

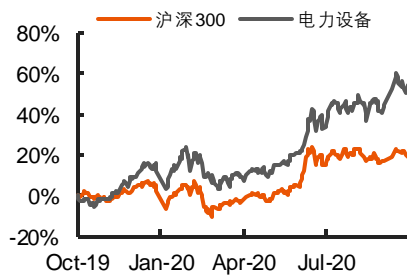
## 电新行业趋势观察系列

## 三季度工业自动化行业有哪些变化？

## 强于大市（维持）

## 投资要点

## 行情走势图



## 相关研究报告

《行业点评\*电力设备\*施耐德发布2020年三季报，能效管理业务中国区两位数增长》 2020-10-22

《行业动态跟踪报告\*电力设备\*从风能展看风电技术进步与成长性》 2020-10-21

《行业深度报告\*电力设备\*20万元的特斯拉还有多远？》 2020-10-08

《行业动态跟踪报告\*电力设备\*光伏产业链格局梳理：把握细分景气环节》 2020-09-30

《行业深度报告\*电力设备\*特斯拉电池日，不止于想象》 2020-09-24

## 证券分析师

**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

**王霖** 一般从业资格编号  
S1060118120012  
WANGLIN272@PINGAN.COM.CN

- **工控 OEM 市场：新兴行业保持高景气度，传统行业明显恢复。** 三季度 OEM 市场同比增长 11%，光伏行业订单保持增长，电子、3C 行业受益于部分项目启动和苹果产业链的需求，订单情况好于预期。相比二季度，纺织、印刷、橡胶、塑料机械等传统行业需求大幅改善，主要行业 3Q20 市场规模增速同比转正。我们认为推动传统行业需求明显回暖的主要原因包括国内消费需求的改善和出口订单的增长。展望四季度，我们预计 OEM 市场将维持在高景气区间，主要原因包括新兴行业龙头扩产尚未结束、苹果产业链设备替换需求和传统行业需求复苏。
- **工控项目型市场：冶金、市政行业仍是增长主要驱动力。** 项目型市场规模同比增长 2%，为今年一季度行业受到疫情影响以来第一次同比增速转正，下游行业中冶金、市政延续了二季度的复苏势头，其余部分子行业需求也有所恢复。从项目型市场规模占比前 5 大行业来看，化工与冶金行业同比增速呈现明显上行趋势，电力行业需求仍然较弱，市政与石化行业相比二季度变化不大。展望四季度，我们预计市政、冶金和石化行业仍将保持正增长，考虑到国内整体经济的恢复对上游行业的拉动作用，我们认为四季度项目型市场有望保持弱复苏的趋势。
- **交流伺服：市场规模增长，外资份额有所上升。** 3Q20 国内交流伺服市场同比增长 13.5%，环比 2Q20 增速下滑约 8pct。从三季度主要供应商的份额变化来看，外资品牌市占率有所上升，我们认为主要原因为：1) 三季度外资恢复正常供货，对此前积压订单的交付推动了销售额的增长；2) 下游行业结构的变化，二季度防疫需求推动了国产品牌份额的上升，三季度主要需求结构恢复至正常状态，国产品牌份额略有下降。
- **低压变频器：市场规模增长，前三名优势稳固。** 国内低压变频器市场 3Q20 同比增长 12.9%，环比 2Q20 增速下滑约 1pct。低压变频器分为主要用于 OEM 市场的小功率标准变频器和主要用于项目型市场的大功率工程传动变频器两大类，因此同时受到多个行业需求变化的影响。低压变频器市场供应商份额变化较小，第一梯队长期被 ABB、西门子和汇川占据，其余供应商份额与前三名有明显的差距。低压变频器格局稳定主要原因包括：1) 无疫情因素扰动，口罩机等防疫设备较少使用低压变频器；2) 市场前三名在其优势行业地位稳固，ABB 与西门子在冶金、油气等行业建立了较强的技术和品牌壁垒，汇川在电梯驱动市场占据领先地位；3) 工程传动市场份额变化相对较慢。
- **小型 PLC：西门子地位稳固，信捷份额快速提升。** 国内小型 PLC 市场 3Q20 同比增长 20.6%，环比 2Q20 增速上升约 4pct，主要受益于 OEM 市场传统行业需求的明显回暖。从供应商份额来看，西门子依然占据主导地位，其 S7-200/1200 系列产品的市场地位难以被其他厂商撼动。



