

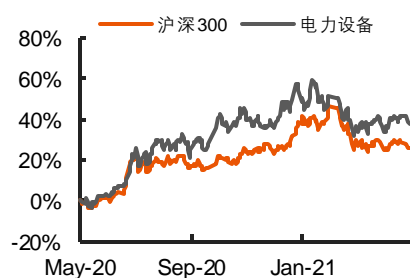
行业动态跟踪报告

20年业绩回顾&21年行业动态前瞻：工控篇

强于大市（维持）

投资要点

行情走势图



相关研究报告

《行业动态跟踪报告*电力设备*光伏2020年报总结：高成长，大扩张，优选景气环节》 2021-05-10

《行业动态跟踪报告*电力设备*20年业绩回顾&21年行业动态前瞻：电动车篇》 2021-05-09

证券分析师

王霖 投资咨询资格编号
S1060520120002
wanglin272@pingan.com.cn

朱栋 投资咨询资格编号
S1060516080002
021-20661645
zhudong615@pingan.com.cn

皮秀 投资咨询资格编号
S1060517070004
010-56800184
pixiu809@pingan.com.cn

研究助理

王子越 一般从业资格编号
S1060120090038
wangziyue395@pingan.com.cn



■ **工业自动化板块业绩回顾：主要企业业绩高增长，行业处于景气度高点。**从自动化行业典型公司的业绩表现来看，受益于 OEM 市场的高景气度，汇川、信捷和雷赛等公司在 20 年及 1Q21 均实现了业绩的高增长。根据睿工业的数据，20 年 OEM 市场规模达到 942 亿元，同比增长 9.9%。从下游细分行业来看，半导体、锂电、工业机器人等先进制造行业需求全年同比增速在 20% 左右，受益于龙头企业的大规模扩产，上述行业需求持续较强；传统行业中，工程机械、物流、包装等行业同样需求较好。从汇川、信捷和雷赛三家典型企业 2Q20-1Q21 的单季度收入来看，单季度收入的淡旺季差异基本消失，收入体量的绝对值均处于高位，反映出行业正处于景气度的高点。

■ **工业自动化板块展望：预计高景气度将持续，进口替代有望加速。**从需求增长的主要驱动因素来考虑，无论是先进制造板块的龙头扩产还是海外需求的恢复对传统行业的支撑，预计在未来几个季度均有望持续；此外叠加制造业中小企业的加速实现自动化的趋势，我们预计 21 年全年有望延续高景气趋势。目前工控行业主要使用的 IGBT、DSP 等核心零部件交期相比正常情况下延长了 8 周左右，国内工控企业如汇川技术、信捷电气等在 20 年下半年开始逐步建立核心零部件战略库存。我们预计，尽管芯片的供应紧张可能会导致物料成本的小幅增长，但是凭借较为充足的核心零部件储备，国产品牌在产品交付能力上的优势再次凸显，预计将加速在 OEM 市场的进口替代。

■ **低压电器板块业绩回顾：龙头增长稳健，中高端品牌成长性突出。**正泰电器 20 年低压电器业务营收 184.22 亿元，同比增长 3.05%，下半年公司复苏势头较好，全年实现了正增长。众业达 20 年低压分销业务营收 70.15 亿元，同比增长 12.01%，营收的两位数增长反映：（1）中高端市场景气度高于行业整体；（2）公司近两年引入了德力西、天正等国产品牌，国产品牌较好的发展势头助力公司的收入增速提升。良信股份 20 年营收增速接近 50%，公司业绩的高增长一方面来自下游 5G、新能源和地产等行业的需求上升；另一方面，公司自身竞争力的提升推动公司在地产、海上风电等领域进口替代加速。

■ **低压电器板块展望：预计景气度上行，大宗持续上涨对成本有一定影响。**与 20 年相比，除了地产、新能源、数据中心等行业保持较强的需求之外，由于制造业的复苏，我们预计将推动行业整体景气度的进一步上升。从市场竞争格局来看，21 年国产品牌在中高端项目型市场的进口替代有望加速，预计良信在石油炼化、轨交等重点行业将实现明显突破。从短期来看，原材料价格的持续上涨对低压电器物料成本有一定的负面影响，预计在二季度会有所体现，但是中长期的毛利率的核心影响因素依然是公司自身的定价能力。

