

工控&电力设备行业 2020 中报总结

Q2 明显恢复，工控高歌猛进 增持（维持）

2020 年 09 月 05 日

证券分析师 曾朵红

执业证号：S0600516080001

021-60199793

zengdh@dwzq.com.cn

研究助理 柴嘉辉

chaijh@dwzq.com.cn

投资要点

- **工控电力设备 H1 收入+3.96%、利润+7.18%基本稳定，Q2 利润同比+34.85%，恢复明显。**全行业 2020H1 收入 2236.28 亿元，同比+3.96%，归母净利润 137.78 亿元，同比+7.18%；Q2 明显恢复，收入 1401.61 亿元，同比+18.33%，归母净利润 116.11 亿元，同比+34.85%（部分来自去年减值的影响）。盈利能力基本稳定，20H 毛利率 22.61%，同比+0.1pct。H1 行业现金流水平有所下降。
- **工控 H1 亮眼，收入+13.96%、利润+15.24%，Q2 收入+30.61%、利润+34.29%增长强劲，行业复苏趋势下，龙头 alpha 最强。**1) 2020H1 实现收入 225.16 亿元，同比+13.96%，归母净利润 21.82 亿元，同比+15.24%；Q2 业绩环比恢复，收入 142.70 亿元，同比+30.61%，归母净利润 15.92 亿元，同比+34.29%；2) 盈利能力基本稳定，20H 毛利率 33.88%，同比+0.45pct；3) H1 行业现金流水平有所增长；3) 现金流水平大幅改善，20H1 流入 18.95 亿，同比大幅+34.36%。
- **一次设备板块 H1 受疫情影响，收入+1.25%、利润-9.89%；Q2 明显恢复，收入同比+12.69%、利润+13.04%。**1) 2020H1 实现收入 1326.59 亿元，同比+1.25%，归母净利润 62.11 亿元，同比-9.89%；2) 盈利能力微降，20H 毛利率 20.25%，同比-0.16pct，Q2 毛利率 20.43%，同比-0.36pct；3) 受疫情影响，费用率微降，现金流水平有所下降；3) 分板块看，高压、特高压板块受疫情影响，收入同比+2.7%、利润-8.1%，Q1 项目建设停滞，Q2 有所恢复；中压板块收入小幅下降 6.2%，净利润受部分企业亏损影响大幅下降；低压电器 H1 收入+2.82%、利润+4.09%稳增，Q2 表现稳定；智能电表收入+2.74%、利润+35.70%较为稳健。
- **二次设备稳增，H1 收入+20.12%、利润+20.58%，龙头国电南瑞稳增，许继等弹性较大。**1) 2020H 板块营收 251.28 亿元，同比+20.12%，归母净利润 19.84 亿，同比+20.58%，龙头国电南瑞业绩稳增，许继等业绩弹性大；2) 盈利能力方面，2020H 板块毛利率 26.77%，同比-1.11pct，Q2 毛利率 27.29%、同比-1.23pct；3) H1 现金净流出有所增加。
- **投资建议：**20Q1 板块受疫情影响普降，但 Q2 起恢复显著，一方面工控行业 Q2 起持续复苏，先进制造也投资高增、进口替代加速，龙头体现出极强的经营 α，二线优质公司业绩弹性也有所释放；另一方面电网投资疫情后成为拉动基建的主力军，一次设备盈利改善、二次设备受益电力物联网建设持续增长；低压电器 Q2 起明显恢复，进口替代持续加速。推荐标的：**工控领域：**汇川技术、宏发股份、信捷电气、雷赛智能、麦格米特；**低压电器领域：**正泰电器；**电网设备：**国电南瑞、思源电气。**关注：**良信电器、鸣志电器、许继电气、平高电器、长高集团、长缆科技、国网信通、炬华科技等。

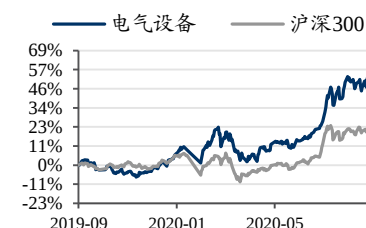
- **风险提示：**投资增速下滑，政策不达预期，价格竞争超预期

表 1：重点公司估值（截至 2020.9.5）

代码	公司	总市值 (亿元)	收盘价 (元)	EPS			PE			投资评级
				2019	2020E	2021E	2019	2020E	2021E	
300124.SZ	汇川技术	945	54.93	0.55	1.04	1.34	99.87	52.82	40.99	买入
600885.SH	宏发股份	366	49.17	0.95	1.09	1.41	51.76	45.11	34.87	买入
603416.SH	信捷电气	112	79.60	1.16	2.02	2.49	68.62	39.41	31.97	买入
002979.SZ	雷赛智能	90	43.50	0.69	0.96	1.41	63.04	45.31	30.85	买入
002851.SZ	麦格米特	152	30.82	0.77	0.82	1.05	40.03	37.59	29.35	买入
601877.SH	正泰电器	689	32.03	1.75	1.97	2.30	18.30	16.26	13.93	买入
600406.SH	国电南瑞	996	21.54	0.94	1.14	1.36	22.91	18.89	15.84	买入
002028.SZ	思源电气	194	25.46	0.73	1.53	1.87	34.88	16.64	13.61	买入

资料来源：wind，东吴证券研究所

行业走势



相关研究

1、《电气设备新能源行业周报：电动车 9 月表现值得期待，光伏产品价格开始分化》2020-08-30

2、《电气设备新能源行业周报：电动车 9 月表现值得期待，光伏产业链价格开始平稳》2020-08-24

3、《电气设备行业点评：7 月销量点评：同比转正，Q3 拐点确立》2020-08-17

- **一次设备板块整体平稳，收入同比+1.25%、利润同比-9.89%，毛利率基本持稳；其中 Q2 收入同比+12.69%、利润+13.04%，改善明显。分板块看，高压、特高压板块受疫情影响，收入同比+2.7%、利润-8.1%，Q1 项目建设停滞，Q2 有所恢复；中压版块收入小幅下降 6.2%，净利润受部分企业亏损影响大幅下降；低压电器 H1 收入+2.82%、利润+4.09%稳增，Q2 表现稳定；智能电表收入+2.7%、利润+35.7%较为稳健。**
 - 1) **收入和归母净利润：**2020 年上半年一次设备板块收入同比增长 1.25%，归母净利润同比下降 9.89%。我们共选取了 63 家一次设备企业，2020 年上半年实现收入 1326.59 亿元，同比增长 1.25%，实现归属母公司股东的净利润 62.11 亿元，同比下降 9.89%。2020 年第二季度实现收入 822.02 亿元，同比增长 12.69%，实现归属母公司股东的净利润 52.92 亿元，同比增加 13.04%。
 - 2) **毛利率和净利率：**2020 年上半年一次设备板块毛利率 20.25%，同比减少 0.16 个百分点，净利率 4.68%，同比减少 0.59 个百分点。2020 年二季度毛利率为 20.43%，同比减少 0.36 个百分点；板块净利率为 6.44%，同比增加 0.02 个百分点。
 - 3) **费用率：**2020 年上半年板块期间费用率为 11.37%，同比微降 0.55%。2020 年二季度板块期间费用率为 17.12%，同比增加 3.39%。
 - 4) **应收、预收款及存货：**2020 年 6 月底，板块应收账款 1100.99 亿，较年初增长 1.34%，2020 年 6 月底预收款为 195.44 亿元，较年初增长 6.24%。2020 年 6 月底存货为 614.70 亿元，较年初增长 1.56%。
 - 5) **现金流：**2020 年上半年现金流为净流入 16.73 亿元，2019 年同期为净流入 40.81 亿元，同比减少 59.00%，经营现金流水平大幅下降。2020 年二季度经营活动现金净流入 81.87 亿元，相比去年同期的净流入 83.88 亿。
- **二次设备整体稳增，收入同比+20.12%、利润同比+20.58%，龙头国电南瑞业绩稳增，许继业绩翻番、国网信通资产注入影响同增 60%，对板块有所贡献：**
 - 1) **收入和归母净利润：**二次设备板块我们选取的企业共有 10 家。2020 年上半年，二次设备板块实现收入 251.28 亿元，同比增加 20.12%；实现归母净利润 19.84 亿元，同比增长 20.58%。2020 年二季度，二次设备板块实现收入 174.29 亿元，同比增长 30.87%，实现归属于母公司股东的净利润 19.97 亿元，同比增长 26.02%。其中，国电南瑞上半年归母净利润 13.77 亿，同比增长 14.59%，国网信通上半年归母净利润 1.68 亿，同比增长 60.01%，许继电气归母净利润 3.54 亿元，同比增长 104.20%，对板块贡献突出。
 - 2) **毛利率和净利率：**2020 年上半年板块毛利率为 26.77%，同比下降 1.11 个百分点；净利率为 7.89%，同比增长 0.03 个百分点。20 年第二季度板块毛利率为 27.29%，同比下降 1.23 个百分点，净利率 11.46%，同比下降 0.44 个百分点。
 - 3) **现金流：**2020 年上半年二次设备板块现金流为净流出 18.89 亿，2019 年同期现金流为净流出 2.48 亿，较 2019 年流出更多。2020 年二季度板块经营现金流净流出 7.96 亿，去年同期净流入 13.21 亿。
- **工控 H1 稳增，收入+13.96%、利润+15.24%；Q2 强劲，收入+30.61%、利润+34.29%，龙头汇川技术表现出极强的 alpha，二线信捷电气、雷赛智能弹性大：**
 - 1) **收入和归母净利润：**2020 年上半年，工控板块实现收入 225.16 亿元，同比增长 13.96%，实现归属于母公司股东的净利润 21.82 亿元，同比增长 15.24%。2020 年第二季度，工控板块实现收入 142.70 亿元，同比增长 30.61%，环比增长 73.06%，实现归属于母公司的净利润 15.92 亿元，同比增长 34.29%，环比增长 170.02%。
 - 2) **毛利率和净利率：**2020 年上半年，板块毛利率 33.88%，同比增长 0.45 个百分点。净利率为 9.69%，同比增长 0.11 个百分点。2020 年第二季度，板块毛利率为 34.36%，同比增长 0.59 个百分点。净利率为 11.16%，同比增长 0.31 个百分点。
 - 3) **现金流：**2020 年上半年工控板块经营活动现金净流入 18.95 亿元，同比增长 36.15%。2020 年二季度，板块现金流为净流入 17.56 亿元，相比 2019 年二季度净流入 12.99 亿，经营现金流水平增长。
- **其他电力设备收入下降 0.21%、利润同比大幅增长 40.35%，主要来自个股影响：**
 - 1) **收入和归母净利润：**其他电力设备板块我们选取的企业共有 40 家。2020 年上半年，其他电力设备板块实现收入 433.16 亿元，同比下降 0.21%；实现归属于母公司股东的净利润 34.01 亿元，同比增长 40.35%。第二季度营业收入 262.60 亿元，同比增长 12.70%，归母净利润 27.29 亿元，同比增长 135.63%。
 - 2) **毛利率和归母净利率：**2020 年上半年板块毛利率为 21.56%，同比增长 0.25 个百分点；净利率为 7.85%，同比增长 2.27 个百分点。20 年第二季度板块毛利率为 22.76%，同比增长 0.58 个百分点，净利率 10.39%，同比增长 5.42 个百分点。
 - 3) **现金流：**2020 年上半年其他电力设备板块现金流水平有所增长。2020 年上半年，其他电力设备板块现金流为净流入 11.00 亿元，2019 年同期现金流为净流入 4.1 亿元，较 2019 年有所增加。2020 年二季度板块经营现金流净

流入 11.29 亿，去年同期为净流入 12.56 亿，经营现金流水平略有下降。

- **投资建议：**20Q1 板块受疫情影响普降，但 Q2 起恢复显著，一方面工控行业 Q2 起持续复苏，先进制造也投资高增、进口替代加速，龙头体现出极强的经营 α ，二线优质公司业绩弹性也有所释放；另一方面电网投资疫情后成为拉动基建的主力军，一次设备盈利改善、二次设备受益电力物联网建设持续增长；低压电器 Q2 起明显恢复，进口替代持续加速。推荐标的：**工控领域：**汇川技术、宏发股份、信捷电气、雷赛智能、麦格米特；**低压电器领域：**正泰电器；**电网设备：**国电南瑞、思源电气。**关注：**良信电器、鸣志电器、许继电气、平高电器、长高集团、长缆科技、国网信通、炬华科技等。
- **风险提示：**投资增速下滑，政策不达预期，价格竞争超预期

内容目录

1. 前言	6
2. 一次设备整体平稳，低压相对突出	9
2.1. 一次设备整体平稳，低压增速相对高、中高压略承压	9
2.2. 一次设备毛利率和净利率	12
3. 二次设备稳增，国电南瑞表现稳健	16
3.1. 二次设备整体稳增，南瑞稳健、许继高增	16
3.2. 二次设备整体毛利率 2020H1 和 20Q1 基本持平	17
4. 工控 Q2 强劲，龙头表现出极强的 alpha	18
4.1. 工控整体稳健，龙头表现继续超越行业	18
4.2. 工控行业整体毛利率和归母净利率均略有增长	19
5. 其他电力设备 20H2 利润增长、个股有扰动	20
5.1. 其他电力设备板块 20H1 利润高增长	20
5.2. 其他电力设备 20 年整体毛利率略增，净利率增长明显	21
6. 风险提示	24