国品牌中信捷电气在小型 PLC 市场的份额在今年大幅上升，主要受益于口罩机需求增长。三季度主要供应商份额变化不大，信捷电气份额略有下降，主要与国内防疫需求消退，海外仍有部分口罩机需求相关。

- **投资建议：**展望四季度，我们预计行业需求将保持高景气度区间，新兴行业的龙头扩产和传统行业的需求复苏是行业增长的主要驱动力；从中长期看，本次疫情加速了国内制造业的自动化进程，自动化率的提升是行业增长的持久驱动因素。**1) 强烈推荐汇川技术**，公司是国内自动化龙头企业，通过持续的技术进步和向客户提供定制化的解决方案，份额不断提升。近期公司发布了定增预案，计划提升驱动产品产能及加大工业软件领域研发投入，预计将提升公司的中长期竞争力；**2) 建议关注信捷电气**，公司是国内小型 PLC 龙头企业，近年来通过发力伺服业务和开拓中型 PLC 市场，向国内一流自动化解决方案企业迈进。
- **风险提示：**1) 若全球疫情二次爆发，可能导致部分行业需求不达预期；2) 工控核心零部件 IGBT、DSP 芯片以外资供应商为主，若核心零部件供应受限，将对营收产生不利影响；3) 高端市场依然被外资占据，若市场开拓不达预期，可能业绩增长放缓。

# 正文目录

<b>一、</b>	<b>三季度工控行业需求有哪些变化？</b>	<b>5</b>
1.1	OEM 市场保持高景气度，项目型市场略有回暖	5
1.2	OEM 市场：新兴行业保持高景气度，传统行业明显恢复	6
1.3	项目型市场：冶金、市政行业仍是增长主要驱动力	6
<b>二、</b>	<b>三季度工控主要供应商份额有哪些变化？</b>	<b>7</b>
<b>三、</b>	<b>投资建议</b>	<b>9</b>
<b>四、</b>	<b>风险提示</b>	<b>10</b>

## 图表目录

图表 1	国内自动化行业 OEM 市场分季度增速 .....	5
图表 2	国内自动化行业项目型市场分季度增速 .....	5
图表 3	国内制造业 PMI 指数 .....	5
图表 4	国内制造业 PMI: 新订单指数 .....	5
图表 5	3Q20 主要新兴行业市场规模同比增速变化 .....	6
图表 6	3Q20 主要传统行业市场规模同比增速变化 .....	6
图表 7	项目型市场前 5 大行业 3Q20 同比增速情况 .....	7
图表 8	3Q20 国内交流伺服市场主要供应商份额情况 .....	8
图表 9	部分品牌三季度单月伺服销售额同比增速 .....	8
图表 10	3Q20 国内交流伺服市场主要供应商份额情况 .....	8
图表 11	部分品牌三季度单月低压变频器销售额同比增速 .....	8
图表 12	3Q20 国内小型 PLC 市场主要供应商份额情况 .....	9