- 投资建议：**我们预计**工业自动化板块**在 21 年全年有望保持高景气度势头：1) 强烈推荐汇川技术，公司是国内工控行业的领军企业，在通用自动化领域具备对外资产品的持续替代能力。在下游需求强劲和公司内部各项变革措施见效的共同作用下，公司主要业务板块呈现快速增长的良好发展势头。2) 推荐麦格米特，公司依托平台优势实现多极发展，1Q21 业绩加速增长，业绩拐点明确；在下游需求较强及新业务不断孵化等因素推动下，公司 21 年有望重回较快增长轨道。**低压电器板块**在地产竣工、关键基础设施领域投资增加和制造业复苏等因素推动下，预计全年景气度呈上升趋势：1) 重点推荐良信电器，公司定位低压电器高端市场，目前在地产、通信等优势行业发展势头良好，21 年公司有望在保持原有行业优势的同时，发力工建业务，开启在高端项目型市场的新征程。2) 推荐正泰电器，公司分销业务优势稳固，直销业务快速发展，有望受益于行业景气度提升。
- 风险提示：**1) 若国产品牌在产品技术与市场推广上的进展不达预期，将难以实现在高端市场的进口替代；2) 若海外疫情未能得到有效控制，将对工控下游部分行业需求产生较大负面影响；3) 若地产竣工增速或者新基建相关投资不达预期，将会导致低压电器行业需求疲软。

图表1 工控板块主要上市公司盈利预测及投资评级

股票名称	股票代码	股票价格			EPS			P/E		评级
		2021-05-11	2020A	2021E	2022E	2020A	2021E	2022E		
汇川技术	300124	81.06	1.22	1.76	2.26	66.4	46.0	35.8	强烈推荐	
良信股份	002706	22.64	0.37	0.60	0.81	61.5	37.8	28.1	推荐	
麦格米特	002851	30.36	0.80	1.08	1.43	37.8	28.0	21.3	推荐	
正泰电器	601877	30.53	2.99	2.33	2.65	10.2	13.1	11.5	推荐	
信捷电气	603416	57.36	2.36	2.90	3.77	24.3	19.8	15.2	推荐	

资料来源：Wind，平安证券研究所

正文目录

一、 工业自动化：当前处于景气周期高点，预计 21 年将延续较好趋势	5
1.1 工业自动化：行业处于景气度高点，主要公司业绩均实现高增长	5
1.2 工业自动化：1Q21 延续高增长势头，展望全年预计高景气度将持续.....	8
二、 低压电器：行业景气度上行，中高端市场龙头成长性显著	9
2.1 低压电器：20 年龙头业绩稳健，中高端品牌成长性突出	9
2.2 低压电器：预计 21 年景气度上行，大宗商品涨价对成本端有一定影响.....	11
三、 投资建议	12
四、 风险提示	12

图表目录

图表 1	工控板块主要上市公司盈利预测及投资评级	2
图表 2	工业自动化板块重点公司 2020 年以及 2021Q1 业绩表现.....	5
图表 3	19 年至 1Q21 国内工控 OEM 市场分季度增速	6
图表 4	20 年工控 OEM 市场下游部分行业市场规模及增速.....	6
图表 5	19 年至 1Q21 国内工控项目型市场分季度增速.....	7
图表 6	20 年工控项目型市场下游部分行业市场规模及增速.....	7
图表 7	工业自动化板块典型公司单季度营收	8
图表 8	国内工控 OEM 市场下游主要行业单季度市场规模.....	8
图表 9	19 年国内交流伺服市场各厂商份额	9
图表 10	20 年国内交流伺服市场各厂商份额.....	9
图表 11	低压电器板块重点公司 2019 年以及 2020Q1 业绩表现.....	9
图表 12	低压电器版块主要公司 20 年营收及增速	10
图表 13	施耐德电气 1Q21 能效管理业务各区域增速.....	11
图表 14	LME 铜：现货结算价呈上升趋势	12
图表 15	伦敦现货白银价格呈上升趋势.....	12

一、工业自动化：当前处于景气周期高点，预计 21 年将延续较好趋势

1.1 工业自动化：行业处于景气度高点，主要公司业绩均实现高增长

工业自动化板块企业在 20 年及 1Q21 业绩普遍实现同比高增长，我们选取在国内自动化行业具备代表性的汇川技术、信捷电气和雷赛智能这三家公司对行业整体业绩进行回顾分析。这三家公司中，汇川技术为国内工控行业的龙头公司，产品涵盖变频器、伺服系统和 PLC 等主要自动化产品，下游行业既包括以工厂自动化为主的 OEM 市场，也覆盖以过程控制为主的项目型市场。信捷和雷赛的收入体量相对龙头较小，产品以伺服、步进系统和控制类产品为主，主要下游为自动化 OEM 市场。

图表2 工业自动化板块重点公司 2020 年以及 2021Q1 业绩表现

子板块	证券名称	营业收入（亿元）				归属母公司股东的净利润（亿元）			
		2020A	1Q21	2020A 增速（%）	1Q21 增速（%）	2020A	1Q21	2020A 增速（%）	1Q21 增速（%）
工业自动化	汇川技术	115.11	34.13	55.76	120.53	21.00	6.46	120.62	274.66
	信捷电气	11.34	3.08	74.62	86.93	3.32	0.89	102.92	88.02
	雷赛智能	9.46	2.99	42.69	78.57	1.76	0.62	63.55	118.64