图表目录

表 1: 重点公司估值.....	1
表 2: 电力设备工控板块 2020 年上半年收入和归母净利润情况.....	6
表 3: 电力设备工控板块 2020 年上半年整体情况.....	6
表 4: 电力设备工控板块 2020 年第二季度收入和归母净利润情况.....	7
表 5: 电力设备工控板块 2020 年第二季度整体情况.....	7
表 6: 电力设备工控板块 2020H1 及 2020Q2 毛利率情况.....	8
表 7: 电力设备工控板块 2020H1 及 2020Q2 净利率情况.....	8
表 8: 电力设备工控板块 2018Q2-2020 Q2 经营净现金流情况 (亿元)	8
表 9: 电力设备工控板块 2020H1 及 2020Q2 费用率情况.....	8
表 10: 电力设备工控板块 2020H1 及 2020Q2 末应收账款情况 (亿元)	9
表 11: 电力设备工控板块 2020H1 及 2020Q2 末预收款情况 (亿元)	9
表 12: 电力设备工控板块 2020H1 及 2020Q2 末存货情况 (亿元)	9
表 13: 一次设备公司收入和归母净利润变动情况分析表 (亿元)	10
表 14: 一次设备公司毛利率和净利率变动情况分析表.....	12
表 15: 一次设备公司经营净现金流情况 (亿元)	14
表 16: 二次设备公司收入和归母净利润变动情况分析表 (亿元)	16
表 17: 二次设备公司毛利率和净利润率变动情况分析表.....	17
表 18: 二次设备公司经营净现金流情况 (亿元)	17
表 19: 工控公司收入和归母净利润变动情况分析表 (亿元)	18
表 20: 工控公司毛利率和归母净利率变动情况分析表.....	19
表 21: 工控公司经营净现金流情况 (亿元)	20
表 22: 其他电力设备公司收入和归母净利润变动情况分析表 (亿元)	20
表 23: 其他电力设备公司毛利率和净利率变动情况分析表.....	22
表 24: 其他电力设备公司经营净现金流情况 (亿元)	23

1. 前言

电力设备工控板块 2020 年上半年利润稳定增长。我们在电力设备工控板块选取了 131 家上市公司，全行业 2020 年上半年收入 2236.28 亿元，增长 3.96%，归母净利润 137.78 亿元，增长 7.18%。2020 年上半年收入同比下降的公司有 36 家，增幅为 0-30% 的有 64 家，增幅为 30% 以上的有 38 家。2020 年上半年归母净利润同比下降的公司有 68 家，增幅为 0-30% 的有 29 家，增幅为 30% 以上的有 34 家，亏损的有 30 家，扭亏的有 15 家。

表 2：电力设备工控板块 2020 年上半年收入和归母净利润情况

分项	营业收入（亿元）	同比增速（%）	归属母公司股东净利润（亿元）	同比增速（%）
电力设备工控行业	2236.20	3.96	137.78	7.18
一次设备	1326.59	1.25	62.11	-9.89
工控	225.16	13.96	21.82	15.24
二次设备	251.28	20.12	19.84	20.58
其他电力设备	433.16	-0.21	34.01	40.35

数据来源：Wind，东吴证券研究所

表 3：电力设备工控板块 2020 年上半年整体情况

公司数量	收入同比增速	归属母公司净利润增速
同比负增长	36	68
同比增长幅度在 0%-30%	64	29
同比增长超过 30%	38	34
亏损		30
扭亏		15
合计		131

数据来源：Wind，东吴证券研究所

电力设备工控板块 Q1 受疫情影响、Q2 利润增速较快，收入 1401.61 亿元，同比增长 18.33%，归母净利润 116.11 亿元，同比增长 34.85%。2020 年第二季度收入同比下降的公司有 41 家，增幅为 0-30% 的有 53 家，增幅为 30% 以上的有 37 家。2020 年第二季度归母净利润同比下降的公司有 47 家，增幅为 0-30% 的有 20 家，增幅为 30% 以上的有 64 家，亏损的有 4 家，扭亏的有 9 家。

表 4：电力设备工控板块 2020 年第二季度收入和归母净利润情况

分项	营业收入（亿元）	同比增速（%）	归属母公司股东净利润（亿元）	同比增速（%）
电力设备工控行业	1401.61	18.33%	116.11	34.85%
一次设备	822.02	12.69%	52.92	13.04%
工控	142.70	30.61%	15.92	34.29%
二次设备	174.29	30.87%	19.97	26.02%
其他电力设备	262.60	12.70%	27.29	135.63%

数据来源：Wind，东吴证券研究所

表 5：电力设备工控板块 2020 年第二季度整体情况

公司数量	收入同比增速	归属母公司净利润增速
同比负增长	41	47
同比增长幅度在 0%-30%	53	20
同比增长超过 30%	37	64
亏损		4
扭亏		9
合计		131

数据来源：Wind，东吴证券研究所

2020 年上半年行业整体盈利水平基本稳定，20 年第二季度行业毛利率略有下降，同时期间费用率增长较多，利润率微降。2020 年上半年，电力设备&工控行业毛利率为 22.61%，同比小幅上升 0.09 个百分点。其中工控板块上升 0.45 个百分点。2020 年第二季度，全行业毛利率为 22.24%，同比下降 0.85 个百分点，其中工控板块增长 0.59 个百分点。2020 年上半年全行业净利率为 6.16%，同比上升 0.18 个百分点，2020 年第二季度净利率为 8.28%，同比下降 1.01 个百分点。

2020 年上半年行业现金流水平有所下降。2020 年上半年，全行业经营活动现金流量净流入 27.79 亿，较 2019 年同期减少 56.41%。2020 年二季度，全行业经营性现金净流入 102.75 亿，同比下降 16.2%。

表 6: 电力设备工控板块 2020H1 及 2020Q2 毛利率情况

毛利率	2019H1	2020H1	20H1 同比	19Q2	20Q2	20Q2 同比
电力设备工控行业	22.51%	22.61%	0.09pct	23.09%	22.24%	-0.85pct
一次设备	20.41%	20.25%	-0.16pct	20.79%	20.43%	-0.36pct
工控	33.43%	33.88%	0.45pct	33.78%	34.36%	0.59pct
二次设备	27.87%	26.77%	-1.11pct	28.52%	27.29%	-1.23pct
其他电力设备	21.31%	21.56%	0.25pct	22.19%	22.76%	0.58pct

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

表 7: 电力设备工控板块 2020H1 及 2020Q2 净利率情况

净利率	2019H1	2020H1	20H1 同比	19Q2	20Q2	20Q2 同比
电力设备工控行业	5.98%	6.16%	0.18pct	9.29%	8.28%	-1.01pct
一次设备	5.26%	4.68%	-0.58pct	6.42%	6.44%	0.02pct
工控	9.58%	9.69%	0.11pct	10.85%	11.16%	0.31pct
二次设备	7.86%	7.89%	0.03pct	11.90%	11.46%	-0.44pct
其他电力设备	5.58%	7.85%	2.27pct	4.97%	10.39%	5.42pct

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

表 8: 电力设备工控板块 2018Q2-2020 Q2 经营净现金流情况 (亿元)

经营活动现金流	18Q2	18Q3	18Q4	19Q1	19Q2	19Q3	19Q4	20Q1	20Q2
电力设备工控行业	44.76	50.83	309.67	-66.23	122.64	67.11	399.08	-74.96	102.75
一次设备	62.32	29.69	148.84	-43.07	83.88	21.32	215.79	-65.13	81.87
工控	-1.55	16.40	21.59	0.93	12.99	22.39	35.71	1.39	17.56
二次设备	-1.23	1.44	81.94	-15.69	13.21	1.53	84.74	-10.93	-7.96
其他电力设备	-14.78	3.30	57.30	-8.40	12.56	21.87	62.84	-0.29	11.29

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

表 9: 电力设备工控板块 2020H1 及 2020Q2 费用率情况

期间费用率	2019H1	2020H1	20H1 同比	19Q2	20Q2	20Q2 同比
电力设备工控行业	12.43%	11.72%	-0.71pct	14.84%	13.76%	-1.07pct
一次设备	11.92%	11.37%	-0.55pct	13.74%	17.12%	3.39pct
工控	15.79%	15.35%	-0.44pct	21.83%	26.47%	4.64pct
二次设备	13.82%	11.14%	-2.68pct	15.88%	27.60%	11.72pct
其他电力设备	11.74%	11.22%	-0.52pct	14.41%	17.77%	3.36pct

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

表 10: 电力设备工控板块 2020H1 及 2020Q2 末应收账款情况 (亿元)

应收账款	2019/12/31	2020/3/31	2020/6/30	2020H1 较年初增长	2020Q2 环比增长
电力设备工控行业	2043.03	1862.39	2034.98	-0.39%	9.27%
一次设备	1086.48	988.64	1100.99	1.34%	11.36%
工控	168.85	162.98	174.98	3.63%	7.36%
二次设备	427.22	375.82	414.52	-2.97%	10.30%
其他电力设备	360.48	334.95	344.50	-4.43%	2.85%

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

表 11: 电力设备工控板块 2020H1 及 2020Q2 末预收款情况 (亿元)

预收款	2019/12/31	2020/3/31	2020/6/30	2020H1 较年初增长	2020Q2 环比增长
电力设备工控行业	340.28	375.96	371.22	9.09%	-1.26%
一次设备	183.97	195.71	195.44	6.24%	-0.14%
工控	18.44	20.66	23.13	25.45%	11.99%
二次设备	69.43	78.16	76.63	10.38%	-1.96%
其他电力设备	68.44	81.43	76.00	11.05%	-6.66%

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

表 12: 电力设备工控板块 2020H1 及 2020Q2 末存货情况 (亿元)

存货	2019/12/31	2020/3/31	2020/6/30	2020H1 较年初增长	2020Q2 环比增长
电力设备工控行业	1035.39	1063.79	1079.84	4.29%	1.51%
一次设备	605.24	621.35	614.70	1.56%	-1.07%
工控	95.14	100.05	111.27	16.95%	11.21%
二次设备	123.15	137.57	146.90	19.28%	6.79%
其他电力设备	211.86	204.83	206.97	-2.31%	1.05%

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2. 一次设备整体平稳, 低压相对突出

2.1. 一次设备整体平稳, 低压增速相对高、中高压略承压

2020 年上半年一次设备板块收入同比增长 1.25%, 归母净利润同比下降 9.89%。

我们共选取了 63 家一次设备企业, 2020 年上半年实现收入 1326.59 亿元, 同比增长

1.25%，实现归属母公司股东的净利润 62.11 亿元，同比下降 9.89%。2020 年上半年收入同比增幅为负的公司共有 31 家，增幅为 0-30%的公司共有 25 家，增幅为 30%以上的公司共有 7 家。归母净利润同比增幅为负的公司共有 34 家，增幅为 0-30%的公司共有 15 家，增幅为 30%以上的公司共有 14 家，亏损为 15 家，扭亏为 3 家。

2020 年第二季度一次设备板块收入同比增长 12.69%、归母净利润同比增长 13.04%。2020 年第二季度实现收 822.02 亿元，同比增长 12.69%，实现归属母公司股东的净利润 52.92 亿元，同比增长 13.04%。2020 年第二季度收入同比增长增幅为负的公司共有 21 家，增幅为 0-30%的公司共有 30 家，增幅为 30%以上的公司共有 15 家。归母净利润同比增长增幅为负的公司共有 21 家，增幅为 0-30%的公司共有 10 家，增幅为 30%以上的公司共有 32 家，亏损为 13 家，扭亏为 3 家。

2020 年上半年特高压、高压板块营收基本稳定，利润水平下降较多，主要是受疫情影响，二季度复工复产后盈利恢复至去年同期水平。2020 年上半年特高压/高压板块实现收入 469.23 亿元，同比增长 2.66%，实现归属母公司股东的净利润 23.55 亿，同比下降 8.05%。其中 2020 年第二季度实现收入 275.55 亿元，同比增长 8.33%，实现归属母公司股东的净利润 16.98 亿，同比增长 1.72%。

中压电气板块受疫情影响严重，低压电气板块业绩稳定，二季度业绩较为突出。2020 年上半年低压电器年收入 224.58 亿，同比增加 2.82%，实现归属母公司股东的净利润 22.88 亿，同比增加 4.09%。低压电器 2020 二季度收入 140.10 亿，同比增长 14.08%，归母净利润 17.82 亿，同比增长 20.54%。2020 年上半年中压电气板块实现销售收入 83.48 亿，同比下降 6.15%，实现归属母公司股东的净利润 0.71 亿，同比降 84.94%。其中 2020 年第二季度，中压电气板块实现销售收入 56.46 亿，同比增长 10.71%，实现归属母公司股东的净利润 2.30 亿，同比下降 15.70%。

智能电表板块上半年基本稳健。2020 年上半年，智能电表板块实现销售收入 42.72 亿，同比增长 2.74%，实现归属母公司股东的净利润 5.79 亿，同比增长 35.70%。其中 2020 年第二季度智能电表收入 24.46 亿，同比增长 8.54%，实现归属母公司股东的净利润 3.91 亿，同比增长 12.19%。

电线电缆板块收入稳中有升，二季度归母净利润大幅下滑。我们选取 17 家电线电缆企业，2020 年上半年实现收入 506.57 亿元，同比增加 0.47%，实现归属母公司股东的净利润 9.18 亿，同比下降 25.76%。其中 2020 二季度收入 325.45 亿，同比增加 16.76%，归母净利润 11.92 亿，同比增加 30.47%。