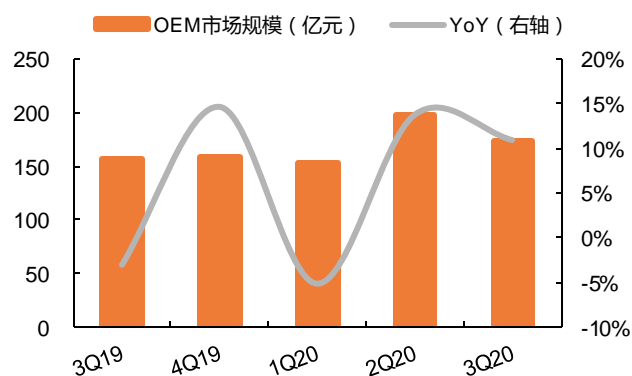
## 一、三季度工控行业需求有哪些变化？

### 1.1 OEM 市场保持高景气度，项目型市场略有回暖

根据睿工业发布的国内自动化行业监测数据，3Q20 国内自动化市场整体规模同比增长 4%，环比 2Q20 增速略有下滑，但是整体市场规模绝对值仍然保持在较高水平，显示出行业景气度依然较好。从细分市场来看，OEM 市场保持高景气度，3Q20 市场规模同比增速为 11%，相比 2Q20 增速下滑 2.8pct，但是考虑到二季度的高增速有经销商备库存、防疫设备出口等因素，第三季度的增速更能真实反映行业景气度处于高位。项目型市场规模同比增长 2%，为今年一季度行业受到疫情影响以来第一次同比增速转正，下游行业中冶金、市政延续了二季度的率先复苏势头，其余部分子行业需求也有所恢复。

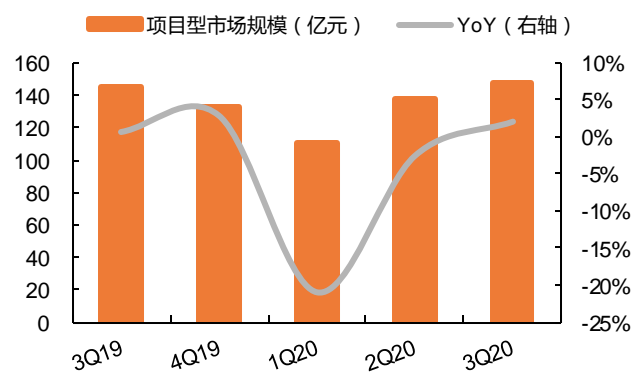
结合 PMI 数据来看，三季度 PMI 月度数据均保持在景气区间，在 9 月份达到了 51.5%，环比 8 月份上升 0.5pct；其中，PMI 新订单指标在三季度呈现逐月攀升的趋势，在 9 月份达到了 52.8%。我们认为，宏观指标与行业层面的微观数据能够相互印证，反映了行业自二季度以来，保持在较好的景气度区间。