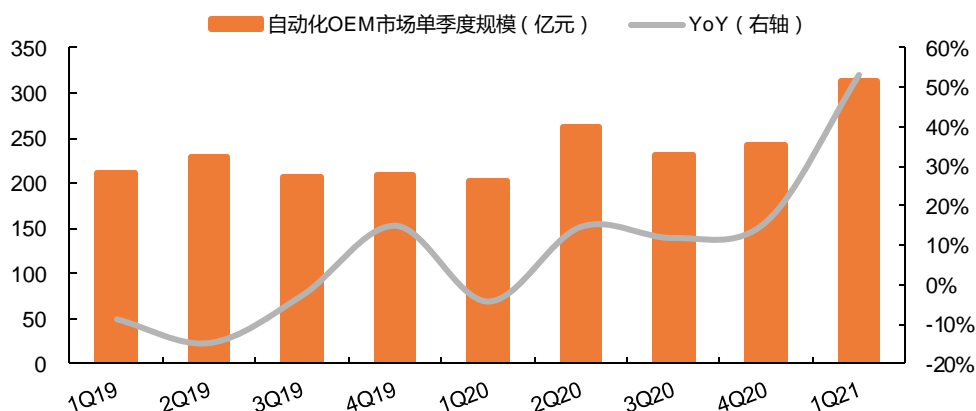
资料来源：Wind，平安证券研究所

20 年国内工业自动化 OEM 市场需求强劲。根据睿工业的数据，20 年 OEM 市场规模达到 942 亿元，同比增长 9.9%。从下游细分行业来看，半导体、锂电、工业机器人等先进制造行业需求全年同比增速在 20%左右，受益于龙头企业的大规模扩产，上述行业需求持续较强；传统行业中，工程机械、物流、包装等行业同样需求较好，此外纺织、塑料等行业从 20 年三季度开始受益于出口需求上升也在逐步恢复。整体来看，20 年 OEM 市场的高景气度，主要推动因素包括：

- （1）新兴行业龙头扩产，如锂电、光伏等行业；
- （2）疫情对部分行业直接或者间接的需求推动，如医药、物流、印包等；
- （3）出口恢复对传统行业需求的拉动；
- （4）机器替代人工的趋势加速。

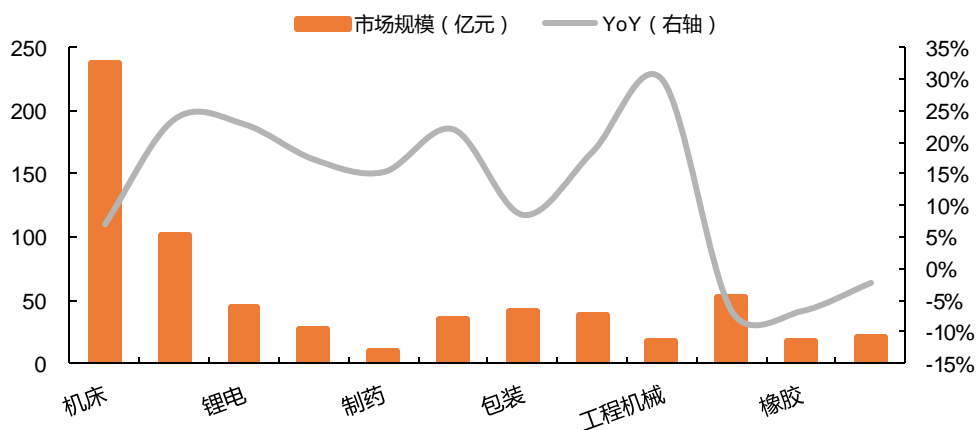
展望 21 年，我们认为 OEM 市场需求仍将保持较高的景气度。从短期因素来看，锂电、光伏等新兴行业的龙头扩产仍在持续进行，海外消费类的需求恢复对传统行业需求有较强的支撑作用；从长期因素来看，制造业的产品升级、人力成本的上升、人口结构的变化将会加快机器替代人工的趋势，而 20 年疫情导致的短期用工短缺以及地方政府对制造业企业自动化升级的支持政策，使得这一趋势进一步加速。

