同比增长3.6%;第三产业用电量1106亿千瓦时,同比增长8.5%;城乡居民生活用电量1063亿千瓦时,同比增长3.3%。总体来看,社会用电量增速稳步回升。

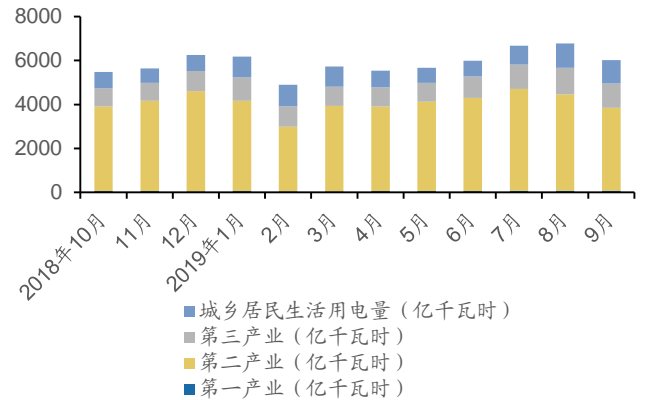
2019年1-9月我国累计全社会用电量5.34万亿千瓦时,同比增长4.4%。其中第一产业用电量581亿千瓦时,同比增长4.7%;第二产业用电量3.59万亿千瓦时,同比增长3.0%;第三产业用电量8994亿千瓦时,同比增长8.7%;城乡居民生活用电量8010亿千瓦时,同比增长6.3%。

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

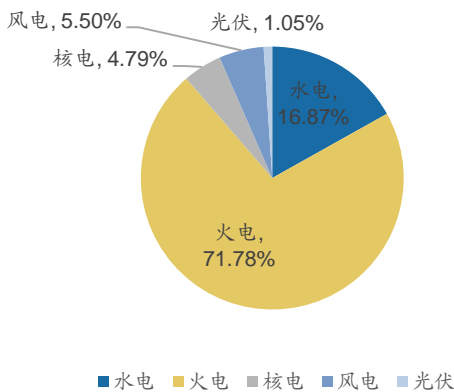


数据来源: 中电联、广发证券发展研究中心

在发电量方面,中电联统计范围内2019年1-9月我国累计发电量5.30万亿千瓦时,比去年同期增长3.0%。其中,水电发电8938亿千瓦时,同比增长7.9%;火电发电3.80万亿千瓦时,同比微增0.5%;核电发电2538亿千瓦时,同比增长21.1%;风电发电2914亿千瓦时,同比增长8.9%;光伏发电557亿千瓦时。

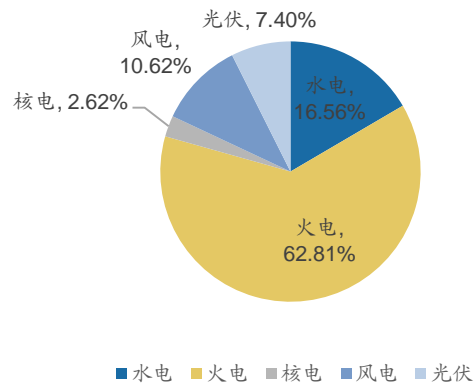
在装机容量方面,截至2019年9月,全国6000千瓦及以上电厂发电设备容量18.63亿千瓦,比去年同期增长5.7%。其中水电装机容量3.09亿千瓦,比去年同期增长1.2%;火电装机容量11.70亿千瓦,比去年同期增长4.4%;核电装机容量4874万千瓦,比去年同期增长24.1%;风电装机容量1.98亿千瓦,比去年同期增长12.5%;光伏装机容量1.38亿千瓦。