表 13：一次设备公司收入和归母净利润变动情况分析表（亿元）

代码	公司	收入					归母净利润				
		20H1	20H1 同比	20Q2	Q2 同比	Q2 环比	20H1	20H1 同比	20Q2	Q2 同比	Q2 环比
	特高压、高压										

600089.SH	特变电工	179.66	5.36%	100.87	11.61%	28.02%	9.20	-12.20%	5.08	-15.18%	23.40%
601199.SH	中国西电	60.28	-8.51%	35.87	-7.35%	47.00%	1.17	-40.17%	0.85	-21.98%	167.97%
600550.SH	保变电气	15.98	26.10%	10.19	42.18%	75.87%	0.13	116.44%	0.21	155.79%	357.97%
002112.SZ	三变科技	3.42	-4.28%	2.34	18.58%	116.84%	0.10	360.53%	0.09	554.20%	776.88%
600580.SH	卧龙电气	59.44	-1.10%	31.48	4.04%	12.55%	3.62	-40.72%	2.68	-29.44%	186.62%
300140.SZ	启源装备	8.47	-20.90%	4.23	-36.02%	-0.44%	-0.27	-139.95%	-0.31	-154.70%	-936.74%
600312.SH	平高电气	32.23	3.86%	20.18	16.04%	67.38%	0.55	0.62%	0.32	7.85%	39.47%
002028.SZ	思源电气	29.31	21.52%	20.66	31.62%	138.84%	4.61	139.79%	3.73	116.71%	322.84%
600290.SH	华仪电气	2.85	-46.60%	2.32	-38.37%	346.39%	-1.00	-1589.61%	-0.08	-132.72%	91.04%
002452.SZ	长高集团	6.18	28.86%	4.13	31.99%	101.01%	1.18	106.06%	0.94	75.72%	297.75%
000585.SZ	东北电气	0.38	-16.22%	0.24	-20.63%	80.27%	-0.12	-201.16%	-0.08	-869.80%	-110.82%
600112.SH	天成控股	0.80	-5.47%	0.63	46.49%	289.10%	-0.54	-38.89%	-0.27	60.22%	-4.03%
600379.SH	宝光股份	3.96	-9.03%	2.27	-2.82%	34.19%	0.15	-32.80%	0.11	-36.90%	215.67%
002545.SZ	东方铁塔	12.41	-12.76%	7.16	-30.47%	36.36%	1.66	-27.04%	1.21	-41.12%	166.48%
601900.SH	风范股份	12.81	6.68%	8.19	23.38%	77.36%	1.08	59.42%	0.91	194.36%	428.70%
000551.SZ	创元科技	15.07	-8.51%	8.78	7.96%	39.48%	0.63	11.32%	0.49	30.86%	240.47%
002606.SZ	大连电瓷	5.17	70.54%	3.40	88.14%	92.26%	0.70	439.95%	0.55	167.65%	266.97%
300069.SZ	金利华电	0.76	-3.56%	0.61	31.43%	332.37%	-0.07	-3131.37%	-0.03	-379.13%	-0.59%
002576.SZ	通达动力	7.20	12.47%	4.34	28.41%	51.88%	0.35	129.75%	0.29	231.01%	377.16%
300120.SZ	经纬电材	12.86	31.71%	7.65	39.87%	46.95%	0.42	-4.34%	0.30	17.66%	153.87%
合计		469.23	2.66%	275.55	8.33%	-45.02%	23.55	-8.05%	16.98	1.72%	158.44%
中压电气		20H1	20H1 同比	20Q2	Q2 同比	Q2 环比	20H1	20H1 同比	20Q2	Q2 同比	Q2 环比
002358.SZ	森源电气	7.51	8.45%	4.72	56.98%	69.56%	0.15	-70.36%	0.11	240.86%	157.73%
002622.SZ	永大集团	0.30	-56.18%	0.21	-24.15%	145.22%	-0.32	-120.50%	-0.31	-506.43%	-2177.87%
300423.SZ	鲁亿通	19.04	4.02%	13.19	8.38%	125.73%	2.76	-1.33%	2.05	3.49%	185.41%
300444.SZ	双杰电气	5.45	-32.44%	3.69	-28.01%	109.34%	0.11	-74.97%	0.16	-31.57%	407.65%
300477.SZ	合纵科技	4.55	-48.51%	3.42	-37.95%	201.32%	-1.21	-448.70%	-0.55	-217.49%	17.09%
600192.SH	长城电工	9.47	15.73%	5.53	24.22%	40.62%	0.10	1.48%	0.08	2.29%	353.98%
600353.SH	旭光股份	4.42	-24.15%	2.59	-13.06%	41.02%	0.37	2.45%	0.34	60.41%	1357.45%
601818.SH	广电电气	5.72	99.90%	3.42	105.00%	48.56%	0.40	107.17%	0.29	228.17%	159.55%
002350.SZ	北京科锐	8.00	-21.78%	5.86	16.31%	173.89%	-0.09	-179.10%	0.37	923.18%	181.42%
603861.SH	白云电器	12.17	18.03%	9.03	68.84%	188.03%	-0.94	-198.39%	-0.13	77.10%	84.53%
300062.SZ	中能电气	3.56	-20.30%	2.83	11.97%	289.16%	-0.19	-303.91%	0.16	134.25%	145.91%
300510.SZ	金冠电气	3.29	-22.75%	1.96	-32.21%	46.88%	-0.44	-296.06%	-0.29	-225.31%	-96.09%
合计		83.48	-6.15%	56.46	10.71%	108.95%	0.71	-84.94%	2.30	-15.70%	244.59%
低压电气		20H1	20H1 同比	20Q2	Q2 同比	Q2 环比	20H1	20H1 同比	20Q2	Q2 同比	Q2 环比
602077.SH	正泰电器	146.09	1.26%	89.10	5.67%	56.36%	18.11	1.49%	14.69	18.24%	329.86%
002927.SZ	泰永长征	3.29	57.50%	2.26	60.93%	120.31%	0.36	25.64%	0.28	55.45%	220.53%
300283.SZ	温州宏丰	6.59	-19.26%	4.11	-11.50%	65.70%	0.03	-73.87%	0.11	15.07%	242.21%
600468.SH	百利电气	9.41	27.96%	5.32	43.49%	30.12%	0.41	24.63%	0.22	43.67%	20.74%
002706.SZ	良信电器	12.82	35.63%	8.35	47.92%	86.94%	1.94	25.23%	1.49	32.95%	226.51%
002441.SZ	众业达	44.31	-1.28%	29.69	35.20%	103.16%	1.72	12.88%	0.85	36.33%	-2.72%
603018.SH	新宏泰	2.07	-6.06%	1.26	12.26%	54.96%	0.31	-4.63%	0.19	-2.10%	55.87%
合计		224.58	2.82%	140.10	14.08%	65.84%	22.88	4.09%	17.82	20.54%	252.27%

智能电表		20H1	20H1 同比	20Q2	Q2 同比	Q2 环比	20H1	20H1 同比	20Q2	Q2 同比	Q2 环比
002121.SZ	科陆电子	16.70	10.13%	8.01	10.51%	-7.77%	0.09	112.16%	-0.04	-112.97%	-131.16%
300203.SZ	东软载波	2.96	-10.72%	1.83	-0.09%	61.72%	0.59	1.35%	0.35	14.35%	40.23%
300286.SZ	安科瑞	3.11	21.57%	1.98	36.97%	74.87%	0.67	22.30%	0.48	36.66%	154.75%
300360.SZ	炬华科技	3.86	10.39%	2.33	26.88%	52.51%	1.36	54.54%	0.86	74.97%	74.33%
002546.SZ	新联电子	2.53	-12.25%	1.66	13.42%	89.97%	0.64	-6.19%	0.41	-4.79%	73.72%
300139.SZ	福星晓程	0.80	90.94%	0.41	77.63%	4.25%	0.04	107.88%	0.06	112.59%	365.80%
603556.SH	海兴电力	12.76	-7.17%	8.24	-2.81%	82.47%	2.40	-14.62%	1.79	-12.11%	196.25%
合计		42.72	2.74%	24.46	8.54%	33.95%	5.79	35.70%	3.91	12.19%	107.15%
电线电缆		20H1	20H1 同比	20Q2	Q2 同比	Q2 环比	20H1	20H1 同比	20Q2	Q2 同比	Q2 环比
002300.SZ	太阳电缆	34.05	13.27%	21.73	25.91%	76.36%	0.77	4.40%	0.74	56.14%	2787.29%
002533.SZ	金杯电工	28.78	9.20%	19.96	35.49%	126.43%	0.78	-11.10%	0.91	80.16%	825.26%
002560.SZ	通达股份	10.27	9.84%	6.76	59.03%	92.10%	0.94	69.01%	0.36	68.95%	-38.45%
002692.SZ	远程电缆	11.16	-12.83%	8.01	3.31%	153.66%	0.09	-78.70%	0.52	76.51%	222.34%
300265.SZ	通光线缆	6.37	-7.60%	4.24	6.54%	98.79%	0.33	19.13%	0.32	24.70%	2078.25%
300341.SZ	麦迪电气	4.80	-0.62%	2.87	9.64%	48.69%	0.44	-14.98%	0.31	-1.51%	138.97%
300447.SZ	全信股份	3.28	4.99%	2.31	22.72%	137.96%	0.61	-15.46%	0.49	4.23%	337.91%
603606.SH	东方电缆	21.22	42.41%	14.51	64.00%	116.10%	3.65	102.75%	2.85	117.82%	253.60%
603620.SH	杭电股份	27.05	25.77%	17.56	50.22%	85.12%	0.62	1.82%	0.54	42.87%	546.04%
002471.SZ	中超控股	21.28	-40.30%	14.14	-20.94%	98.22%	-0.55	-228.49%	0.40	16.54%	141.95%
002212.SZ	南洋股份	23.76	-7.85%	16.33	6.84%	119.77%	-2.07	-161.99%	-0.50	-627.75%	68.25%
002451.SZ	摩恩电气	1.37	-21.89%	0.75	-22.23%	21.04%	-0.13	-126.99%	-0.03	70.15%	65.65%
002498.SZ	汉缆股份	29.63	13.33%	20.12	27.89%	111.64%	3.51	78.98%	2.66	93.14%	212.52%
600869.SH	智慧能源	79.04	10.50%	53.72	26.15%	112.17%	1.32	-33.27%	1.99	69.03%	395.58%
603333.SH	明星电缆	9.27	2.06%	7.21	52.53%	250.38%	0.19	-69.65%	0.34	-21.84%	326.76%
002309.SZ	中利科技	37.78	-34.11%	22.18	-30.39%	42.15%	-2.60	-2100.02%	-0.80	-181.88%	55.34%
600973.SH	宝胜股份	157.45	7.06%	93.05	21.35%	44.48%	1.28	22.96%	0.84	33.72%	91.07%
合计		506.57	0.47%	325.45	16.76%	79.69%	9.18	-25.76%	11.92	30.47%	535.75%
一次设备		1326.59	1.25%	822.02	12.69%	62.92%	62.11	-9.89%	52.92	13.04%	475.80%

数据来源：Wind，东吴证券研究所

2.2. 一次设备毛利率和净利率

一次设备板块盈利能力略有下降。2020 年上半年一次设备板块毛利率 20.25%，同比减少 0.16 个百分点，净利率 4.68%，同比减少 0.58 个百分点。2020 年二季度毛利率为 20.43%，同比减少 0.36 个百分点；板块净利率为 6.44%，同比增长 0.02 个百分点。

表 14：一次设备公司毛利率和净利率变动情况分析表

特高压、高压	毛利率					净利率				
	20H1	20H1 同比	20Q2	Q2 同比	Q2 环比	20H1	20H1 同比	20Q2	Q2 同比	Q2 环比
600089.SH 特变电工	20.74%	0.20pct	19.37%	-1.37pct	-3.13pct	5.12%	-1.02pct	5.04%	-1.59pct	-0.19pct
601199.SH 中国西电	16.64%	-2.65pct	13.66%	-3.33pct	-7.37pct	1.94%	-1.03pct	2.37%	-0.44pct	1.07pct
600550.SH 保变电气	18.06%	4.66pct	16.57%	7.93pct	-4.12pct	0.79%	6.88pct	2.03%	7.21pct	3.42pct