图表3 19年至1Q21国内工控OEM市场分季度增速



资料来源：睿工业、平安证券研究所

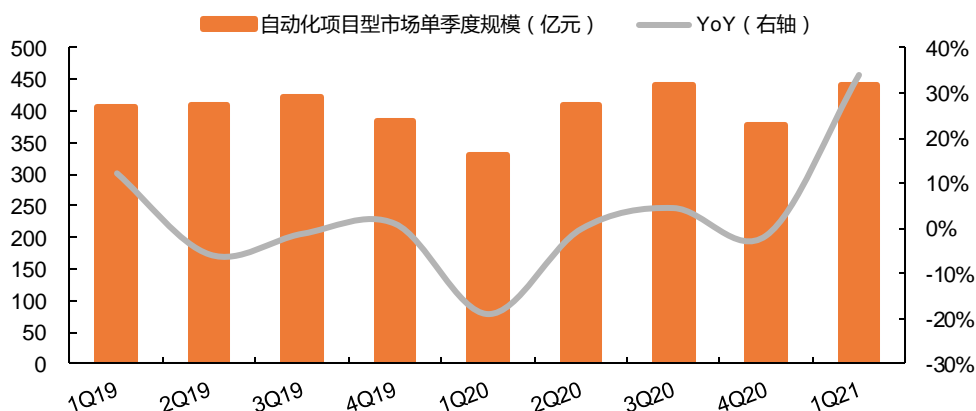
图表4 20年工控OEM市场下游部分行业市场规模及增速



资料来源：睿工业、平安证券研究所

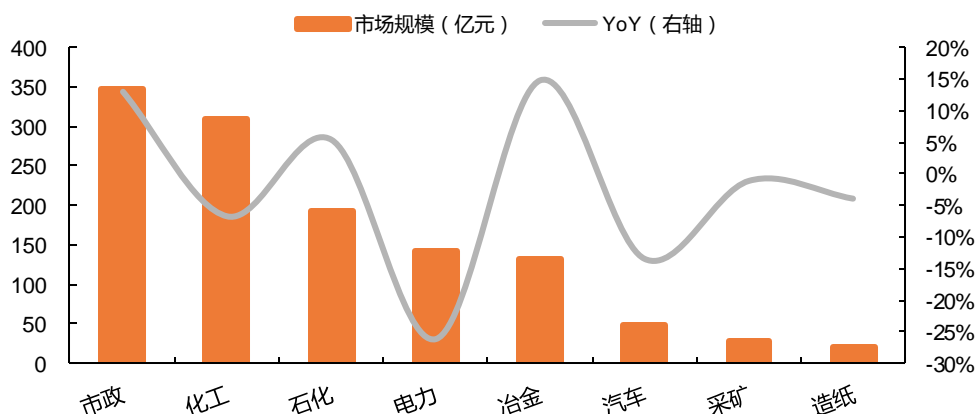
20年国内自动化项目型市场规模略有下滑，但已逐步恢复。项目型市场下游主要为过程控制工业，从20年全年表现来看，根据睿工业的数据，由于受疫情影响导致部分项目开工推迟，项目型市场规模同比下滑4%。主要下游行业中市政、冶金和石化仍然有较好表现，我们认为主要原因为地方政府加大各类基础设施投资、以及冶金和石化行业的技改投资增加。从单季度数据来看，从20年三季度开始，项目型市场已经出现了明显的恢复。我们预计21年项目型市场有望延续复苏势头，此外碳中和政策对制造业的节能减排要求，有望推动冶金、石化、电力等过程控制工业的技改投资增长，将对项目型市场的整体需求有一定的提振作用。

图表5 19年至1Q21国内工控项目型市场分季度增速



资料来源：睿工业、平安证券研究所

图表6 20年工控项目型市场下游部分行业市场规模及增速



资料来源：睿工业、平安证券研究所

从自动化行业典型公司 20 年的业绩表现来看，受益于 OEM 市场的高景气度，汇川、信捷和雷赛等公司在 20 年均实现了业绩的高增长。从营收和利润增速来看，无论是汇川这样的龙头企业，还是信捷、雷赛等体量相对较小的公司，均表现出了利润增速远高于收入增速的特点，我们分析认为主要原因包括行业层面和公司自身两部分：