图29: 2019年1-9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

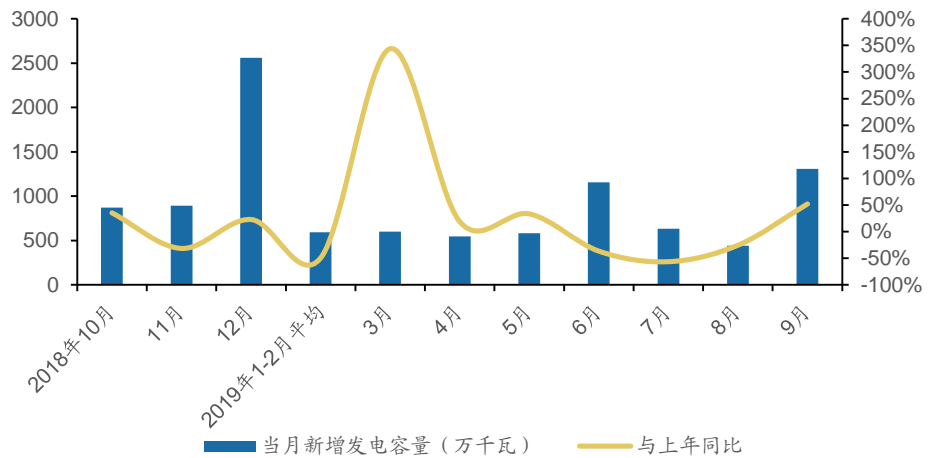
图30: 截至9月6000千瓦及以上电厂发电设备容量



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1-9月我国累计新增发电设备容量6455万千瓦, 比去年同期减少1659万千瓦。在分项统计中, 水电新增280万千瓦, 比去年同期减少386万千瓦; 火电新增装机2847万千瓦, 比去年同期增加468万千瓦; 核电新增装机409万千瓦, 比去年同期增加62万千瓦; 风电新增1308万千瓦, 比去年同期增加47万千瓦; 光伏新增约1611万千瓦, 比去年同期减少约1850万千瓦。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。

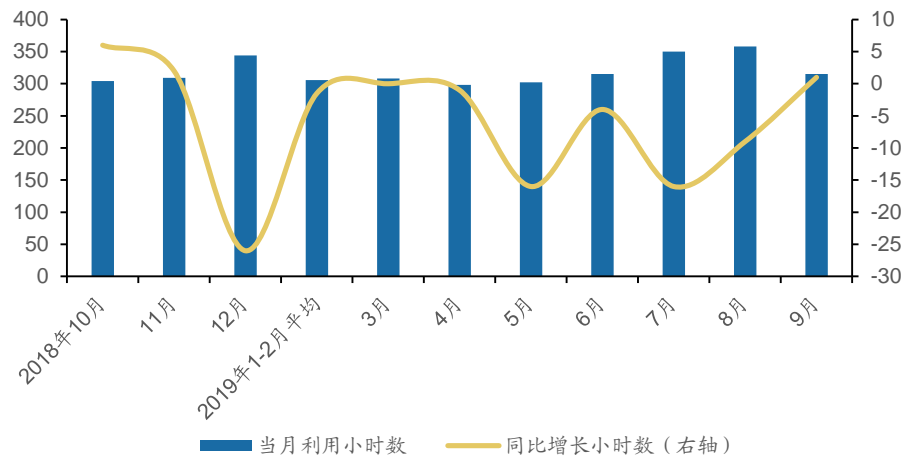
图31: 最近一年月度新增发电设备容量



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1-9月全国发电设备累计平均利用小时数为2857小时, 比去年同期减少48小时。分项来看, 全国水电设备累计平均利用小时数2903小时, 比去年同期增加187小时; 火电设备累计平均利用小时数为3174小时, 同比减少101小时; 核电设备累计平均利用小时数为5452小时, 同比减少131小时; 风电设备平均利用小时数1519小时, 同比减少45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

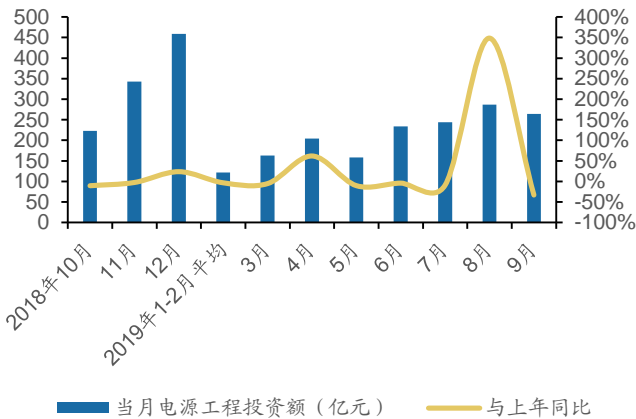


数据来源: 中电联、广发证券发展研究中心

在电源工程投资方面, 2019年1-9月全国累计投资1797亿元, 比去年同期增加6.0%。其中水电投资526亿元, 同比增长30.2%; 火电投资374亿元, 同比减少28.9%; 核电投资218亿元, 同比减少29.8%; 风电投资598亿元, 同比增长73.0%。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、核电投资则均有较明显减少。