002112.SZ	三变科技	23.63%	6.10pct	23.80%	6.43pct	0.54pct	2.89%	2.29pct	3.80%	3.11pct	2.86pct
600580.SH	卧龙电气	25.74%	-0.88pct	27.14%	-0.23pct	2.97pct	6.08%	-4.07pct	8.52%	-4.04pct	5.17pct
300140.SZ	启源装备	26.85%	-1.48pct	24.33%	-3.50pct	-5.03pct	-3.20%	-9.54pct	-7.29%	-15.82pct	-8.16pct
600312.SH	平高电气	14.62%	-1.30pct	13.54%	-2.19pct	-2.87pct	1.70%	-0.05pct	1.58%	-0.12pct	-0.32pct
002028.SZ	思源电气	34.24%	4.95pct	34.20%	5.00pct	-0.14pct	15.73%	7.76pct	18.05%	7.09pct	7.85pct
600290.SH	华仪电气	17.22%	-11.17pct	16.99%	-10.99pct	-1.26pct	-35.02%	-36.28pct	-3.52%	-10.16pct	172.10pct
002452.SZ	长高集团	39.59%	3.86pct	41.10%	2.85pct	4.54pct	19.02%	7.13pct	22.77%	5.67pct	11.26pct
000585.SZ	东北电气	30.22%	-22.36pct	17.47%	-38.21pct	-35.75pct	-31.23%	-22.54pct	-32.94%	-36.33pct	-4.77pct
600112.SH	天成控股	12.35%	-1.12pct	13.08%	3.48pct	3.59pct	-67.42%	-21.53pct	-43.21%	115.91pct	118.41pct
600379.SH	宝光股份	19.98%	0.59pct	20.37%	0.33pct	0.90pct	3.81%	-1.35pct	5.05%	-2.73pct	2.90pct
002545.SZ	东方铁塔	26.56%	-4.78pct	26.54%	-5.45pct	-0.06pct	13.41%	-2.62pct	16.90%	-3.06pct	8.25pct
601900.SH	风范股份	19.37%	4.25pct	19.87%	4.28pct	1.39pct	8.45%	2.79pct	11.11%	6.45pct	7.38pct
000551.SZ	创元科技	23.78%	1.23pct	23.54%	0.92pct	-0.58pct	4.17%	0.74pct	5.54%	0.97pct	3.27pct
002606.SZ	大连电瓷	39.60%	8.27pct	41.88%	7.54pct	6.66pct	13.54%	9.26pct	16.17%	4.80pct	7.70pct
300069.SZ	金利华电	27.49%	-5.09pct	27.27%	-2.50pct	-1.13pct	-9.07%	-8.80pct	-5.60%	-8.24pct	18.48pct
002576.SZ	通达动力	15.06%	3.22pct	16.11%	3.71pct	2.65pct	4.80%	2.45pct	6.58%	4.03pct	4.49pct
300120.SZ	经纬电材	15.11%	-4.63pct	13.82%	-5.74pct	-3.17pct	3.28%	-1.24pct	3.96%	-0.75pct	1.67pct
总计		21.72%	-0.03pct	20.93%	-0.72pct	-1.90pct	5.02%	-0.58pct	6.16%	-0.40pct	2.77pct
中压电气		20H1	20H1 同比	20Q2	Q2 同比	Q2 环比	20H1	20H1 同比	20Q2	Q2 同比	Q2 环比
002358.SZ	森源电气	25.23%	-4.50pct	25.87%	-1.96pct	1.72pct	1.99%	-5.29pct	2.28%	4.82pct	0.78pct
002622.SZ	永大集团	53.58%	-7.90pct	55.25%	-16.31pct	5.76pct	-109.41%	-87.66pct	-147.54%	-129.09pct	-131.66pct
300423.SZ	鲁亿通	29.67%	-11.59pct	30.32%	-12.10pct	2.10pct	14.52%	-0.79pct	15.52%	-0.73pct	3.25pct
300444.SZ	双杰电气	25.84%	-0.01pct	27.93%	3.69pct	6.47pct	2.02%	-3.43pct	4.43%	-0.23pct	7.44pct
300477.SZ	合纵科技	14.48%	-6.83pct	16.76%	-4.68pct	9.15pct	-26.48%	-30.40pct	-15.99%	-24.43pct	42.12pct
600192.SH	长城电工	19.69%	-1.40pct	17.11%	-1.12pct	-6.21pct	1.04%	-0.15pct	1.46%	-0.31pct	1.01pct
600353.SH	旭光股份	15.36%	-4.55pct	18.56%	-1.90pct	7.70pct	8.33%	2.16pct	13.32%	6.10pct	12.03pct
601818.SH	广电电气	31.76%	5.35pct	36.20%	9.51pct	11.04pct	6.97%	0.24pct	8.42%	3.16pct	3.60pct
002350.SZ	北京科锐	23.01%	0.02pct	24.02%	-0.62pct	3.74pct	-1.07%	-2.12pct	6.38%	5.66pct	27.85pct
603861.SH	白云电器	17.90%	-1.58pct	18.82%	3.61pct	3.54pct	-7.70%	-4.65pct	-1.39%	8.85pct	24.47pct
300062.SZ	中能电气	27.26%	0.11pct	28.74%	-0.49pct	7.23pct	-5.41%	-7.53pct	5.77%	3.01pct	54.72pct
300510.SZ	金冠电气	24.40%	-5.06pct	26.09%	-3.81pct	4.17pct	-13.27%	-18.50pct	-14.77%	-22.76pct	-3.71pct
总计		23.87%	-3.64pct	24.87%	-2.87pct	3.08pct	0.85%	-4.44pct	4.07%	-1.27pct	9.95pct
低压电气		20H1	20H1 同比	20Q2	Q2 同比	Q2 环比	20H1	20H1 同比	20Q2	Q2 同比	Q2 环比
602077.SH	正泰电器	31.33%	3.21pct	33.56%	4.57pct	5.73pct	12.39%	0.03pct	16.48%	1.75pct	10.49pct
002927.SZ	泰永长征	40.53%	-2.26pct	39.81%	2.16pct	-2.33pct	11.06%	-2.80pct	12.26%	-0.43pct	3.83pct
300283.SZ	温州宏丰	11.57%	1.98pct	11.81%	2.61pct	0.66pct	0.50%	-1.04pct	2.68%	0.62pct	5.80pct
600468.SH	百利电气	23.47%	4.91pct	24.47%	4.45pct	2.30pct	4.32%	-0.12pct	4.17%	0.01pct	-0.32pct
002706.SZ	良信电器	41.23%	-0.07pct	42.19%	-0.23pct	2.78pct	15.13%	-1.26pct	17.78%	-2.00pct	7.60pct
002441.SZ	众业达	12.09%	-0.07pct	8.77%	-1.60pct	-10.06pct	3.88%	0.49pct	2.86%	0.02pct	-3.11pct
603018.SH	新宏泰	39.12%	0.40pct	39.65%	0.58pct	1.34pct	15.19%	0.23pct	15.22%	-2.23pct	0.09pct
总计		27.40%	-72.60pct	28.00%	2.54pct	1.60pct	10.19%	0.12pct	12.72%	0.68pct	6.73pct
智能电表		20H1	20H1 同比	20Q2	Q2 同比	Q2 环比	20H1	20H1 同比	20Q2	Q2 同比	Q2 环比
002121.SZ	科陆电子	31.84%	3.79pct	35.18%	7.98pct	6.43pct	0.56%	5.68pct	-0.53%	-5.07pct	-2.11pct
300203.SZ	东软载波	50.56%	2.77pct	50.42%	5.52pct	-0.35pct	20.07%	2.39pct	18.96%	2.39pct	-2.91pct

300286.SZ	安科瑞	46.37%	-1.03pct	46.38%	-1.55pct	0.04pct	21.66%	0.13pct	24.45%	-0.06pct	7.67pct
300360.SZ	炬华科技	44.10%	6.08pct	44.50%	6.80pct	1.01pct	35.23%	10.06pct	37.07%	10.19pct	4.64pct
002546.SZ	新联电子	31.07%	-1.04pct	29.83%	-1.68pct	-3.62pct	25.18%	1.62pct	24.40%	-4.67pct	-2.28pct
300139.SZ	福星晓程	54.37%	17.16pct	39.20%	23.46pct	-31.00pct	4.52%	114.14pct	14.21%	214.62pct	19.78pct
603556.SH	海兴电力	44.57%	2.46pct	48.66%	3.96pct	11.56pct	18.78%	-1.64pct	21.74%	-2.30pct	8.35pct
总计		39.48%	-60.52pct	42.36%	4.79pct	6.74pct	13.56%	3.29pct	15.97%	0.52pct	5.64pct
电线电缆		20H1	20H1 同比	20Q2	Q2 同比	Q2 环比	20H1	20H1 同比	20Q2	Q2 同比	Q2 环比
002300.SZ	太阳电缆	7.44%	-1.16pct	8.26%	-0.31pct	2.28pct	2.26%	-0.19pct	3.42%	0.66pct	3.21pct
002533.SZ	金杯电工	15.41%	0.76pct	15.81%	1.78pct	1.32pct	2.71%	-0.62pct	4.54%	1.13pct	5.95pct
002560.SZ	通达股份	17.67%	0.75pct	17.51%	-0.63pct	-0.48pct	9.19%	3.22pct	5.32%	0.31pct	-11.29pct
002692.SZ	远程电缆	18.33%	-1.68pct	18.52%	-1.40pct	0.69pct	0.85%	-2.61pct	6.45%	2.68pct	19.84pct
300265.SZ	通光线缆	28.22%	1.70pct	29.55%	2.11pct	3.97pct	5.20%	1.17pct	7.48%	1.09pct	6.80pct
300341.SZ	麦迪电气	41.06%	-1.65pct	39.74%	-3.86pct	-3.27pct	9.14%	-1.54pct	10.78%	-1.22pct	4.07pct
300447.SZ	全信股份	50.29%	-4.03pct	51.61%	-2.43pct	4.46pct	18.53%	-4.48pct	21.43%	-3.80pct	9.78pct
603606.SH	东方电缆	29.53%	3.74pct	31.38%	4.19pct	5.83pct	17.20%	5.12pct	19.62%	4.85pct	7.63pct
603620.SH	杭电股份	14.86%	-3.16pct	14.65%	-3.69pct	-0.58pct	2.29%	-0.54pct	3.05%	-0.16pct	2.18pct
002471.SZ	中超控股	12.00%	-0.44pct	11.92%	-0.87pct	-0.23pct	-2.57%	-3.76pct	2.79%	0.90pct	16.00pct
002212.SZ	南洋股份	17.61%	-2.27pct	19.69%	-2.40pct	6.65pct	-8.72%	-5.66pct	-3.06%	-3.68pct	18.11pct
002451.SZ	摩恩电气	14.09%	-5.83pct	19.58%	-3.37pct	12.14pct	-9.18%	-35.74pct	-4.29%	6.88pct	10.82pct
002498.SZ	汉缆股份	23.06%	3.82pct	23.16%	2.74pct	0.30pct	11.85%	4.35pct	13.22%	4.47pct	4.27pct
600869.SH	智慧能源	16.00%	-1.28pct	16.07%	0.09pct	0.24pct	1.67%	-1.09pct	3.70%	0.94pct	6.36pct
603333.SH	明星电缆	18.94%	-2.11pct	18.56%	-4.99pct	-1.75pct	2.06%	-4.86pct	4.73%	-4.50pct	12.04pct
002309.SZ	中利科技	10.08%	-9.05pct	11.56%	-7.56pct	3.58pct	-6.89%	-7.12pct	-3.62%	-6.70pct	7.91pct
600973.SH	宝胜股份	6.29%	-0.79pct	6.53%	-1.18pct	0.59pct	0.81%	0.10pct	0.90%	0.08pct	0.22pct
总计		13.50%	-86.50pct	14.33%	-0.98pct	2.32pct	1.81%	-0.64 pct	3.66%	0.38pct	5.17pct
一次设备		20.25%	-0.16pct	20.43%	-0.36pct	0.48pct	4.68%	-0.58 pct	6.44%	0.02pct	4.62pct

数据来源：Wind，东吴证券研究所

20 年上半年一次设备板块现金流情况受疫情影响大幅减少，20 年二季度现金净流入恢复至略低于去年同期水平。2020 年上半年现金流为净流入 16.73 亿元，2019 年同期为净流入 40.81 亿元，同比减少 59.00%。2020 年二季度经营活动现金流净流入 81.87 亿元，相比去年同期的净流入 83.88 亿，经营现金流水平小幅下降。

表 15：一次设备公司经营净现金流情况（亿元）

代码	公司名称	经营净现金流												
特高压、高压板块		2018Q2	2018Q3	2018Q4	2019Q1	2019Q2	2019Q3	2019Q4	2020Q1	2020Q2	20Q2 同比	2019H1	2020H1	20H1 同比
600089.SH	特变电工	47.47	-11.74	28.01	-16.42	28.09	-15.56	44.29	-4.81	19.38	-31.03%	11.68	14.57	24.73%
601199.SH	中国西电	-6.03	-3.27	20.19	-19.23	17.73	-7.12	-6.45	5.96	-8.50	-147.95%	-1.50	-2.54	-68.65%
600550.SH	保变电气	-1.33	1.21	4.66	-1.92	4.84	-1.64	1.34	-2.92	1.31	-72.85%	2.92	-1.61	-155.03%
002112.SZ	三变科技	-0.32	0.15	0.52	-0.17	-0.68	0.14	0.32	-0.08	-0.65	5.08%	-0.86	-0.73	15.10%
600580.SH	卧龙电气	3.86	2.64	3.52	-0.96	5.33	3.52	4.07	0.64	4.16	-21.93%	4.37	4.80	9.91%
300140.SZ	启源装备	0.81	-1.90	0.46	-0.70	-1.97	-1.47	0.13	-4.41	0.59	129.90%	-2.67	-3.82	-43.02%