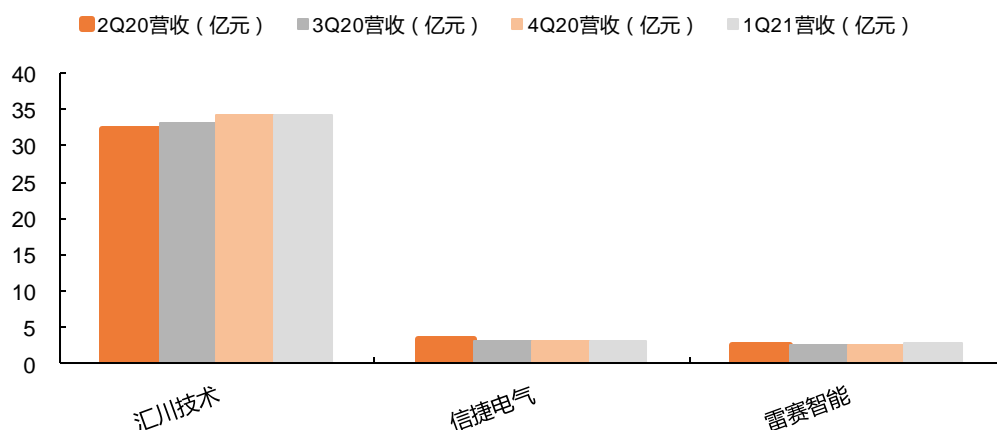
- 行业层面因素：**20 年自动化产品供应紧张带来毛利率提升。20 年由于疫情之后外资企业复工速度相对较慢，以及下游高景气度叠加需求的集中释放，导致伺服驱动和控制类产品供应紧张，大部分客户未像往年一样要求 3-5pct 的产品例行降价，而工控企业本身会通过持续的产品设计、制造工艺优化进行降本，因此带来了行业普遍的毛利率提升。
- 公司自身因素：**业务结构优化、新产品的推出。汇川、信捷等企业毛利率的上升，一部分是来自行业原因，另一部分则是公司自身业务结构的优化，包括高毛利率的控制类产品销售占比上升、新产品上市带来的定价能力提升等，总体来说反映了国内工控企业竞争力的持续上升。

1.2 工业自动化：1Q21 延续高增长势头，展望全年预计高景气度将持续

1Q21 以汇川、信捷和雷赛为代表的自动化企业均延续了同比高增长的势头。考虑到 1Q20 的低基数，我们对上述三家典型企业 2Q20-1Q21 的单季度收入进行了对比分析，可以看到三家企业近四个季度的收入体量环比变化均较小，绝对值均处于高位。从历史数据和行业实际情况来看，在正常年份，国内自动化企业的营收具有一定的淡旺季区别，主要原因是对于 OEM 市场而言，二季度和四季度通常是需求的旺季。结合下游需求的情况，我们有如下结论：

- (1) **目前自动化市场正处于景气度的高点：**从三家典型企业的业绩来看，无论是龙头企业，还是体量相对较小的公司，单季度收入的淡旺季差异基本消失，收入体量的绝对值均处于高位，反映出行业正处于景气度的高点。
- (2) **下游需求仍有一定的持续性，预计全年高景气度将延续：**根据睿工业的数据，1Q21 下游主要行业中半导体、锂电、包装、工业机器人等在同比高增长的同时，环比也实现了大幅增长。从需求增长的主要驱动因素来考虑，无论是先进制造板块的龙头扩产还是海外需求的恢复对传统行业的支撑，预计在未来几个季度均有望持续；此外叠加制造业中小企业的加速实现自动化的趋势，我们预计 21 年全年有望保持高景气度势头。

图表7 工业自动化板块典型公司单季度营收



资料来源：Wind、平安证券研究所

图表8 国内工控 OEM 市场下游主要行业单季度市场规模

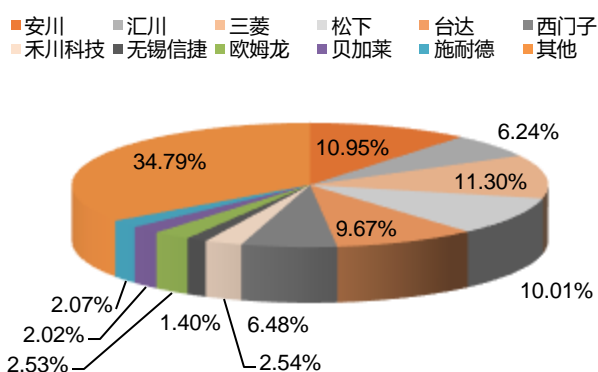
下游行业规模 (百万人民币)	2020Q1	2020Q2	2020Q3	2020Q4	2021Q1
机床	4313	7340	5476	6571	6944
半导体	2105	2794	2724	2564	3410
电池	1037	1230	1103	1028	1899
包装	778	1231	1175	1020	1518
纺织	861	1506	1553	1255	1016
工业机器人	488	761	699	694	1016
暖通空调	852	1106	1118	819	1005
电梯	667	1516	1323	1242	1001
物流	681	1015	1001	812	940
起重	742	939	834	666	928
橡胶	384	424	495	404	530

印刷	317	339	466	436	518
塑料	379	594	630	523	515
食品饮料	400	655	622	528	508
工程机械	252	569	547	414	462
纸巾	317	440	395	371	435
制药	162	269	253	251	233
造纸	146	229	237	206	171