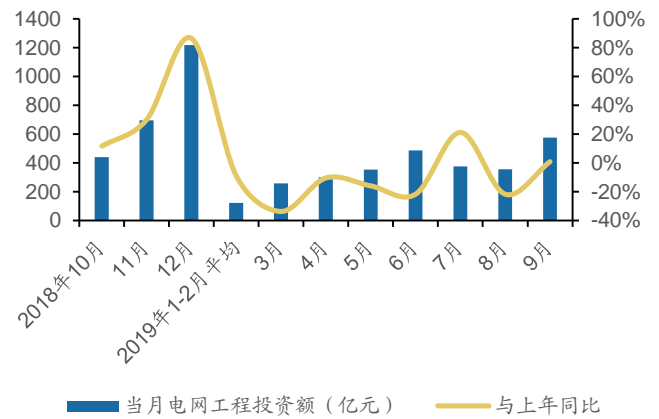
在电网基本建设工程投资方面, 2019年1-9月完成投资2953亿元, 比去年同期减少12.5%。9月份月度完成投资约575亿元, 同比微增0.88%, 月度投资额同比增速较上月的-21.7%有较大回升, 出现了电网工程投资回暖迹象。

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

2019年9月，随着泛在电力物联网标准逐步确定，国网公司开启了多个电力设备相关招标采购项目。国网招标项目包括了1次新增批次信息化设备采购招标和第四次信息化设备采购招标，涉及信息化软硬件与调度类软硬件。在新增批次信息化设备采购招标的信息化软件采购中包含了用于国网浙江电力全业务统一数据中心全域综合试点示范建设项目的数据库管理软件与数据抽取软件，在信息化硬件采购中包含了用于国网天津电力泛在电力物联网建设配套专项、国网宁夏电力2019年泛在电力物联网建设配套和国网大数据中心基础信息系统建设专项的服务器、交换机、负载均衡器、路由器等设备。在第四次信息化设备招标采购的信息化硬件中包含了用于国网河南电力计量中心2019用电信息采集专项的交换机设备，信息化软件中包含了用于2019年各单位数据中心云基础设施软硬件购置等项目的LINUX操作系统、报表软件、数据库软件等。

此外，国网公司还进行了1次电能表招标、1次充电设备物资招标、1次配网物资协议库存招标、2次输变电项目变电设备招标，涉及电能表、直流充电设备、配电设备以及一二次电力设备与通信网络设备等。另外，国网旗下各省市也进行了多次物资相关的招标采购，也包涉及诸多电力自动化、信息采集与通信相关设备。总体来看，9月份国网公司招标项目内容涉及大量电力信息通信、电力数据采集与计量、配网与营销、新能源汽车充电相关设备，招标采购范围与泛在电力物联网建设方向高度匹配，相关电力设备受益于泛在电力物联网建设的展开，需求开始放量。

表1: 国网2019年9月主要招标情况

项目名称	涉及产品
国家电网有限公司输变电项目 2019 年第五次变电设备（含电缆）招标采购	变压器、电抗器、互感器、避雷器、电容器消弧线圈、组合电器、断路器、隔离开关、继电保护和变电站监控系统、通信设备集成服务及新建通信网设备、电力电缆等
国家电网有限公司 2019 年（新增）信息化设备招标采购-信息化硬件	负载均衡器、服务器、存储设备、路由器、交换机、信息安全设备等
国家电网有限公司 2019 年（新增）信息化设备招标采购-信息化软件	LINUX、数据库管理软件、数据抽取软件
国家电网有限公司 2019 年（新增）信息化设备招标采购-调度类硬件	调度数据网、二次安防、计算机硬件
国家电网有限公司 2019 年（新增）信息化设备招标采购-调度类软件	安全操作系统
国家电网有限公司 2019 年第三次配网物资协议库存招标采购	一二次融合成套环网箱、低压开关柜、组合互感器、接地短路故障指示器等
国家电网有限公司 2019 年第二次电能表（含用电信息采集）招标采购	单相/三相智能电能表、集中器与采集器、转变采集终端
国家电网有限公司 2019 年第三次充电设备物资招标采购招标公告	直流充电设备
国家电网有限公司输变电项目 2019 年变电设备（第二次新增）招标采购	电容器、变压器、断路器、隔离开关、开关柜、组合电器、互感器等
国家电网有限公司 2019 年第四次信息化设备招标采购-信息化硬件	负载均衡器、高性能计算平台、服务器、存储设备、路由器、交换机、信息安全设备等