图表1 国内自动化行业 OEM 市场分季度增速



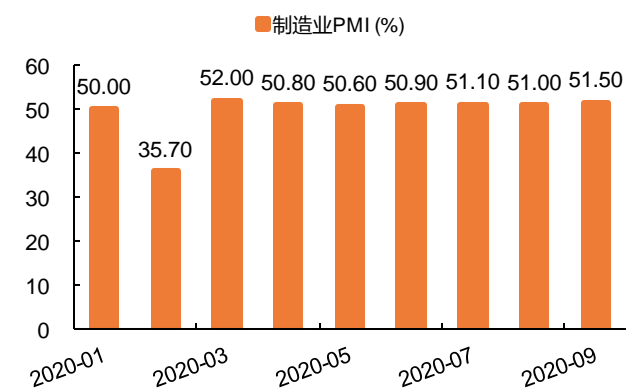
资料来源: 睿工业, 平安证券研究所

图表2 国内自动化行业项目型市场分季度增速



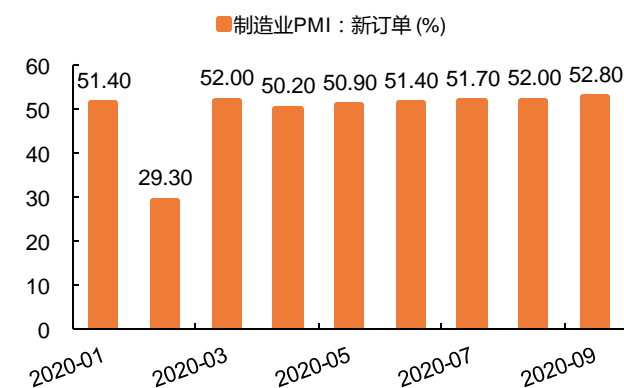
资料来源: 睿工业, 平安证券研究所

图表3 国内制造业 PMI 指数



资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表4 国内制造业 PMI: 新订单指数



资料来源: Wind, 平安证券研究所

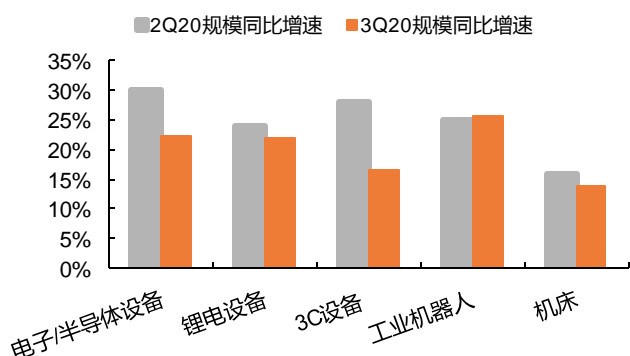
## 1.2 OEM 市场：新兴行业保持高景气度，传统行业明显恢复

今年电子/半导体、3C、锂电设备等新兴行业需求的高增长，是推动工控 OEM 市场增长的主要驱动力，上述行业的高景气度，主要原因包括国内光伏龙头企业产能快速扩张、国内政策对电子/半导体行业的支持、苹果 5G 新机型带动产业链 3C 设备更替等。从近期对业内企业调研了解到的情况来看，来自光伏行业的订单仍然较好，电子、3C 行业受益于部分项目的启动和苹果产业链的需求，订单情况好于预期，并且预计订单持续性较强。从上述新兴行业 3Q20 市场规模同比增速来看，环比 2Q20 略有下降，但是市场规模绝对值保持同比持平或者略有上升水平，并且考虑到二季度经销商提前备货的因素，我们认为新兴行业的高景气度未出现明显变化。

相比二季度，OEM 市场的明显变化是纺织、印刷、橡胶、塑料机械等传统行业需求得到了大幅改善，主要行业 3Q20 市场规模增速同比转正。我们认为推动传统行业需求明显回暖的主要原因为国内消费需求的改善和三季度出口订单的增长。考虑到海外疫情在 10 月份以来有再次爆发趋势，预计纺织、塑料等行业海外产能的缺口可能使得出口订单上升，带动传统行业需求的进一步复苏。

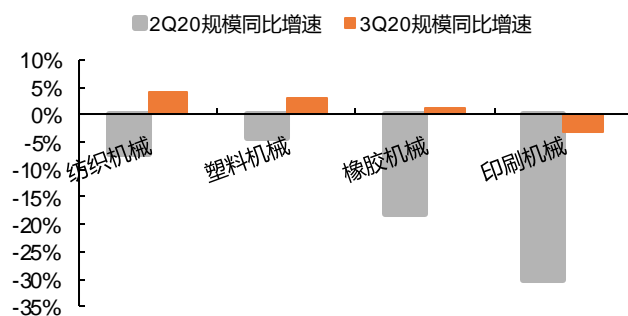
展望四季度，我们预计 OEM 市场将维持在高景气区间，主要原因包括新兴行业龙头扩产尚未结束、苹果产业链在多款新产品发布的背景下有望提升 3C、电子行业需求，以及传统行业需求复苏。从中长期看，本次疫情在一定程度上推动国内制造业自动化渗透率的提升，机器替代人工的趋势将是行业增长的长久驱动力。