600312.SH	平高电气	0.28	-0.69	13.66	-3.63	0.14	3.20	13.03	-3.49	-0.05	-136.53%	-3.48	-3.54	-1.68%
002028.SZ	思源电气	-0.07	0.07	5.24	-2.27	0.25	1.91	8.42	-5.70	2.46	873.65%	-2.01	-3.24	-60.88%
600290.SH	华仪电气	2.56	1.82	3.64	1.42	1.79	-2.20	3.88	-0.68	-0.67	-137.64%	3.20	-1.36	-142.32%
002452.SZ	长高集团	-0.50	-0.04	0.32	-0.18	-0.09	-0.36	1.02	0.14	-0.11	-22.85%	-0.27	0.03	110.81%
000585.SZ	东北电气	-0.01	-0.30	0.30	-0.07	0.05	-0.09	0.14	-0.02	0.64	1159.37%	-0.02	0.62	3049.57%
600112.SH	天威控股	0.00	-0.25	-1.52	-0.07	0.30	-0.08	-1.28	-0.02	-0.03	-111.57%	0.23	-0.06	-125.22%
600379.SH	宝光股份	0.40	-0.26	0.20	-0.19	0.51	-0.05	0.26	0.17	0.40	-21.72%	0.32	0.56	75.49%
002545.SZ	东方铁塔	2.53	2.24	1.76	0.15	2.60	-1.46	2.83	1.24	-0.41	-115.90%	2.76	0.83	-69.89%
601900.SH	风范股份	0.66	0.26	2.36	-2.88	2.51	1.52	1.79	-0.86	1.95	-22.45%	-0.37	1.09	394.10%
000551.SZ	创元科技	0.52	0.35	1.25	0.17	0.40	0.56	1.70	-0.21	1.23	207.46%	0.57	1.02	80.23%
002606.SZ	大连电瓷	-0.26	-0.08	0.97	-0.38	0.25	0.65	0.06	0.50	0.20	-21.52%	-0.13	0.70	633.29%
300069.SZ	金利华电	-0.18	0.03	0.14	0.10	0.05	0.14	0.26	0.03	-0.24	-569.48%	0.15	-0.22	-238.95%
002576.SZ	通达动力	-0.34	-0.04	-0.09	0.38	0.39	-0.40	0.34	0.07	0.41	5.87%	0.76	0.47	-37.79%
300120.SZ	经纬电材	0.43	-0.22	0.89	0.69	0.16	-1.45	1.88	-1.45	-2.12	-1401.44%	0.85	-3.57	-519.66%
小计		50.46	-10.00	86.48	-46.16	62.66	-20.23	78.00	-15.91	19.93	-68.19%	16.50	4.03	-75.60%
中压电气														
002358.SZ	森源电气	-3.06	0.31	-2.86	6.93	2.87	1.40	2.28	-1.05	0.35	-87.80%	9.79	-0.70	-107.20%
002622.SZ	永大集团	-0.20	0.41	-0.31	-0.13	-0.07	0.03	0.40	0.06	0.06	176.40%	-0.20	0.12	158.53%
300423.SZ	鲁亿通	-0.01	-1.00	-3.65	-6.38	-1.44	0.98	5.09	-3.03	5.58	487.52%	-7.82	2.55	132.63%
300444.SZ	双杰电气	0.55	-1.36	2.75	-0.50	1.74	0.98	0.91	-1.83	0.32	-81.62%	1.24	-1.51	-221.80%
300477.SZ	合纵科技	0.03	-1.49	1.12	-1.14	2.32	-0.81	1.72	-1.08	1.19	-48.49%	1.17	0.12	-90.07%
600192.SH	长城电工	0.17	0.19	0.97	0.05	-0.65	0.29	1.54	-1.23	-1.74	-169.65%	-0.60	-2.97	-395.79%
600353.SH	旭光股份	0.58	0.06	-0.57	-0.45	0.23	0.38	0.02	0.25	0.15	-35.90%	-0.22	0.40	281.43%
601818.SH	广电电气	0.44	1.68	0.04	0.21	0.31	0.44	0.28	-0.45	0.90	185.82%	0.53	0.45	-15.00%
002350.SZ	北京科锐	-0.93	0.14	1.33	1.65	-1.81	0.27	1.95	-0.63	-1.22	32.62%	-0.16	-1.85	-1074.14%
603861.SH	白云电器	-0.17	0.00	1.40	-0.96	-1.00	0.80	1.48	-2.61	-1.68	-68.14%	-1.96	-4.30	-119.13%
300062.SZ	中能电气	0.18	0.77	0.25	-0.40	0.63	0.36	0.12	-0.21	0.78	23.36%	0.23	0.57	151.83%
300510.SZ	金冠电气	-1.25	0.38	1.84	-0.95	0.39	-0.07	1.26	-0.73	-0.22	-157.24%	-0.56	-0.95	-68.97%
小计		-3.68	0.10	2.32	-2.09	3.52	5.04	17.05	-12.54	4.46	26.64%	1.43	-8.08	-663.93%
低压电气														
602077.SH	正泰电器	9.36	4.37	14.16	-3.40	13.30	19.65	20.44	-13.12	22.86	71.88%	9.90	9.75	-1.56%
002927.SZ	泰永长征	0.12	0.14	0.02	-0.15	0.27	0.17	0.20	-0.28	0.09	-68.19%	0.12	-0.19	-260.03%
300283.SZ	温州宏丰	0.32	0.49	0.71	0.44	0.34	-0.14	-0.01	0.49	-0.03	-108.60%	0.78	0.46	-40.90%
600468.SH	百利电气	0.93	-0.91	1.73	-0.38	0.03	-0.08	1.90	-0.34	0.07	145.14%	-0.35	-0.27	23.28%
002706.SZ	良信电器	0.69	0.21	0.86	0.43	1.67	0.64	0.57	0.03	2.71	61.77%	2.10	2.74	30.15%
002441.SZ	众业达	-2.16	0.31	1.52	-0.05	-0.13	1.54	2.65	2.54	1.49	1281.13%	-0.17	4.02	2399.63%
603018.SH	新宏泰	0.15	0.01	0.29	0.11	0.20	0.18	0.29	0.27	0.14	-29.34%	0.31	0.42	34.83%
小计		9.40	4.63	19.29	-3.01	15.69	21.95	26.05	-10.40	27.33	74.14%	12.68	16.93	33.45%
智能电表														
002121.SZ	科陆电子	-0.11	1.61	2.60	0.65	0.85	-1.10	0.16	0.42	1.24	45.91%	1.49	1.66	11.22%
300203.SZ	东软载波	0.49	0.37	1.05	0.56	0.35	0.86	1.79	0.75	-0.03	-108.57%	0.91	0.72	-21.38%
300286.SZ	安科瑞	0.15	0.35	0.24	0.21	0.03	0.64	0.76	-0.44	-0.03	-214.79%	0.24	-0.47	-297.98%
300360.SZ	炬华科技	-0.20	-0.20	2.45	0.12	0.10	0.38	1.43	-0.08	-0.31	-411.56%	0.22	-0.39	-274.29%
002546.SZ	新联电子	0.30	-0.05	1.83	-0.11	0.60	-0.06	1.22	-0.59	0.11	-80.99%	0.49	-0.48	-197.77%

300139.SZ	福星晓程	0.24	0.24	0.04	-0.13	-0.23	0.06	0.16	-0.07	0.55	336.83%	-0.36	0.48	230.85%
603556.SH	海兴电力	3.11	0.64	-3.64	0.13	1.46	0.49	2.86	-0.41	1.89	29.09%	1.59	1.48	-6.99%
小计		3.99	2.98	4.58	1.43	3.15	1.28	8.38	-0.41	3.41	8.17%	4.58	3.00	-34.52%
电线电缆														
002300.SZ	太阳电缆	-2.79	-1.22	5.26	-2.25	-0.89	2.11	6.79	-2.59	-2.14	-141.23%	-3.14	-4.73	-50.59%
002533.SZ	金杯电工	-0.59	0.59	3.37	-3.37	1.68	3.38	0.31	-1.76	4.20	150.08%	-1.69	2.44	244.08%
002560.SZ	通达股份	-1.02	-2.99	4.06	-1.10	-0.14	-1.16	5.20	-1.76	0.64	568.89%	-1.24	-1.12	10.01%
002692.SZ	远程电缆	-0.23	1.70	-0.51	-0.66	2.53	-3.36	2.04	0.66	-1.59	-162.68%	1.86	-0.92	-149.38%
300265.SZ	通光线缆	-0.32	-0.22	1.13	0.42	-0.24	0.82	0.62	-0.60	0.62	361.84%	0.19	0.02	-89.49%
300341.SZ	麦迪电气	0.44	0.41	0.69	0.19	0.08	0.46	0.96	-0.04	0.13	54.35%	0.28	0.09	-66.36%
300447.SZ	全信股份	-0.04	0.09	0.72	0.11	0.00	-0.13	0.90	-0.48	-0.20	-9903.24%	0.11	-0.68	-706.80%
603606.SH	东方电缆	1.73	-0.31	4.67	-2.82	1.64	1.20	6.70	-3.58	8.43	415.11%	-1.18	4.85	510.12%
603620.SH	杭电股份	-2.31	0.27	0.68	-1.75	-5.14	0.02	6.94	-5.53	0.20	103.94%	-6.88	-5.33	22.54%
002471.SZ	中超控股	0.66	-0.45	1.84	1.76	0.82	0.65	3.05	-1.47	1.75	113.11%	2.58	0.28	-89.30%
002212.SZ	南洋股份	-1.32	1.23	5.96	-0.18	-1.81	1.18	8.13	-0.44	-1.35	25.21%	-1.99	-1.80	9.71%
002451.SZ	摩恩电气	0.54	0.07	-0.71	0.58	0.08	0.19	2.46	-0.34	0.27	250.71%	0.66	-0.07	-110.53%
002498.SZ	汉缆股份	-2.86	2.74	6.48	0.22	-2.21	0.76	5.72	0.11	4.15	287.58%	-2.00	4.27	313.53%
600869.SH	智慧能源	2.04	1.74	9.39	7.35	4.21	0.32	7.40	0.45	2.03	-51.72%	11.56	2.48	-78.54%
603333.SH	明星电缆	-0.61	-0.28	-0.30	-1.16	0.35	0.02	1.33	0.07	0.39	10.99%	-0.81	0.46	156.43%
002309.SZ	中利科技	1.73	7.91	20.93	2.72	-0.77	13.00	26.46	0.48	4.54	687.23%	1.94	5.02	158.38%
600973.SH	宝胜股份	7.10	20.72	-27.48	6.71	-1.34	-6.19	1.31	-9.05	4.66	447.58%	5.37	-4.40	-181.93%
小计		2.15	31.99	36.17	6.76	-1.15	13.27	86.33	-25.88	26.74	2427.04%	5.61	0.86	-84.62%
一次设备		62.32	29.69	148.84	-43.07	83.88	21.32	215.79	-65.13	81.87	-2.40%	40.81	16.73	-59.00%

数据来源：Wind，东吴证券研究所

3. 二次设备稳增，国电南瑞表现稳健

3.1. 二次设备整体稳增，南瑞稳健、许继高增

二次设备板块 20 年上半年整体利润水平稳健增长，龙头国电南瑞业绩保持平稳，国网信通、许继电气业绩弹性大，利润同比增速 60% 以上。二次设备板块我们选取的企业共有 10 家。2020 年上半年，二次设备板块实现收入 251.28 亿元，同比增加 20.12%；实现归母净利润 19.84 亿元，同比增长 20.58%。2020 年二季度，二次设备板块实现收入 174.29 亿元，同比增长 30.87%，实现归属于母公司股东的净利润 19.97 亿元，同比增长 26.02%。其中，国电南瑞上半年归母净利润 13.77 亿，同比增长 14.59%，国网信通上半年归母净利润 1.68 亿，同比增长 60.01%，许继电气归母净利润 3.54 亿元，同比增长 104.20%，对板块贡献突出。

表 16：二次设备公司收入和归母净利润变动情况分析表（亿元）

二次设备	收入	归母净利润
------	----	-------

代码	公司	20H1	20H1 同比	20Q2	Q2 同比	Q2 环比	20H1	20H1 同比	20Q2	Q2 同比	Q2 环比
600406.SH	国电南瑞	121.54	11.15%	82.80	15.27%	113.72%	13.77	14.59%	13.01	15.65%	1616.59%
600131.SH	国网信通	26.97	399.10%	17.64	460.07%	89.03%	1.68	60.01%	1.26	88.95%	200.30%
600268.SH	国电南自	14.79	-13.01%	10.81	2.17%	171.41%	(1.29)	-3.57%	-0.26	6.85%	74.80%
601126.SH	四方股份	14.01	1.19%	10.65	28.04%	216.96%	0.57	45.15%	1.18	88.38%	293.42%
000400.SZ	许继电气	41.42	35.61%	32.25	59.50%	251.52%	3.54	104.20%	3.16	112.92%	720.56%
002339.SZ	积成电子	5.64	-6.75%	4.20	12.46%	192.31%	(0.35)	10.72%	0.25	149.82%	142.15%
000682.SZ	东方电子	15.54	11.49%	9.44	17.66%	54.49%	1.14	12.90%	0.74	19.80%	85.58%
002322.SZ	理工监测	3.61	9.18%	2.23	14.70%	60.87%	1.07	5.63%	0.77	19.02%	156.15%
300356.SZ	光一科技	1.21	-7.85%	0.70	-28.46%	37.49%	(0.48)	-607.02%	-0.25	-377.49%	-4.06%
002090.SZ	金智科技	6.54	-22.57%	3.58	-18.82%	21.07%	0.19	-79.61%	0.10	-83.81%	18.54%
合计		251.28	20.12%	174.29	30.87%	126.40%	19.84	20.58%	19.97	26.02%	15274.15%