国家电网有限公司 2019 年第四次信息化设备招标采购-信息化软件

国家电网有限公司 2019 年第四次信息化设备招标采购-调度类硬件

国家电网有限公司 2019 年第四次信息化设备招标采购-调度类软件

国网湖南省电力有限公司 2019 年第五次物资集中招标采购

国网重庆市电力公司 2019 年第三批物资流标项目招标采购

国网重庆市电力公司 2019 年新增营销物资协议库存采购

国网甘肃省电力公司 2019 年第四次物资新增招标采购

国网山东省电力公司 2019 年第三批物资招标采购

国网山东省电力公司 2019 年第二批电网物资协议库存招标采购

国网冀北电力有限公司 2019 年第二次协议库存物资招标采购

国网上海市电力公司 2019 年第五批集中规模招标采购项目

国网北京市电力公司 2019 年第五批物资招标采购

LINUX 操作系统（信息化系统软件）、报表软件（信息化应用软件）、数据库软件及应用服务器软件等信息化平台软件

调度数据网、二次安防、计算机硬件安全操作系统、数据库软件、电网调度控制系统

相控柜、预付费售电装置、电能表屏、调度数据网柜、营销服务移动作业终端、输电线路异常状态智能监测装置、48V 通信电源成

套设备、HPLC 及窄带载波通信单元等源网荷系统控制终端、综合在线监测装置、直流微网试验平台等

HPLC 采集通信单元、低压开关（微型断路器）

测控及在线监测系统、继电保护及自动装置、自动化系统及设备、日志管理分析系统等软件、资源管理系统等通信与信息设备等

通信光配单元、通信设备、配电终端等厂站终端、站用智能电能表、智能变电站电

能量采集终端、末端计量采集感知单元、采集上行通信单元（营销）、电能质量在线监测装置、-48V 通信电源成套设备等

柱上变压器台成套设备、10kV 变压器、环网箱、柱上断路器、熔断器、DTU、TTU 等生产管理系统、源网荷系统控制网端、IMS 中继网关、电表图像采集及表码自动识别装

置等智能变电站电能量采集终端、时间同步系统、能源管理系统、通信网关、运维管理系统、综合网关、资源管理系统、电表图像

采集及表码自动识别装置等

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9月也进行了多次设备招标，其中包括主网一次设备、主网自动化厂站设备、厂站二次安防设备、主网保护类设备、电力监控系统网络安全态势感知采集装置等设备招标。南网旗下超高压输电公司进行了主网保护类设备第二批框架招标项目。广东电网公司、广西电网公司等南网旗下电网公司及下属供电局进行了多次物资集中招标、物资专项采购等，涉及网络安全、自动化系统、数据网通信以及组合电器、隔离开关等多种一、二次设备。

表2: 南网2019年9月主要招标情况

项目名称	涉及产品
南方电网公司 2019 年电力监控系统网络安全态势感知采集装置第二批批次招标	电力监控系统网络安全态势感知采集装置
南方电网公司 2019 年主网一次设备第四批批次招标项目招标	电力变压器、组合开关电器、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第二批框架招标项目招标	变电站自动化系统、变电站二次安防交换机、硬件防火墙、纵向加密认证装置
南方电网公司 2019 年主网保护类设备第二批框架招标项目招标	线路保护屏、母线保护屏、主变保护屏等
2019 年超高压公司主网电源、通信、保护、自动化设备框架招标	变电站直流系统、变电站通信电源、故障录波装置、保护信息子站等
广东电网有限责任公司 2019 年电力监控系统网络安全态势感知地级主站系统专项招标	电力监控系统网络安全态势感知地级主站系统
广西电网公司 2019 年省级物资集中采购第二批专项招标（二次招标）	GIS、隔离开关、调度自动化主站互联互通、综合数据网设备等
广西电网公司 2019 年省级物资集中采购第四批专项招标	电抗器、电容器、开关柜、断路器、GIS、变电站综合自动化系统、综合数据网设备等