图表5 3Q20 主要新兴行业市场规模同比增速变化



资料来源:睿工业,平安证券研究所

图表6 3Q20 主要传统行业市场规模同比增速变化



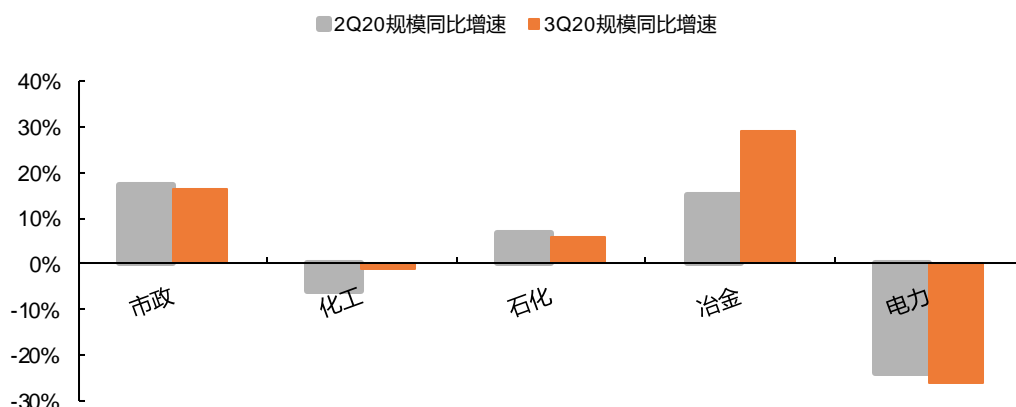
资料来源:睿工业,平安证券研究所

## 1.3 项目型市场：冶金、市政行业仍是增长主要驱动力

与二季度相比，三季度项目型市场整体重回正增长，从下游行业来看，市政与冶金行业仍是项目型增长的主要驱动力，延续了二季度的率先复苏趋势。从项目型市场规模占比前 5 大行业来看，化工与冶金行业同比增速呈现明显上行趋势，电力行业需求仍然较弱，市政与石化行业相比二季度变化不大。根据调研了解到的信息，三季度欧系龙头企业 A 公司低压变频器销售额呈现同比两位数增长势头，并且反馈冶金行业表现较好，但是油气行业尚未完全恢复。

从整体来看，项目型市场呈现回暖势头，展望四季度，我们预计市政、冶金和石化行业仍将保持正增长，考虑到国内整体经济的恢复对上游行业的拉动作用，我们认为四季度项目型市场有望保持弱复苏的趋势。

图表7 项目型市场前5大行业3Q20同比增速情况



资料来源：睿工业、平安证券研究所

## 二、三季度工控主要供应商份额有哪些变化？

目前国内工控市场呈现欧系、日系和国产品牌共同竞争的格局，并且国产品牌通过持续的技术进步和良好的客户服务，在中高端市场对外资的替代呈现加速的势头。对于工控行业主要供应商份额的变化，我们选取具有代表性的伺服、低压变频器和小型 PLC 这三个市场进行跟踪分析。

### ■ 交流伺服

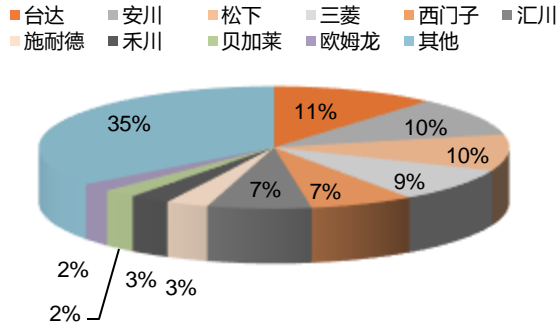
3Q20 国内交流伺服市场同比增长 13.5%，环比 2Q20 增速下滑约 8pct，交流伺服作为工控 OEM 市场的典型产品，其下游行业需求变化情况与 OEM 市场整体变化基本保持一致。从供应商份额来看，外资仍然占据较多份额，国产品中，台达、汇川和禾川在交流伺服市场表现较好，尤其是台达和汇川，市占率处于同一梯队。