数据来源：Wind，东吴证券研究所

3.2. 二次设备整体毛利率 2020H1 和 20Q1 基本持平

二次设备毛利率与净利率上半年同比变化不大。2020 年上半年板块毛利率为 26.77%，同比下降 1.11 个百分点；净利率为 7.89%，同比增长 0.03 个百分点。20 年第二季度板块毛利率为 27.29%，同比下降 1.23 个百分点，净利率 11.46%，同比下降 0.44 个百分点。

表 17：二次设备公司毛利率和净利率变动情况分析表

代码	公司名称	毛利率					净利率				
		20H1	20H1 同比	20Q2	Q2 同比	Q2 环比	20H1	20H1 同比	20Q2	Q2 同比	Q2 环比
600406.SH	国电南瑞	27.47%	-0.05pct	29.63%	0.34pct	6.79pct	11.33%	0.34pct	15.71%	0.05pct	13.75pct
600131.SH	国网信通	17.81%	-0.26pct	16.31%	-7.88pct	-4.34pct	6.21%	-13.17pct	7.13%	-14.00pct	2.64pct
600268.SH	国电南自	24.25%	0.41pct	25.58%	-0.67pct	4.94pct	-8.74%	-1.40pct	-2.41%	0.23pct	23.51pct
601126.SH	四方股份	36.44%	-6.03pct	35.10%	-9.61pct	-5.60pct	4.07%	1.23pct	11.08%	3.55pct	29.25pct
000400.SZ	许继电气	21.44%	3.31pct	20.67%	4.58pct	-3.49pct	8.55%	2.87pct	9.79%	2.46pct	5.60pct
002339.SZ	积成电子	38.07%	2.60pct	35.14%	1.37pct	-11.49pct	-6.17%	0.27pct	6.03%	3.32pct	47.86pct
000682.SZ	东方电子	31.75%	-1.78pct	30.21%	-1.76pct	-3.91pct	7.32%	0.09pct	7.84%	0.14pct	1.31pct
002322.SZ	理工监测	67.14%	3.33pct	66.85%	6.31pct	-0.76pct	29.71%	-1.00pct	34.65%	1.26pct	12.89pct
300356.SZ	光一科技	15.14%	-19.97pct	19.08%	-13.63pct	9.37pct	-40.12%	-34.89pct	-35.34%	-44.45pct	11.35pct
002090.SZ	金智科技	27.60%	-0.67pct	28.74%	3.60pct	2.52pct	2.94%	-8.22pct	2.91%	-11.68pct	-0.06pct
总计		26.77%	-1.11pct	27.29%	-1.23pct	1.70pct	7.89%	0.03pct	11.46%	-0.44pct	11.63pct

数据来源：Wind，东吴证券研究所

2020 年上半年二次设备板块现金流情况不佳。

表 18：二次设备公司经营净现金流情况（亿元）

代码	公司名称	2018 Q2	2018 Q3	2018 Q4	2018 Q1	2019 Q2	2019 Q3	2019 Q4	2020 Q1	2020 Q2	2020 同比	2019 H1	2020 H1	2020 同比
600406.SH	国电南瑞	-0.51	-2.86	46.24	-10.69	11.64	-1.01	46.91	0.67	-7.63	-165.52%	0.95	(6.96)	-833.14%
600131.SH	国网信通	0.60	1.09	0.59	0.02	0.77	0.43	2.61	-4.19	-1.56	-302.28%	0.80	(5.75)	-821.08%
600268.SH	国电南自	1.76	1.71	7.40	-4.57	0.11	1.35	10.01	-3.80	0.71	532.83%	(4.46)	(3.10)	30.58%
601126.SH	四方股份	-0.55	1.34	4.87	2.53	-1.11	0.22	6.98	1.06	1.21	209.16%	1.41	2.27	60.90%
000400.SZ	许继电气	-1.78	0.36	9.11	-2.26	1.71	0.81	0.50	-2.01	0.50	-70.84%	(0.55)	(1.52)	-174.06%
002339.SZ	积成电子	0.13	0.37	2.49	-0.24	-0.12	-0.41	3.46	-0.64	-0.49	-295.60%	(0.36)	(1.13)	-211.60%
000682.SZ	东方电子	-0.70	-0.87	4.67	-0.43	-0.80	-1.49	7.80	-0.48	-0.94	-17.74%	(1.23)	(1.42)	-15.53%
002322.SZ	理工监测	0.13	-0.13	3.04	-0.84	1.37	0.39	2.02	-1.14	0.81	-41.00%	0.53	(0.33)	-163.22%
300356.SZ	光一科技	0.01	0.26	0.97	0.20	0.04	0.49	1.43	-0.19	-0.75	-1957.09%	0.24	(0.94)	-498.66%
002090.SZ	金智科技	-0.33	0.18	2.57	0.60	-0.40	0.75	3.03	-0.20	0.18	145.98%	0.20	(0.02)	-107.86%
小计		-1.23	1.44	81.94	-15.69	13.21	1.53	84.74	-10.93	-7.96	-160.29%	-2.48	-18.89	-662.29%

数据来源：Wind，东吴证券研究所

4. 工控 Q2 强劲，龙头表现出极强的 alpha

4.1. 工控整体稳健，龙头表现继续超越行业

工控行业 2020 年上半年收入、利润稳定增长，其中汇川技术、信捷电气、埃斯顿收入增速不俗，汇川利润同比接近翻番，表现出较强的龙头 alpha。2020 年上半年，工控板块实现收入 225.16 亿元，同比增长 13.96%，实现归属于母公司股东的净利润 21.82 亿元，同比增长 15.24%。2020 年第二季度，工控板块实现收入 142.70 亿元，同比增长 30.61%，环比增长 73.06%，实现归属于母公司的净利润 15.92 亿元，同比增长 34.29%，环比增长 170.02%。

表 19：工控公司收入和归母净利润变动情况分析表（亿元）

代码	公司名称	收入					归母净利润				
		20H1	20H1 同比	20Q2	Q2 同比	Q2 环比	20H1	20H1 同比	20Q2	Q2 同比	Q2 环比
300124.SZ	汇川技术	47.84	75.95%	32.37	99.91%	109.14%	7.74	94.33%	6.02	123.46%	248.96%
300484.SZ	蓝海华腾	1.88	36.18%	1.15	51.29%	59.63%	0.29	203.09%	0.18	40549.75%	73.55%
002334.SZ	英威腾	9.45	-10.92%	6.22	5.95%	92.55%	0.61	658.08%	0.56	254.59%	1198.34%
002527.SZ	新时达	17.15	3.75%	10.79	15.82%	69.81%	0.43	38.83%	0.59	40.44%	485.43%
600885.SH	宏发股份	34.41	1.01%	20.02	12.35%	39.08%	3.57	0.73%	2.15	8.80%	50.36%
603416.SH	信捷电气	4.97	62.53%	3.32	93.11%	101.26%	1.43	99.06%	0.96	135.35%	103.76%
002851.SZ	麦格米特	15.42	-7.14%	8.82	-0.55%	33.62%	1.54	-4.76%	0.97	-6.09%	71.48%
002747.SZ	埃斯顿	11.73	72.08%	9.44	162.13%	313.09%	0.62	8.72%	0.48	26.17%	240.23%
603015.SH	弘讯科技	3.21	10.06%	1.86	20.07%	38.05%	0.27	99.70%	0.19	170.99%	155.00%
300048.SZ	合康变频	4.90	-4.13%	3.34	9.98%	112.80%	(1.52)	-625.85%	-1.41	-1941.55%	-1198.09%
002335.SZ	科华恒盛	16.98	4.44%	10.16	6.13%	49.04%	1.08	20.54%	0.79	41.42%	171.58%
002518.SZ	科士达	8.80	-11.82%	6.39	5.41%	164.18%	1.32	6.78%	1.11	39.78%	438.84%
002169.SZ	智光电气	9.02	-16.20%	5.38	-0.26%	47.87%	0.24	-43.91%	0.47	37.93%	298.17%

300376.SZ	易事特	20.23	23.65%	12.55	46.78%	63.50%	1.86	-30.95%	1.25	-30.85%	104.29%
603025.SH	大豪科技	3.51	-35.49%	1.42	-50.88%	-31.77%	0.70	-57.35%	0.34	-64.88%	-4.06%
603728.SH	鸣志电器	9.88	1.27%	5.83	8.15%	43.87%	0.79	5.05%	0.65	25.13%	357.62%
300681.SZ	英搏尔	1.42	-5.12%	0.96	14.61%	108.29%	(0.08)	76.87%	-0.03	82.24%	36.94%
002979.SZ	雷赛智能	4.35	34.51%	2.68	47.22%	59.73%	0.93	96.19%	0.65	91.63%	129.71%
合计		225.16	13.96%	142.70	30.61%	73.06%	21.82	15.24%	15.92	34.29%	170.02%

数据来源：Wind，东吴证券研究所

4.2. 工控行业整体毛利率和归母净利率均略有增长

工控行业整体毛利率和归母净利率均略有增长。2020 年上半年，板块毛利率 33.88%，同比增长 0.45 个百分点。净利率为 9.69%，同比增长 0.11 个百分点。2020 年第二季度，板块毛利率为 34.36%，同比增长 0.59 个百分点。净利率为 11.16%，同比增长 0.31 个百分点。

表 20：工控公司毛利率和归母净利率变动情况分析表

代码	公司名称	毛利率					净利率				
		20H1	20H1 同比	20Q2	Q2 同比	Q2 环比	20H1	20H1 同比	20Q2	Q2 同比	Q2 环比
300124.SZ	汇川技术	39.81%	-1.21pct	40.42%	-0.33pct	1.89pct	16.19%	1.53pct	18.60%	1.96pct	7.45pct
300484.SZ	蓝海华腾	34.47%	-0.13pct	34.37%	-0.85pct	-0.27pct	15.19%	8.36pct	15.67%	15.61pct	1.26pct
002334.SZ	英威腾	36.42%	0.11pct	37.03%	-1.77pct	1.77pct	6.40%	7.42pct	9.03%	15.22pct	7.69pct
002527.SZ	新时达	21.17%	0.72pct	22.67%	1.36pct	4.04pct	2.53%	0.64pct	5.42%	0.95pct	7.81pct
600885.SH	宏发股份	38.27%	-0.10pct	37.36%	-1.19pct	-2.16pct	10.39%	-0.03pct	10.72%	-0.35pct	0.80pct
603416.SH	信捷电气	44.40%	5.77pct	44.72%	4.82pct	0.97pct	28.82%	5.29pct	28.94%	5.19pct	0.36pct
002851.SZ	麦格米特	28.12%	3.27pct	28.89%	3.80pct	1.82pct	9.99%	0.25pct	11.03%	-0.65pct	2.43pct
002747.SZ	埃斯顿	36.85%	-0.03pct	37.05%	2.10pct	1.06pct	5.26%	-3.06pct	5.05%	-5.44pct	-1.08pct
603015.SH	弘讯科技	35.12%	-2.26pct	34.34%	-3.85pct	-1.87pct	8.43%	3.78pct	10.44%	5.81pct	4.79pct
300048.SZ	合康变频	24.90%	-7.85pct	23.27%	-7.24pct	-5.08pct	-30.91%	-36.54pct	-42.18%	-44.70pct	-35.27pct
002335.SZ	科华恒盛	31.51%	1.76pct	31.32%	3.60pct	-0.46pct	6.36%	0.85pct	7.77%	1.94pct	3.51pct
002518.SZ	科士达	36.65%	2.04pct	37.11%	2.01pct	1.65pct	14.94%	2.60pct	17.37%	4.27pct	8.85pct
002169.SZ	智光电气	20.23%	-0.15pct	22.65%	-0.60pct	5.98pct	2.61%	-1.29pct	8.82%	2.44pct	15.41pct
300376.SZ	易事特	25.85%	-6.86pct	27.03%	-7.01pct	3.11pct	9.17%	-7.26pct	9.93%	-11.14pct	1.98pct
603025.SH	大豪科技	41.93%	-5.11pct	37.44%	-11.32pct	-7.55pct	19.98%	-10.24pct	24.12%	-9.62pct	6.96pct
603728.SH	鸣志电器	39.76%	2.04pct	40.13%	2.24pct	0.92pct	8.02%	0.29pct	11.16%	1.51pct	7.65pct
300681.SZ	英搏尔	11.88%	2.75pct	13.14%	6.02pct	3.87pct	-5.42%	16.81pct	-3.10%	16.91pct	7.14pct
002979.SZ	雷赛智能	44.39%	3.66pct	45.56%	3.92pct	3.06pct	21.39%	6.72pct	24.23%	5.61pct	7.38pct
总计		33.88%	0.45pct	34.36%	0.59pct	1.33pct	9.69%	0.11pct	11.16%	0.31pct	4.01pct

数据来源：Wind，东吴证券研究所

2020 年上半年工控板块现金流净流入同比增长 36.15%，2020 年二季度现金流水平增长。2020 年上半年工控板块经营活动现金净流入 18.95 亿元，同比增长 36.15%。2020 年二季度，板块现金流为净流入 17.56 亿元，相比 2019 年二季度净流入 12.99 亿，经营

现金流水平增长。

表 21: 工控公司经营净现金流情况 (亿元)

