

电力设备

工控观点更新：拐点向上，恢复增长信心

投资要点：

➤ 库存端

2024年库存水位在3月降到2.5%，相较本轮工业企业库存周期低位区间有所回升。2024Q1因部分内外资渠道库存积压，导致订单积极性不高，当前处于去库存的后周期阶段。预计Q2随着库存调整，市场需求逐步改善，加速库存周期切换。

➤ 需求端

近两月PMI新订单指数位于近一年的需求高位区间，3月为53.0%，4月为51.1%。根据MIR数据，2024年一季度OEM市场同比下降7%，纺织、包装、工业机器人、暖通空调需求增长，锂电、光伏需求收缩，3C电子有回暖迹象；项目型市场增长2%，基建相关行业拉动。

➤ 生产端

工控前瞻指标——工业企业利润当月同比自23年8月转正，一直延续增长趋势，2024年3月累计同比增长4.3%，盈利底部较为确定，为近期持续的资本开支奠定基础，2024年1-4月制造业固定资产投资完成额累计同比+9.7%，提振各类工控元器件需求。

➤ 展望

工控上市企业订单4月开始明显复苏，但需求分化明显，光伏、锂电等新能源行业需求持续下滑，主要受行业产能过剩影响，纺织、塑料等传统制造表现强势持续复苏，将有力支撑OEM市场增速回升。我们预计Q2工控行业有望拐点向上，下半年需求呈现弱复苏，全年微增0-5%，头部厂商依靠份额提升，订单增速有望高于行业。

➤ 投资建议

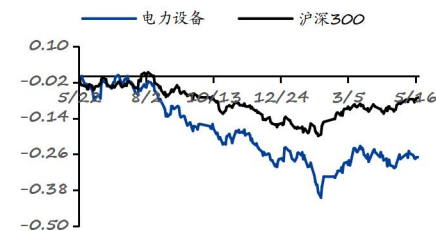
国内：大规模设备更新政策在地方持续落实的情况下，叠加加库存周期的切换，对工控市场恢复正增长的拉动会逐步显现。海外：在东盟、中东等欠发达地区，变频器、伺服和控制器产品凭借性价比优势，有望提升出口增速；在欧美等发达地区，国内头部厂商有望凭借半定制化和成本优势进行贴牌合作，提升份额。建议关注汇川技术、伟创电气、麦格米特、雷赛智能。

➤ 风险提示

工业企业利润不及预期，下游行业需求复苏程度不及预期。

强于大市（维持评级）

一年内行业相对大盘走势



团队成员

分析师：邓伟(S0210522050005)
DW3787@hfzq.com.cn

相关报告

- 1、产业周跟踪：美国新能源加税政策落地好于预期，中国储能恢复高增——2024.05.19
- 2、数字配网：千亿空间的新型电网生态，向上确定性高景气赛道——2024.05.18
- 3、变压器观点更新：全球变压器行业长周期景气，相较于判断股价和估值短期高低，跟踪行业供需和企业份额可能更——2024.05.14



分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）

联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfjys@hfzq.com.cn