从三季度主要供应商的份额变化来看，外资品牌市占率有所上升，我们认为主要有两个原因：

- (1) 二季度外资产能在 4、5 月份未全面恢复，三季度外资恢复正常供货，对此前积压订单的交付推动了销售额的增长；
- (2) 下游行业结构的变化，二季度防疫需求推动了国产品牌份额的上升，三季度主要需求结构恢复至正常状态，国产品牌份额略有下降。

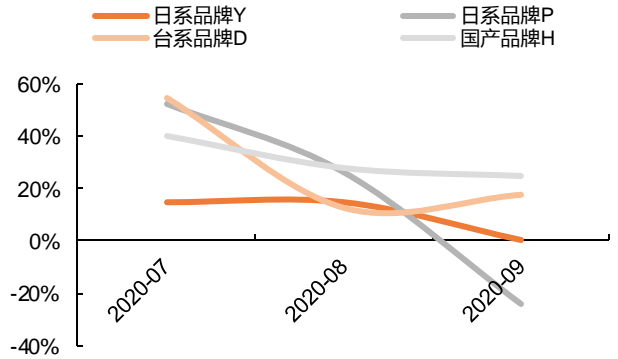


图表8 3Q20 国内交流伺服市场主要供应商份额情况



资料来源: 睿工业, 平安证券研究所

图表9 部分品牌三季度单月伺服销售额同比增速



资料来源: 睿工业, 平安证券研究所

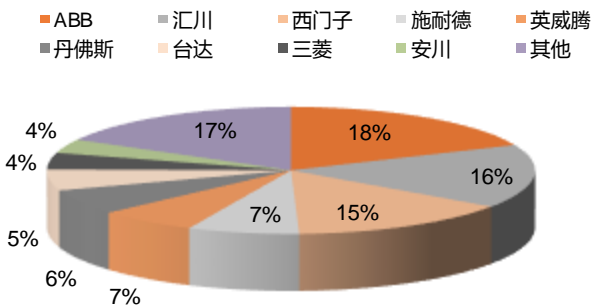
■ 低压变频器

国内低压变频器市场 3Q20 同比增长 12.9%，环比 2Q20 增速下滑约 1pct。低压变频器分为主要用于 OEM 市场的小功率标准变频器和主要用于项目型市场的大功率工程传动变频器两大类，因此同时受到多个行业需求变化的影响。从供应商份额来看，外资仍然占据较多份额，国产品牌中，汇川和台达在低压变频器市场表现较好，尤其是汇川，市占率与外资龙头 ABB、西门子处于同一梯队。

低压变频器市场供应商份额变化较小，第一梯队长期被 ABB、西门子和汇川占据，其余供应商份额与前三名有明显的差距。我们认为，低压变频器市场格局稳定主要有以下原因：

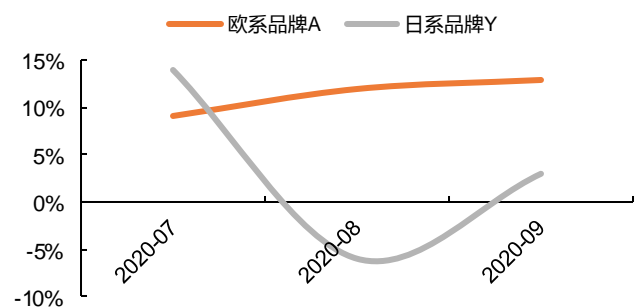
- (1) 无疫情因素扰动，口罩机等防疫设备较少使用低压变频器，因此未出现二季度国产份额大幅上升的情况；
- (2) 市场前三名在其优势行业地位稳固，ABB 与西门子两家外企在冶金、油气等行业建立了较强的技术和品牌壁垒，汇川在电梯驱动市场一直占据领先地位。
- (3) 工程传动市场份额变化相对较慢，大功率低压变频器主要用在项目型市场，由于该市场项目执行周期较长，用户对于品牌选择考虑因素较多，供应商在该市场的份额变化较慢。