代码	公司名称	2018 Q2	2018 Q3	2018 Q4	2019 Q1	2019 Q2	2019 Q3	2019 Q4	2020 Q1	2020 Q2	2020 Q2 同比	2019 H1	2020 H1	2020 H1 同比
300124.SZ	汇川技术	-0.40	3.21	2.85	0.21	1.77	3.63	7.99	1.50	3.37	90.21%	1.99	4.88	145.33%
300484.SZ	蓝海华腾	-0.64	0.02	0.88	-0.05	-0.64	0.19	0.06	0.32	0.31	148.06%	(0.70)	0.63	190.92%
002334.SZ	英威腾	-0.41	-0.45	0.28	-0.17	0.17	0.52	3.05	-0.56	1.05	503.72%	0.00	0.50	20641.62%
002527.SZ	新时达	-0.66	-1.45	4.82	-0.20	0.67	-0.47	2.69	-0.38	1.27	90.21%	0.46	0.89	91.05%
600885.SH	宏发股份	1.18	3.49	5.56	1.34	6.86	7.33	1.28	0.85	3.43	-50.07%	8.20	4.27	-47.85%
603416.SH	信捷电气	0.01	0.17	0.53	0.24	0.18	0.42	0.44	0.25	1.12	530.43%	0.41	1.38	232.99%
002851.SZ	麦格米特	-0.08	-0.78	-0.05	1.69	1.12	0.67	2.67	0.90	2.43	116.02%	2.82	3.33	18.23%
002747.SZ	埃斯顿	0.45	0.45	0.59	0.13	0.29	-0.24	0.95	-0.22	0.93	217.41%	0.42	0.70	66.40%
603015.SH	弘讯科技	0.32	0.50	-0.29	-0.33	1.02	0.16	-0.04	0.06	0.28	-72.72%	0.69	0.34	-50.29%
300048.SZ	合康变频	-0.07	1.68	-0.30	0.28	0.72	0.73	1.28	0.00	0.95	32.39%	0.99	0.95	-4.58%
002335.SZ	科华恒盛	-0.55	1.80	3.37	-0.30	1.62	1.62	4.73	-0.77	0.38	-76.92%	1.33	(0.40)	-129.98%
002518.SZ	科士达	-1.65	1.01	2.18	2.27	0.92	3.08	3.57	-0.87	-0.04	-104.48%	3.19	(0.91)	-128.61%
002169.SZ	智光电气	0.56	-0.26	-0.64	-0.07	-0.79	0.79	2.54	-0.77	0.18	122.26%	(0.86)	(0.59)	30.89%
300376.SZ	易事特	-0.91	5.57	-0.09	-5.57	-2.96	1.92	1.85	0.77	0.07	102.44%	(8.53)	0.84	109.89%
603025.SH	大豪科技	1.00	1.02	0.66	0.70	0.54	1.11	1.21	-0.24	0.23	-56.57%	1.24	(0.01)	-100.66%
603728.SH	鸣志电器	0.08	0.99	0.68	-0.09	0.58	0.89	0.74	0.48	1.15	96.99%	0.50	1.63	228.51%
300681.SZ	英搏尔	0.24	-0.56	0.54	0.75	0.52	0.05	0.68	0.04	0.18	-66.19%	1.28	0.22	-82.67%
002979.SZ	雷赛智能	—	—	—	0.10	0.38	—	—	0.01	0.29	-25.16%	0.48	0.30	-38.25%
小计		-1.55	16.40	21.59	0.93	12.56	22.39	35.71	1.39	17.56	35.21%	13.92	18.95	36.15%

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

5. 其他电力设备 20H2 利润增长、个股有扰动

5.1. 其他电力设备板块 20H1 利润高增长

其他电力设备板块 20 年上半年营收整体持平, 但利润增速强劲。其他电力设备板块我们选取的企业共有 40 家。2020 年上半年, 其他电力设备板块实现收入 433.16 亿元, 同比下降 0.21%; 实现归属于母公司股东的净利润 34.01 亿元, 同比增长 40.35%。第二季度营业收入 262.60 亿元, 同比增长 12.70%, 归母净利润 27.29 亿元, 同比增长 135.63%。

表 22: 其他电力设备公司收入和归母净利润变动情况分析表 (亿元)

代码	公司名称	收入					归母净利润				
		20H1	20H1 同比	20Q2	Q2 同比	Q2 环比	20H1	20H1 同比	20Q2	Q2 同比	Q2 环比
300105.SZ	龙源技术	0.79	-51.79%	0.69	-34.47%	589.65%	(0.20)	-11.20%	-0.05	-254.21%	70.06%
300152.SZ	科融环境	1.75	-17.46%	1.30	-3.54%	187.14%	(0.33)	-135.90%	-0.10	-413.96%	57.43%
300125.SZ	易世达	0.34	-19.64%	0.18	-3.23%	12.48%	(0.04)	-258.15%	-0.03	-2505.04%	-456.58%
002617.SZ	露笑科技	11.45	-9.07%	6.52	-17.82%	32.57%	1.51	0.09%	0.71	-43.13%	-12.39%
300215.SZ	电科院	3.13	-14.82%	2.17	1.98%	125.61%	0.31	-54.12%	0.74	43.93%	271.83%
002184.SZ	海得控制	9.06	7.78%	6.36	33.96%	135.34%	0.38	621.71%	0.44	151.30%	854.50%
300490.SZ	华自科技	3.25	-43.30%	2.03	-43.01%	67.13%	(0.24)	-192.42%	-0.10	-143.02%	33.51%
300491.SZ	通合科技	0.78	-27.88%	0.63	-1.25%	335.87%	(0.13)	-284.03%	0.04	-46.37%	123.88%
002580.SZ	圣阳股份	6.98	-21.66%	4.38	-2.09%	68.90%	0.16	11.87%	0.13	32.92%	293.76%
300153.SZ	科泰电源	3.35	-32.75%	2.36	-23.16%	140.10%	(0.14)	35.75%	0.07	148.59%	133.94%
002227.SZ	奥特迅	1.06	-7.11%	0.67	0.67%	67.94%	(0.16)	-146.66%	-0.10	-121.79%	-64.90%
300011.SZ	鼎汉技术	5.42	-22.60%	3.47	-4.97%	77.34%	0.25	-22.61%	0.51	107.23%	294.61%
300035.SZ	中科电气	3.65	-9.10%	1.98	-6.89%	19.29%	0.60	-27.93%	0.34	-7.12%	31.35%
000967.SZ	上风高科	56.19	-8.10%	34.20	1.52%	55.51%	5.27	-17.13%	3.83	-4.01%	166.56%
002730.SZ	电光科技	3.45	-19.99%	2.31	26.39%	103.08%	0.26	-34.51%	0.16	-30.61%	71.21%
600577.SH	精达股份	55.70	-8.94%	30.16	0.24%	18.10%	1.71	-8.78%	1.05	-4.12%	61.09%
300362.SZ	天保重装	2.14	36.66%	0.99	11.62%	-14.20%	(0.43)	92.90%	1.25	126.78%	174.18%
002729.SZ	好利来	0.72	-21.04%	0.46	0.69%	72.54%	0.08	-22.22%	0.07	22.99%	456.73%
300091.SZ	金通灵	7.32	-33.49%	2.94	-43.31%	-33.05%	0.31	-69.62%	0.09	-80.07%	-58.59%
603100.SH	川仪股份	17.85	-3.29%	11.42	5.72%	77.47%	0.81	-3.26%	1.18	166.20%	420.80%
002767.SZ	先锋电子	1.37	3.45%	1.00	30.26%	176.40%	0.07	-25.87%	0.10	68.38%	447.85%
300466.SZ	赛摩电气	2.67	22.85%	2.29	126.33%	495.67%	0.28	146.36%	0.42	267.77%	390.93%
002058.SZ	威尔泰	0.32	-21.15%	0.22	4.27%	116.45%	(0.02)	54.36%	0.02	243.23%	146.07%
300308.SZ	中际装备	32.45	59.43%	19.19	65.46%	44.68%	3.65	76.13%	2.11	96.15%	37.63%
603988.SH	中电电机	3.52	46.89%	2.30	116.17%	88.71%	1.90	420.58%	0.93	451.98%	-3.74%
300242.SZ	明家科技	32.79	43.02%	15.03	14.14%	-15.38%	0.04	-78.15%	0.03	180.99%	177.75%
300414.SZ	中光防雷	1.92	2.10%	1.36	33.89%	138.52%	0.30	25.15%	0.15	-0.59%	4.67%
002176.SZ	江特电机	9.10	-33.08%	5.80	-24.13%	75.66%	0.03	-96.24%	0.23	-50.11%	213.96%
600590.SH	泰豪科技	17.38	-22.01%	10.72	7.94%	60.88%	0.81	-26.44%	0.69	26.04%	478.43%
002168.SZ	深圳惠程	5.13	17.47%	1.79	-16.87%	-46.52%	0.33	-42.40%	0.05	-82.79%	-80.97%
002823.SZ	凯中精密	7.56	-22.43%	3.48	-29.11%	-14.68%	0.18	-27.33%	0.02	-72.79%	-89.30%
603819.SH	神力股份	4.68	-16.12%	2.43	-20.27%	8.03%	0.13	-31.21%	0.08	-26.33%	73.90%
600452.SH	涪陵电力	12.39	-0.06%	6.32	0.22%	4.12%	1.59	-18.84%	0.53	-46.79%	-50.38%
600202.SH	哈空调	4.55	-0.40%	2.98	1.86%	89.41%	0.25	-20.13%	0.19	-13.16%	270.84%
600475.SH	华光股份	25.90	-31.08%	16.17	-25.63%	66.36%	3.25	13.19%	1.62	29.04%	-0.32%
002630.SZ	华西能源	11.66	-33.21%	4.09	-45.80%	-45.91%	0.13	-47.90%	0.32	178.04%	271.62%
002665.SZ	首航节能	1.81	-18.02%	1.11	-4.98%	58.93%	(0.70)	-694.72%	-0.74	-421.80%	-1740.96%
002534.SZ	杭锅股份	23.73	40.76%	14.48	71.64%	56.50%	2.51	28.57%	1.86	75.66%	187.11%
002255.SZ	海陆重工	8.44	-19.32%	6.36	-2.21%	205.82%	5.58	284.82%	5.23	554.98%	1393.81%
002266.SZ	浙富控股	31.41	502.25%	30.26	810.36%	2536.17%	3.73	478.04%	3.21	1416.71%	515.50%
合计		433.16	-0.21%	262.60	12.70%	50.25%	34.01	40.35%	27.29	135.63%	306.42%

数据来源：Wind，东吴证券研究所

5.2. 其他电力设备 20 年整体毛利率略增，净利率增长明显

其他电力设备 20 年整体毛利率略增，净利率增长明显。2020 年上半年板块毛利率为 21.56%，同比增长 0.25 个百分点；净利率为 7.85%，同比增长 2.27 个百分点。20 年第二季度板块毛利率为 22.76%，同比增长 0.58 个百分点，净利率 10.39%，同比增长 5.42 个百分点。