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

9月10日，广东省发改委印发《关于我省省级电网企业与增量配电网企业购售电结算电价问题的通知》，通知称省级电网企业与增量配电网企业如需开展购售电业务，双方应在自愿平等的基础上通过协商、双边交易等市场化方式确定购售电电量和电价，鼓励购售电双方签订长期协议并建立相应的价格调整机制。

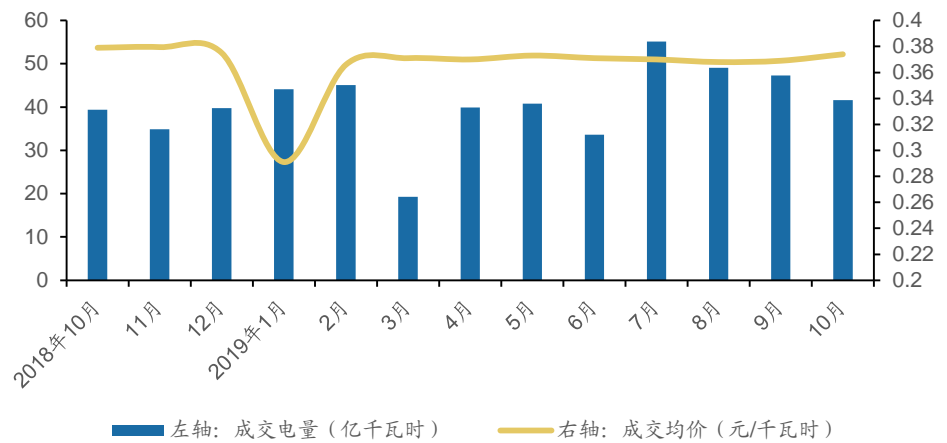
9月11日，湖北省能源局印发《关于扩大2019年电力市场化交易规模的通知》。《通知》鼓励各发电企业积极参与市场化交易，保障电力市场有效供给，市场化交易新增电量从年度增发电量中统筹安排。对参与市场化交易比例高、交易电量多、让利空间大的发电企业和统调火电厂在增发电量调整安排时适度给予奖励。

9月18日，国家能源局印发了《关于加强电力中长期交易监管的意见》。《意见》提出要规范制定市场交易规则、规范组织市场交易、规范参与交易行为、做好市场交易服务、促进水电企业公平参与市场交易、加强市场成员行为自律监督、加强运营监控和风险防控、规范市场干预行为、加强市场交易事中事后监管、加强信息披露和报送监管、加强市场信用监管、建立政府监管与外部专业化监督密切配合的监管体系等十二项重点任务。此外，《意见》还要求充分发挥派出机构一线监管作用、做好与电力现货市场建设等工作的有效衔接、加强工作协同形成监管合力。

9月25日，浙江发改委、能监办、能源局联合印发《浙江省部分行业放开中长期电力交易基本规则（试行）》，在市场主体权利与义务、交易价格、电力批发交易、电力零售交易、合同签订与执行、计算和结算、信息披露、市场干预与终止、争议与违规处理等方面进行规定。在市场准入方面，试行规则指出初期售电市场准入的发电企业为省内统调电厂，待条件成熟之后省外以点对网专线输电方式向浙江省送电的发电企业视同省内电厂参与浙江售电市场交易。同日，江苏省发改委、江苏省工信厅发布了《关于完善差别化电价政策促进绿色发展的通知》，对江苏省差别化电价相关政策进行完善，进一步明确差别化电价政策执行范围，实行更加严格的差别化电价政策。