资料来源：睿工业、平安证券研究所

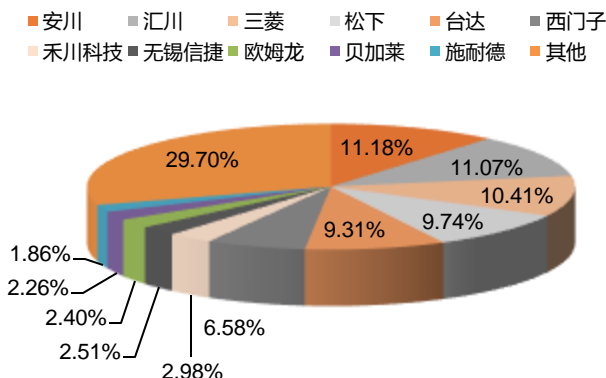
近期芯片短缺在一定程度上导致物料成本上行，但是国产品牌在交付能力上的优势将加速进口替代。根据我们此前的行业调研，从20年三季度开始，芯片逐渐出现短缺，目前工控行业主要使用的IGBT、DSP等核心零部件交期相比正常情况下延长了8周左右。国内工控企业如汇川技术、信捷电气等针对芯片供应较为紧张的情况，在20年下半年开始逐步建立核心零部件战略库存，在当前环境下仍能保证产品的正常交付。我们预计，尽管芯片的供应紧张可能会导致物料成本的小幅增长，但是凭借较为充足的核心零部件储备，国产品牌在产品交付能力上的优势再次凸显，预计将加速在OEM市场的进口替代。

图表9 19年国内交流伺服市场各厂商份额



资料来源：睿工业、平安证券研究所

图表10 20年国内交流伺服市场各厂商份额



资料来源：睿工业、平安证券研究所

二、 低压电器：行业景气度上行，中高端市场龙头成长性显著

2.1 低压电器：20年龙头业绩稳健，中高端品牌成长性突出

低压电器板块我们选取正泰电器、良信股份和众业达三家行业内具备代表性的重点公司进行分析。正泰电器目前在国内低压电器市场市占率排名第一，分销业务占比较高，比较能反映中端市场的需求情况；良信股份定位中高端市场，营收体量中等，更多的是反映地产、通信等公司下游优势行业的需求；众业达作为国内工业电气分销龙头，其代表品牌以施耐德、ABB等外资为主，比较能反映出中高端市场的需求情况。

图表11 低压电器板块重点公司2019年以及2020Q1业绩表现

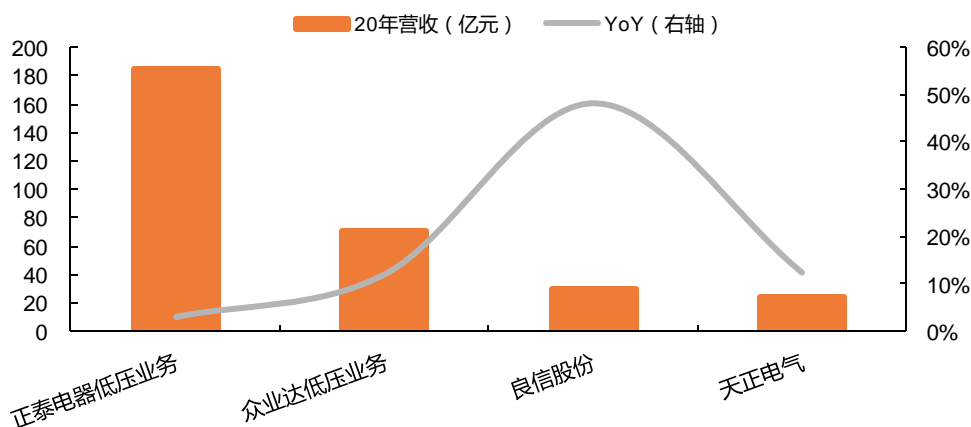
子板块	证券名称	营业收入（亿元）				归属母公司股东的净利润（亿元）			
		2020A	1Q21	2020A	1Q21	2020A	1Q21	2020A	1Q21

		增速 (%)		增速 (%)		增速 (%)		增速 (%)	
低压电器	良信股份	30.17	7.18	47.98	60.73	3.75	0.64	37.49	40.74
	正泰电器	332.53	68.69	10.02	20.55	64.27	1.21	70.85	-64.52
	众业达	107.41	24.89	8.22	70.28	2.61	1.25	15.97	42.84
	天正电气	24.73	6.82	12.38	99.11	2.47	0.38	14.37	34.27

资料来源: WIND, 平安证券研究所

从 20 年业绩来看, 正泰电器 20 年低压电器业务营收 184.22 亿元, 同比增长 3.05%, 在 20 年上半年受疫情影响的背景下, 下半年复苏势头较好, 全年依然实现了正增长。主要产品配电器、终端电器的毛利率略有下降, 主要原因是运费计入产品成本, 公司盈利能力依然稳健。众业达 20 年低压电器分销业务营收 70.15 亿元, 同比增长 12.01%, 毛利率下降 0.27pct; 营收的两位数增长反映出: (1) 中高端市场需求在地产竣工逐步加速、关键基础设施项目量较多的背景下, 景气度高于行业整体情况; (2) 公司近两年引入了德力西、天正等国产品牌, 国产品牌近几年较好的发展势头一定程度上提升的公司的收入增速。良信股份 20 年营收增速接近 50%, 公司业绩的高增长一方面来自下游 5G、新能源和地产等行业的需求上升; 另一方面, 公司自身竞争力的提升推动公司在地产、海上风电等领域进口替代加速。