表 23：其他电力设备公司毛利率和净利率变动情况分析表

代码	公司名称	毛利率					净利率				
		20H1	20H1 同比	20Q2	Q2 同比	Q2 环比	20H1	20H1 同比	20Q2	Q2 同比	Q2 环比
300105.SZ	龙源技术	23.98%	4.23pct	29.23%	7.60pct	41.40pct	-25.01%	-14.17pct	-6.60%	-9.40pct	145.41pct
300152.SZ	科融环境	24.24%	1.16pct	25.87%	0.79pct	6.31pct	-18.65%	-61.54pct	-7.51%	-9.82pct	43.14pct
300125.SZ	易世达	58.54%	18.60pct	57.71%	9.68pct	-1.76pct	-12.00%	-18.10pct	-19.21%	-19.99pct	-15.33pct
002617.SZ	露笑科技	24.13%	-1.38pct	25.28%	-9.03pct	2.67pct	13.22%	1.21pct	10.83%	-4.82pct	-5.56pct
300215.SZ	电科院	37.37%	-12.11pct	53.94%	-0.40pct	53.98pct	9.95%	-8.52pct	34.34%	10.01pct	79.43pct
002184.SZ	海得控制	19.06%	0.67pct	17.76%	-0.44pct	-4.33pct	4.17%	3.55pct	6.86%	3.20pct	9.00pct
300490.SZ	华自科技	38.25%	5.88pct	37.66%	5.96pct	-1.58pct	-7.42%	-11.97pct	-4.74%	-11.01pct	7.17pct
300491.SZ	通合科技	39.57%	-5.18pct	43.32%	-4.62pct	20.09pct	-16.59%	-23.09pct	6.40%	-5.38pct	123.20pct
002580.SZ	圣阳股份	21.85%	3.41pct	22.95%	1.69pct	2.97pct	2.26%	0.68pct	2.87%	0.76pct	1.64pct
300153.SZ	科泰电源	17.37%	-1.11pct	18.38%	3.83pct	3.43pct	-4.21%	0.20pct	3.06%	7.91pct	24.74pct
002227.SZ	奥特迅	20.74%	-12.30pct	20.25%	-8.46pct	-1.29pct	-15.15%	-9.44pct	-15.04%	-8.21pct	0.28pct
300011.SZ	鼎汉技术	33.61%	0.28pct	36.24%	-0.85pct	7.28pct	4.58%	0.00pct	14.75%	7.98pct	28.19pct
300035.SZ	中科电气	38.25%	-6.61pct	39.12%	-4.90pct	1.90pct	16.40%	-4.29pct	17.12%	-0.04pct	1.57pct
000967.SZ	上风高科	24.80%	-0.34pct	26.19%	-0.83pct	3.55pct	9.37%	-1.02pct	11.20%	-0.64pct	4.67pct
002730.SZ	电光科技	33.05%	-1.90pct	34.32%	-5.45pct	3.87pct	7.43%	-1.65pct	7.00%	-5.75pct	-1.30pct
600577.SH	精达股份	9.35%	-1.25pct	9.85%	-1.52pct	1.10pct	3.07%	0.01pct	3.50%	-0.16pct	0.93pct
300362.SZ	天保重装	17.52%	20.29pct	17.64%	27.81pct	0.22pct	-20.29%	370.07pct	126.24%	652.39pct	272.24pct
002729.SZ	好利来	42.51%	2.27pct	42.68%	2.08pct	0.47pct	11.42%	-0.17pct	15.30%	2.77pct	10.56pct
300091.SZ	金通灵	24.16%	-1.47pct	20.54%	-6.52pct	-6.04pct	4.17%	-4.96pct	3.04%	-5.61pct	-1.88pct
603100.SH	川仪股份	35.06%	3.42pct	36.57%	5.90pct	4.18pct	4.56%	0.00pct	10.36%	6.24pct	16.09pct
002767.SZ	先锋电子	29.86%	-1.48pct	30.03%	-1.42pct	0.64pct	5.20%	-2.06pct	9.93%	2.25pct	17.82pct
300466.SZ	赛摩电气	43.85%	2.90pct	44.56%	2.44pct	4.91pct	10.38%	5.20pct	18.46%	43.37pct	56.27pct
002058.SZ	威尔泰	33.46%	-0.91pct	40.00%	4.71pct	20.70pct	-6.91%	5.03pct	8.63%	14.92pct	49.19pct
300308.SZ	中际装备	25.30%	-3.15pct	25.54%	-3.16pct	0.60pct	11.25%	1.07pct	11.02%	1.72pct	-0.56pct
603988.SH	中电电机	27.35%	-4.75pct	27.85%	-5.72pct	1.44pct	54.15%	38.87pct	40.63%	24.72pct	-39.02pct
300242.SZ	明家科技	4.48%	-2.44pct	5.22%	-0.69pct	1.36pct	0.12%	-0.67pct	0.19%	0.47pct	0.14pct
300414.SZ	中光防雷	29.30%	-5.95pct	31.23%	-7.42pct	6.53pct	15.56%	2.87pct	11.30%	-3.92pct	-14.44pct
002176.SZ	江特电机	13.51%	-7.03pct	15.96%	-7.95pct	6.74pct	0.30%	-5.11pct	3.90%	-2.03pct	9.92pct
600590.SH	泰豪科技	22.19%	1.39pct	22.10%	-0.94pct	-0.25pct	4.66%	-0.28pct	6.44%	0.93pct	4.65pct
002168.SZ	深圳惠程	68.39%	-0.92pct	59.09%	-8.96pct	-14.27pct	6.42%	-6.67pct	2.95%	-11.29pct	-5.33pct
002823.SZ	凯中精密	20.00%	-0.87pct	20.00%	0.97pct	0.00pct	2.42%	-0.16pct	0.51%	-0.82pct	-3.55pct
603819.SH	神力股份	11.74%	-1.07pct	12.12%	-0.66pct	0.78pct	2.68%	-0.59pct	3.28%	-0.27pct	1.24pct
600452.SH	涪陵电力	20.60%	0.12pct	17.93%	-1.27pct	-5.45pct	12.80%	-2.96pct	8.32%	-7.35pct	-9.14pct
600202.SH	哈空调	20.03%	-3.43pct	21.33%	-2.09pct	3.79pct	5.42%	-1.34pct	6.53%	-1.13pct	3.19pct
600475.SH	华光股份	20.20%	5.49pct	19.53%	5.56pct	-1.78pct	12.56%	4.91pct	10.04%	4.25pct	-6.72pct

002630.SZ	华西能源	16.00%	-1.26pct	16.70%	-3.43pct	1.08pct	1.13%	-0.32pct	7.72%	6.21pct	10.15pct
002665.SZ	首航节能	-4.15%	-33.97pct	-13.56%	-26.47pct	-24.35pct	-38.58%	-43.90pct	-66.94%	-54.75pct	-73.42pct
002534.SZ	杭锅股份	23.27%	2.58pct	23.11%	1.76pct	-0.41pct	10.58%	-1.00pct	12.86%	0.29pct	5.85pct
002255.SZ	海陆重工	28.78%	7.46pct	28.61%	10.46pct	-0.68pct	66.10%	52.24pct	82.21%	69.94pct	65.38pct
002266.SZ	浙富控股	28.11%	5.32pct	28.22%	3.18pct	3.14pct	11.88%	-0.50pct	10.61%	4.24pct	-34.82pct
总计		21.56%	0.25pct	22.76%	0.58pct	3.06pct	7.85%	2.27pct	10.39%	5.42pct	6.46pct

数据来源：Wind，东吴证券研究所

2020 年上半年其他电力设备板块现金流水平有所增长。2020 年上半年，其他电力设备板块现金流为净流入 11.00 亿元，2019 年同期现金流为净流入 4.1 亿元，较 2019 年有所增加。2020 年二季度板块经营现金流净流入 11.29 亿，去年同期为净流入 12.56 亿，经营现金流水平略有下降。

表 24：其他电力设备公司经营净现金流情况（亿元）

代码	公司名称	2018 Q2	2018 Q3	2018 Q4	2019 Q1	2019 Q2	2019 Q3	2019 Q4	2020 Q1	2020 Q2	2020 Q2 同比	2019 H1	2020 H1	2020 H1 同比
300105.SZ	龙源技术	0.42	-0.46	1.01	-0.15	0.26	-0.28	0.33	-0.08	0.14	-45.99%	0.11	0.06	-40.20%
300152.SZ	科融环境	0.09	-0.47	0.31	-0.08	0.12	-0.05	0.36	0.19	0.18	42.59%	0.04	0.36	809.17%
300125.SZ	易世达	0.17	0.03	-0.06	-0.20	-0.02	0.26	0.23	-0.10	0.11	628.80%	(0.22)	0.01	102.35%
002617.SZ	露笑科技	-0.39	1.19	0.24	0.09	2.46	0.51	-0.71	-0.14	1.60	-34.82%	2.55	1.46	-42.89%
300215.SZ	电科院	1.27	2.38	1.47	1.10	1.47	0.91	1.47	0.36	1.58	7.04%	2.58	1.94	-24.81%
002184.SZ	海得控制	-0.17	0.39	2.08	0.01	0.19	0.90	1.68	0.28	0.85	355.04%	0.20	1.13	462.07%
300490.SZ	华自科技	0.07	-0.93	0.03	-0.91	0.43	-0.34	1.24	-0.60	0.18	-56.82%	(0.48)	(0.42)	13.16%
300491.SZ	通合科技	-0.36	0.05	0.22	-0.01	-0.05	-0.07	0.03	-0.07	-0.01	73.97%	(0.06)	(0.09)	-52.81%
002580.SZ	圣阳股份	-0.09	-0.31	1.08	-0.78	-0.21	0.77	1.80	-0.71	0.79	472.67%	(0.99)	0.08	107.84%
300153.SZ	科泰电源	0.30	-0.43	0.90	-0.46	-0.26	0.40	0.56	-1.07	0.33	230.48%	(0.72)	(0.74)	-3.17%
002227.SZ	奥特迅	-0.53	0.38	0.43	0.16	-0.02	0.01	0.40	-0.14	0.13	922.27%	0.14	(0.01)	-104.78%
300011.SZ	鼎汉技术	-0.81	0.16	1.00	-0.06	-0.45	0.41	1.18	0.12	-0.48	-6.30%	(0.52)	(0.36)	29.74%
300035.SZ	中科电气	-0.38	-0.08	-0.52	-0.12	-0.08	0.06	0.24	0.12	0.65	946.42%	(0.19)	0.77	499.78%
000967.SZ	上风高科	-1.65	0.03	-4.99	-8.41	-1.31	2.41	22.16	-1.45	-1.41	-7.38%	(9.72)	(2.85)	70.66%
002730.SZ	电光科技	0.07	0.46	0.15	0.25	0.35	1.12	0.55	0.21	0.40	16.03%	0.60	0.61	1.31%
600577.SH	精达股份	1.41	2.62	4.07	0.67	1.21	1.37	2.64	-0.38	6.42	431.58%	1.88	6.04	221.15%
300362.SZ	天保重装	-9.60	-2.68	12.59	-0.18	-0.12	-0.03	0.25	-0.10	-0.09	27.95%	(0.31)	(0.19)	38.45%
002729.SZ	好利来	0.08	0.08	0.13	0.13	0.04	0.05	0.20	0.14	0.13	228.11%	0.17	0.28	66.68%
300091.SZ	金通灵	-0.40	0.24	0.37	0.15	-0.73	-0.11	0.81	-0.86	-1.69	-129.96%	(0.59)	(2.54)	-332.83%
603100.SH	川仪股份	1.06	0.80	2.67	-1.16	1.79	1.06	4.55	-0.70	1.08	-39.79%	0.63	0.37	-40.20%
002767.SZ	先锋电子	-0.13	0.12	0.46	-0.17	0.02	-0.03	0.22	-0.34	-0.06	-426.52%	(0.15)	(0.39)	-166.01%
300466.SZ	赛摩电气	-0.22	0.03	0.15	-0.04	-0.20	0.08	0.65	-0.29	-0.01	97.00%	(0.25)	(0.29)	-18.48%
002058.SZ	威尔泰	0.00	0.02	0.10	-0.09	-0.07	0.04	0.05	-0.03	0.00	95.41%	(0.16)	(0.03)	82.29%
300308.SZ	中际装备	2.66	0.88	3.50	-1.42	2.42	1.46	3.23	-3.42	1.24	-48.89%	1.01	(2.18)	-316.82%
603988.SH	中电电机	0.07	-0.11	0.57	0.19	-0.12	0.27	0.08	-0.24	0.57	575.47%	0.07	0.33	364.89%
300242.SZ	明家科技	-1.85	-1.28	-0.08	1.24	-0.26	-0.35	1.13	-0.75	0.88	440.02%	0.98	0.13	-86.36%
300414.SZ	中光防雷	0.05	0.01	0.02	0.06	-0.11	0.13	0.12	0.06	-0.31	-182.68%	(0.05)	(0.26)	-429.81%
002176.SZ	江特电机	1.32	-2.57	-4.23	-3.95	2.27	2.58	-1.89	1.30	0.61	-72.94%	(1.69)	1.91	213.26%
600590.SH	泰豪科技	-3.05	1.05	4.46	10.27	-0.71	1.60	-7.04	6.11	-7.90	-1007.05%	9.56	(1.79)	-118.76%
002168.SZ	深圳惠程	0.04	1.56	1.38	-1.33	-0.78	-0.21	-0.35	1.38	0.02	102.26%	(2.11)	1.40	166.03%

002823.SZ	凯中精密	0.44	0.27	1.64	0.30	0.79	0.45	1.00	0.54	0.84	5.91%	1.09	1.38	26.76%
603819.SH	神力股份	-0.22	0.05	-0.45	-0.83	-0.17	0.23	0.65	-0.23	0.97	663.59%	(1.00)	0.74	174.35%
600452.SH	涪陵电力	-0.58	1.68	6.67	0.02	3.44	2.11	6.06	-0.11	0.69	-79.92%	3.46	0.58	-83.27%
600202.SH	哈空调	-0.68	0.24	-0.08	1.40	-0.82	-0.81	-0.05	-0.72	-0.47	42.48%	0.59	(1.19)	-303.75%
600475.SH	华光股份	-7.79	-2.75	10.64	-0.01	1.35	3.31	3.77	-1.43	3.29	142.88%	1.34	1.86	38.12%
002630.SZ	华西能源	3.00	2.55	-1.53	1.22	0.45	0.87	4.47	1.22	1.02	123.44%	1.68	2.24	33.44%
002665.SZ	首航节能	-1.14	-0.24	1.03	-0.15	-2.04	0.19	1.43	-0.53	-3.01	-47.58%	(2.20)	(3.54)	-61.37%
002534.SZ	杭锅股份	1.37	-0.01	3.35	-0.50	2.05	1.47	6.02	2.61	1.33	-35.28%	1.56	3.94	153.63%
002255.SZ	海陆重工	1.99	-1.56	4.53	-4.13	0.78	-0.39	2.04	0.52	1.66	111.96%	(3.35)	2.17	164.93%
002266.SZ	浙富控股	-0.61	-0.06	2.00	-0.53	-0.78	-0.52	1.26	-0.95	-0.96	-22.98%	(1.31)	(1.91)	-46.14%
合计		-14.78	3.30	57.30	-8.40	12.56	21.87	62.84	-0.29	11.29	-10.15%	4.1	11.0	164.17%

数据来源：Wind，东吴证券研究所

6. 风险提示

- (1) 电力设备板块受国网投资及招标项目影响大，若投资增速下滑、招标进程不达预期，将影响电力设备板块业绩；
- (2) 若政策不及预期将影响板块业绩与市场情绪；
- (3) 企业纷纷扩产后产能过盛、价格竞争超预期。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“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，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5%以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>