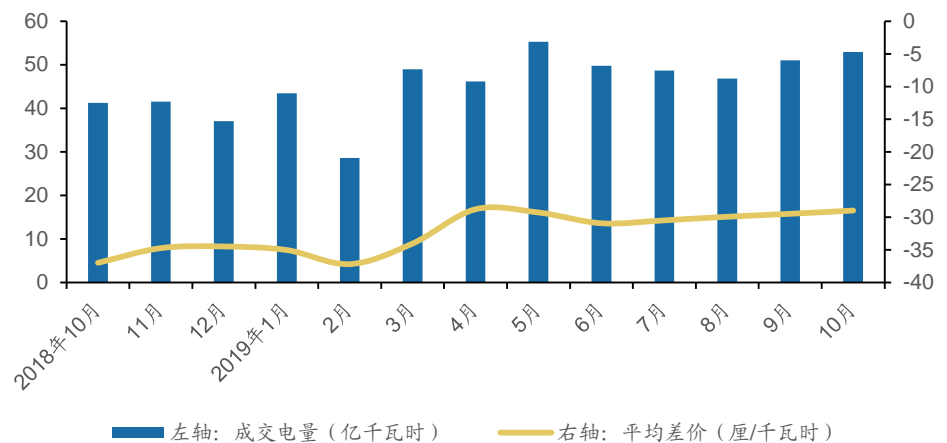
江苏省、广东省已开展并完成2019年10月集中竞价交易。江苏电力交易中心共成交电量41.58亿千瓦时，成交电力总量较上月有所下降。成交价格0.374元/千瓦时，较上月提高0.005元/千瓦时。广东电力交易中心2019年10月集中竞价交易总成交电量为52.92亿千瓦时，成交电量较上月略有提升，统一出清价差为-29.00厘/千瓦时，成交价差继续稳步收窄。

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

本月公司重点公告

许继电气: 9月28日, 公司发布公告称, 公司中标三峡机电的“三峡如东海上风电柔性直流输电示范项目”换流阀设备采购标段(包)2, 中标金额为3.749亿元, 该项目为我国首个海上风电柔性直流送出项目, 合同履行对公司未来经营业绩有积极影响。

平高电气: 9月21日, 公司发布公告称, 公司拟与挪威PARAT公司合作成立合资公司国网平高帕拉特能源有限公司(暂定名), 负责电极式电锅炉产品技术引进、设计、市场开拓、应用场景开发及推广应用, 面向电网综合服务、集中供暖、新能源、综合能源服务、工程总包等市场。公司以现金方式出资2070万元, 占注册资本的69%。

保变电气: 9月21日,公司发布《产品中标公告》称,公司为“国家电网有限公司2019年雅中-江西特高压工程第一次设备招标采购”的相关中标人,中标雅中-江西特高压直流工程南昌换流站项目14台换流变压器设备、雅中换流站2台站用变、排油系统,预计2020年2月至4月陆续交付,预计中标总金额约6.03亿元。

置信电气: 9月24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报告书(草案)》,公司拟购买英大信托73.49%股权和英大证券96.67%股权。本次交易由发行股份购买资产和募集配套资金两部分组成:公司拟以发行股份的方式向包括英大集团、中国电财、济南能投、国网上海电力、国网新源、深圳国能、湘财证券、深圳免税集团在内的交易对方购买英大信托73.49%股权和英大证券96.67%股权;公司拟向不超过10名投资者非公开发行股票募集配套资金,募集配套资金总额不超过300,000万元,在扣除中介机构费用及本次交易税费等其他相关费用后,全部用于向英大证券增资。本次交易构成重大资产重组,构成关联交易,不构成重组上市,交易标的对价合计143.98亿元。

合纵电气: 9月6日,公司发布《2019年限制性股票激励计划(草案)》。公司拟向激励对象授予不超过1600万股限制性股票,股票种类为人民币A股普通股,约占本激励计划草案公告前一日公司总股本的2.75%。本激励计划授予价格为4.57元/股。激励对象共132人,包括公司董事、部分高级管理人员、公司及子公司管理人员、核心业务(技术)骨干以及董事会认为需要进行激励的其他激励对象。9月17日,公司发布《关于签署合作框架协议的公告》,公司拟与威海市环翠引导基金、华誉未名设立合伙型基金,围绕宁波源纵、想实电子、阿尔法科技等泛在物联网、人工智能及新能源锂电池正极材料领域的优质项目的落地威海本地展开合作。基金总规模2亿元,首期1亿元,首期中公司认缴4900万元,认缴基金份额49%。