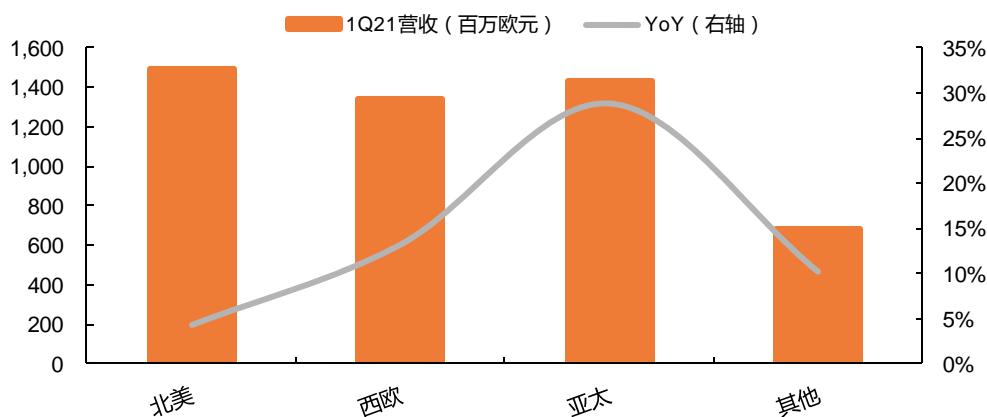
图表 12 低压电器版块主要公司 20 年营收及增速



资料来源: Wind, 平安证券研究所

从 1Q21 业绩来看, 定位于中高端市场的良信股份依然延续了 20 年快速增长势头, 成长性依旧突出; 其他企业由于去年同期的低基数, 同比也有较高的增长, 行业整体延续了 20 年下半年的高景气度趋势。考虑到外资企业中施耐德在国内低压电器中高端市场的领导地位, 我们也对施耐德 1Q21 的业绩进行了分析。根据施耐德的表述, 1Q21 公司中国区能效管理业务营收实现两位数增长, 主要终端市场均呈现高景气度: (1) 公共建筑和基建受益于投资增长; (2) 住宅市场从去年低基数实现反弹; (3) 数据中心市场需求持续较强, 交运行业也有较好表现。在中国区, 除了施耐德品牌受益于高端市场的需求增长之外, 定位在中端市场的德力西品牌在 1Q21 也实现了两位数的营收增长。根据我们此前行业调研了解到的信息, 施耐德在国内的框架断路器工厂近期单月订单同比增长超过 50%, 考虑到框架断路器按单生产的特点, 我们认为能够真实反映低压电器中高端市场的高景气度。

图表13 施耐德电气1Q21能效管理业务各区域增速



资料来源：施耐德电气、平安证券研究所

2.2 低压电器：预计21年景气度上行，大宗商品涨价对成本端有一定影响

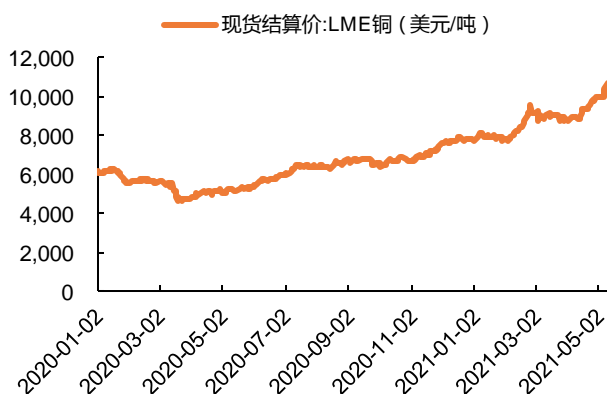
展望二季度，我们预计低压电器行业景气度将呈持续上升势头。与20年相比，除了地产、新能源、数据中心等行业保持较强的需求之外，由于制造业的复苏，我们预计将推动行业整体景气度的进一步上升。制造业对低压电器的需求分为工业厂房和OEM设备两部分，其中工业厂房领域的需求占低压电器总市场规模的比例在25%左右。根据国家统计局的数据，截至21年3月份，制造业固定资产投资完成额累计同比增长29.80%，显示出制造业复苏带来的基建等领域需求的增长；此外，从我们对低压电器龙头外资的调研来看，业内普遍看好21年基建市场的需求增长。