图表10 3Q20 国内交流伺服市场主要供应商份额情况



资料来源: 睿工业, 平安证券研究所

图表11 部分品牌三季度单月低压变频器销售额同比增速



资料来源: 睿工业, 平安证券研究所

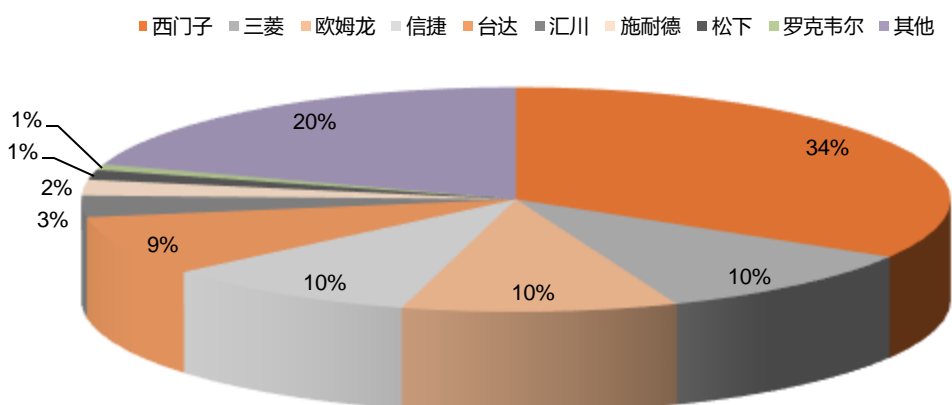


### ■ 小型 PLC

国内小型 PLC 市场 3Q20 同比增长 20.6%，环比 2Q20 增速上升约 4pct，主要受益于 OEM 市场传统行业如纺织、塑料、橡胶机械等行业需求的明显回暖。从供应商份额来看，西门子依然占据主导地位，其 S7-200/1200 系列小型 PLC 在市场的品牌影响力和用户基础在短期内难以被其他厂商撼动。值得注意的是，国产品牌中信捷电气在小型 PLC 市场的份额在今年大幅上升，我们认为主要原因与口罩机需求增长和公司品牌认可度提升有关。

与二季度相比，三季度主要供应商份额变化不大，主要原因是 PLC 在用户成本中占比不高，并且与用户的使用习惯关联度较高，用户较少频繁更换品牌。信捷电气份额略有下降，主要与国内防疫需求消退，海外仍有部分口罩机需求相关。

图表12 3Q20 国内小型 PLC 市场主要供应商份额情况



资料来源：睿工业、平安证券研究所

## 三、投资建议

从三季度国内自动化行业数据来看，我们认为行业整体处于较高的景气度。OEM 市场呈现新兴行业需求较好，传统行业需求回暖的势头；项目型市场整体需求呈现弱复苏态势，冶金和市政行业仍然是需求增长的主要驱动力。

从短期看，展望四季度，我们预计行业需求将保持在高景气度区间，新兴行业的龙头扩产和传统行业的需求复苏是行业增长的主要驱动力；从中长期看，本次疫情加速了国内制造业的自动化进程，自动化率的提升是行业增长的持久驱动因素。

在工控板块，**1) 强烈推荐汇川技术**，公司是国内自动化龙头企业，通过持续的技术进步和向客户提供定制化的解决方案，份额不断提升。近期公司发布了定增预案，计划提升驱动产品产能及加大工业软件领域研发投入，预计将提升公司的中长期竞争力；**2) 建议关注信捷电气**，公司是国内小型 PLC 龙头企业，近年来通过发力伺服业务和开拓中型 PLC 市场，向国内一流自动化解决方案企业迈进。

## 四、风险提示

- 1、若全球范围内疫情出现二次爆发，可能导致部分行业需求出现下滑，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。
- 2、目前工控核心零部件 IGBT、DSP 芯片等主要供应商为外资品牌，若核心零部件出现供应不及时，将导致国内工控企业订单交付滞后，进而影响工控企业业绩。
- 3、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，进而影响板块内公司的营收增速和毛利率水平。

## 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 2020 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