金智科技: 9月11日,公司发布报告称,公司中标“国家电网有限公司输变电项目2019年第四次变电设备(含电缆)招标采购”等项目,中标内容涉及继电保护、变电站计算机控制系统,一二次融合成套柱上断路器,35KV综合自动化、110KV综合自动化,累计中标金额为4431万元,占公司2018年度营业总收入的比例为2.64%。9月18日,公司发布公告称,公司全资子公司金智信息中标“新疆巴音郭楞蒙古自治州卫生学校新校区(一期)弱电智能化系统深化设计与施工工程”,中标金额为3118万元,占公司2018年度营业总收入的比例为1.86%。

白云电器: 公司于9月3日、5日和6日分别发布《关于签署广州市轨道交通十四号线二期供电系统设备采购合同的公告》、《关于签署广州市轨道交通七号线二期供电系统设备采购合同的公告》、《关于签署广州市轨道交通十二号线供电系统设备采购合同的公告》,三次签订合同金额分别为2.27亿元、3.83亿元、10.04亿元,分别占公司2018年度经审计合并营业收入的7.81%、13.17%、34.5%。

北京科锐: 9月11日,公司发布公告称,公司为广东电网有限责任公司2019-2020年10kV SF6全绝缘断路器柜自动化成套设备、10kV真空断路器柜(移开式)自动化成套设备框架招标、南方电网公司2019年配网设备材料第一批框架招标项目的相关中标人,预计中标总金额约2.09亿元,占公司2018年经审计营业收入的8.19%。

九洲电气: 9月12日,公司发布公告称,公司为哈尔滨市轨道交通2号线一期工程外部供电设备、材料采购项目第一包的中标人,本包涉及66KV GIS、35KV开关柜(含35KV保护)、综合自动化(不含35KV保护)、所用变压器、SVG补偿装置、交直流电源一体化、接地成套装置、消弧线圈、66KV单相隔离开关采购,中标总金额为3729万元,占公司2018年营业收入的3.64%。

易事特: 9月2日,公司发布公告称,公司控股股东东方集团、实际控制人何思模先生与恒健控股签署了《股权收购框架协议》,拟先将东方集团持有公司29.9%的股权协议转让给恒健控股,此次股权转让过户完成后,恒健控股将采取部分要约方式再取得易事特不低于5%股权,全部收购完成后,恒健控股合计持有公司股权比例不低于34.9%,成为公司的控股股东。本次股份收购价格为4.43元/股。

中恒电气: 9月18日,公司发布公告称,公司被选为浙江浙石油综合能源销售有限公司综合供能服务站2019-2020年度采购框架协议电动汽车充电设备竞争性谈判采购项目的中选人,本次项目招标总金额为2818万元,公司以综合排名第一名取得55%招标金额,本次中标金额约为1550万元,占公司2018年度营业收入的1.58%。

正泰电器: 9月4日,公司发布公告称,公司拟使用自有资金以集中竞价交易方式回购部分公司A股股份,本次回购资金总额不低于4亿元,不超过10亿元,回购股份价格不超过33元/股。9月7日,公司发布关于回购公司股份方案的补充公告称,本次拟将回购股份的90%用于员工持股计划,5%用于股权激励计划,5%用于减少注册资本。

良信电器: 9月28日,公司发布公告称,公司拟与朗新科技、保腾资管、保腾联兴通过合伙制企业形式共同组建成立投资基金,公司将以自有资金认缴出资8500万元,认缴基金份额42.08%,其中首期出资2550万元。投资基金未来将围绕电力、电网产业链上下游展开投资,着重于智能电网、泛在电力物联网、储能、节能、新能源、综合能源管理、电网大数据边缘计算云平台等领域,布局电力产业链。

投资建议

国家电网泛在电力物联网各项建设方案与标准制定已开始明确，相关试点项目建设及招标在下半年已经逐渐展开，同时特高压建设也在逐步进行。建议关注相关板块代表公司如**国电南瑞**、**平高电气**。工控行业短期回暖趋势尚未确定，长期具有成长性，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**：资深分析师，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	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。