从市场竞争格局来看，我们预计21年国产品牌在中高端项目型市场的进口替代有望加速。以中高端需求为主的项目型市场对国产品牌而言基本是蓝海市场，目前在项目型市场的主要竞争者是施耐德、ABB等外资厂商，国产品牌中仅良信、常熟有一定的份额。近两年以良信为代表的国产中高端品牌产品竞争力和品牌认可度有明显的提升，并且随着公司收入规模的扩大得以有更多资源投入基建、公商建等领域，我们预计21年公司在项目型市场将进入快速发展期，有望在石油炼化、冶金、轨交等重点行业市场实现明显突破。

大宗商品价格的持续上涨对低压电器企业成本端有一定影响。从20年下半年开始，在全球需求上行和供给端产能未有效恢复等因素作用下，包括铜、银在内的低压电器原材料价格出现了明显的上涨。结合业内各公司年报和招股说明书披露的数据，我们估算铜、银占产品成本的比例大致分别为15%/9%左右，测算当前大宗商品的持续上涨对产品成本的影响大约为10%左右。在21年1月11日，ABB率先发布了提价通知，对中低压常规产品提价3-5%，其中塑壳类产品提价5%、箱壳产品提价10%。随后，德力西电气在1月25日跟进了ABB的提价步伐，对旗下低压配电产品提价8-15%之间，提价幅度大于往年。

从短期来看，原材料价格的持续上涨对低压电器物料成本有一定的负面影响，考虑到一季度各企业均备有一定的库存，预计对成本端的影响在二季度会有所体现。不过值得注意的是，尽管部分企业进行了产品价格调整以对冲原材料涨价的负面影响，但是施耐德目前仍未发布调价通知。从施耐德对近五年公司毛利率的变动分析来看，在2016-2020年，由于原材料波动带来的毛利润累计负贡献为1.25亿欧元，但是由于产品结构优化带来的定价能力提升，对毛利润的累计正贡献为5.25亿欧元。因此我们可以看出，原材料价格波动会导致短期毛利率波动，但是中长期的持续影响因素依然是公司自身的定价能力。

图表14 LME铜：现货结算价呈上升趋势



资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表15 伦敦现货白银价格呈上升趋势



资料来源: Wind, 平安证券研究所

三、投资建议

展望二季度，从工业自动化市场需求增长的主要驱动因素来考虑，无论是先进制造板块的龙头扩产还是海外需求恢复对传统行业的支撑，预计在未来几个季度均有望持续；此外叠加制造业中小企业的加速实现自动化的趋势，我们预计 21 年全年有望保持高景气度势头。在工业自动化板块：**1) 强烈推荐汇川技术**，公司是国内工控行业的领军企业，在通用自动化领域具备对外资产品的持续替代能力。在下游需求强劲和公司内部各项变革措施见效的共同作用下，公司主要业务板块呈现快速增长的良好发展势头。**2) 推荐麦格米特**，公司依托平台优势实现多极发展，1Q21 业绩加速增长，业绩拐点明确；在下游需求较强及新业务不断孵化等因素推动下，公司 21 年有望重回较快增长轨道。

低压电器板块在地产竣工、关键基础设施领域投资增加和制造业复苏等因素推动下，预计全年景气度呈上升趋势。**1) 重点推荐良信电器**，公司定位低压电器高端市场，目前在地产、通信、新能源等优势行业发展势头良好，龙头地位不断巩固。从中长期看，我们预计以工建、商建和基础设施等行业为主的高端项目型市场将成为公司增长的重要领域；21 年公司有望在保持原有行业优势的同时，发力工建业务，开启在高端项目型市场的新征程。**2) 推荐正泰电器**，公司分销业务优势稳固，直销业务快速发展，目前处于估值低位，有望受益于行业景气度提升。

四、风险提示

- 1、目前工控高端市场主要被欧系和日系品牌占据，若国产品牌在产品技术与市场推广上的进展不达预期，导致高端市场客户对国产品牌认可度未能明显提升，则国产品牌可能将难以在高端市场实现进口替代，进而影响版块内公司的营收增速和毛利率水平。
- 2、若海外疫情未能得到有效控制，将导致出口订单的大幅缩减，对纺织、橡胶、消费电子等行业的需求产生负面影响，进而影响伺服、PLC 等工控产品的需求，可能会导致工控企业营收增速不达预期。
- 3、若地产竣工增速不达预期，或者 5G、数据中心等新基建项目的建设进度放缓，则可能导致低压电器行业整体需求疲软，将对行业内主要公司的业绩产生负面影响。

平安证券研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在 $\pm 10\%$ 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在 $\pm 5\%$ 之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2021 版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话：4008866338

深圳

深圳市福田区福田街道益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层
邮编：518033

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼
邮编：200120
传真：(021) 33830395

北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街中心北楼 15 层
邮编：100033