

国网智能电表第一批招标点评

电气设备 领先大市-B
上次评级 领先大市-B
报告日期 2009-12-23

报告关键点：

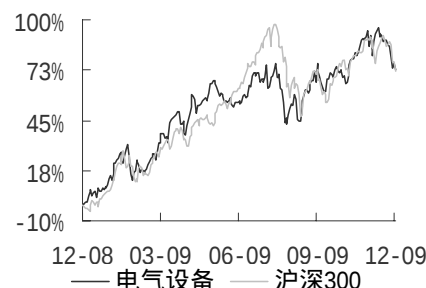
- 智能电表招标开启智能电网建设序幕
- 价格下降令人担心，这次招标市场份额没有代表性
- 维持电气设备行业“领先大市-B”投资评级，智能用电设备细分行业我们重点推荐威胜集团、科陆电子、国电南瑞、许继电气。

报告内容：

- 国网公司公布智能电表第一批招标结果，我们就此做出点评。
- 开启智能电网建设序幕：智能电网包含从发电、调度、输变电、配电和用电各个环节，智能电表属于智能用电的环节，这次智能电表的招标可以算是在智能电网名义下的第一次批量招标。
- 承载了太多太重的期望：在经过07年、08年的试点之后，国网公司原计划在2009年初就开始投资约800亿元的用电管理系统改造计划，智能电网理念提出之后，多功能电表也随之要求符合智能电网标准，原计划建设的进度推后执行。原来在各省网招标的模式也改为国网统一招标的模式。由于智能电表标准到11月底才出台，各省电力公司从09年中期就处于无表可用的情况。国网公司是电表厂商国内最主要的客户，由于关系到今后能否进入国网，这次智能电表招标承载了国内600多家电表厂商太多太重的期望。
- 价格下降令人担忧：本次招标共290万只，招标的电表为1级三相费控智能电表和2级单相远程费控智能电表。之前市场预计招标的金额约10亿元左右，但最后中标总金额为6.4亿元，大大低于市场预期。以2级单相为例，在08年试点阶段的价格大约在250-300元/只，但这次招标的结果均价仅为约180元/只，比试点阶段的价格下降30%以上。三相表的报价差异极大，最低价和最高价几乎差一倍，从表1的中标情况仍可看出中标价格差异非常明显，为能够第一次中标，部分厂家几乎是成本价来报价。据业内介绍，统一电表标准后，今后的研发费用会下降，成本降低，部分公司报价大约按照30%的毛利率，但部分公司以成本价来竞标太过离谱，如果国网公司不改变招标的规则，今后的价格战不可避免。
- 市场份额不具有代表性：由于从发布智能电表标准到进行招标时间太短，部分公司如长城开发来不及送检样表，没有参与第一次招标。低价竞标，使得龙头公司如威胜集团和科陆电子等由于报价偏高，三相表没有中标。国网信通公司、中国电科院、国网电科院是智能电表标准的制定者，国网的电表检测中心就放在国网电科院，国电南瑞和国网信通以自己的名义参加竞标，但由于以自己的品牌没有过往业绩也没有中标。我们认为本次招标中标结果没有充分体现厂家的实力，这次的市场份额不意味着今后也会如此，样表通过检测更有意义。
- 涉及上市公司情况：东方电子三相表中标第一名，但中标价格最低，单相表没有中标；许继电气两款电表都通过检测，三相表市场份额较低，单相表没有中标；威胜集团（3393.HK）和科陆电子的两款电表都通过检测，三相表没有中标，单相表份额较高；浩宁达（已过会未发行）三相表份额较高，单相表未中标；杭州百富电子技术有限公司是高阳科技（0818.HK）的子公司，高阳科技电表业务之前被市场忽视，三相表和单相表市场份额都是第二；国电南瑞两款电表都通过检测，都没有中标；长城开发没有参与竞标。
- 行业评级与重点公司：我们维持电气设备行业“领先大市-B”投资评级，智能用电设备细分行业我们重点推荐威胜集团、科陆电子、国电南瑞、许继电气。

首选股票	目标价	评级
600406 国电南瑞	60	买入-A
000400 许继电气	28	买入-B
002028 思源电气	31	买入-A
002123 荣信股份	39.6	买入-B
002121 科陆电子	21	买入-B
600089 特变电工	25	买入-B
600875 东方电气	60	买入-B
002202 金风科技	33.75	买入-B

12个月行业表现



研究员

黄守宏 行业分析师
010-66581627 huangsh@essence.com.cn

前期研究成果

电气设备：智能电表改造资金得到长期保障 2009-11-25
电气设备：国家电网重组输变电产业，猜想成真 2009-07-27
新能源：期待新政策出台 2009-06-17

表 1 1 级三相表中标情况

公司	数量（只）	数量份额	金额份额	单价与中标最低均价偏离
烟台东方威思顿电气有限公司	44225	16.9%	14.0%	0.0%
杭州百富电子技术有限公司	43125	16.5%	15.0%	9.5%
宁波三星电气股份有限公司	35000	13.4%	14.4%	29.9%
深圳浩宁达仪表股份有限公司	30450	11.6%	12.8%	32.7%
杭州炬华科技有限公司	21125	8.1%	7.7%	14.5%
浙江万胜电力仪表有限公司	21125	8.1%	7.9%	17.7%
上海东汇集团有限公司	18000	6.9%	7.2%	26.0%
杭州海兴电力科技有限公司	15000	5.7%	6.7%	40.9%
河南许继仪表有限公司	11450	4.4%	5.1%	39.0%
安徽中天电力电子有限责任公司	10950	4.2%	4.4%	26.0%
宁波迦南电子有限公司	10950	4.2%	4.8%	38.1%
总计	261400	100.0%	100.0%	20.5%

数据来源：国网公司，安信证券研究中心整理

表 2 2 级单相表中标情况

公司	数量（只）	数量份额	金额份额	单价与中标最低均价偏离
江苏林洋电子有限公司	383575	14.5%	13.5%	0.0%
杭州百富电子技术有限公司	375250	14.2%	13.4%	1.5%
威胜集团有限公司	339725	12.9%	12.2%	2.2%
杭州西力电能表制造有限公司	255250	9.7%	9.5%	5.6%
深圳市科陆电子科技股份有限公司	229600	8.7%	9.2%	14.4%
浙江万胜电力仪表有限公司	207800	7.9%	8.1%	10.7%
北京博纳电气有限公司	171600	6.5%	7.0%	16.6%
浙江八达电子仪表有限公司	140125	5.3%	5.5%	10.6%
上海东汇集团有限公司	110125	4.2%	4.0%	3.6%
杭州炬华科技有限公司	105000	4.0%	3.8%	1.8%
武汉奥统电气有限公司	91000	3.4%	3.3%	2.3%
江苏卡欧万泓电子有限公司	81000	3.1%	3.6%	25.2%
常州八方电子科技有限公司	60000	2.3%	2.9%	35.4%
溧阳市华鹏电力仪表有限公司	40000	1.5%	1.7%	24.0%
慈溪市一得电子仪表有限公司	31000	1.2%	1.4%	25.2%
浙江松夏仪表有限公司	22000	0.8%	0.9%	17.4%
总计	2643050	100.0%	100.0%	7.5%

数据来源：国网公司，安信证券研究中心整理

作者简介

黄守宏，电力设备行业分析师，华中理工大学工学学士，北京大学工商管理硕士。高级工程师，16 年电力行业工作经验。2007.7 加盟安信证券研究中心。

免责声明

本研究报告由安信证券股份有限公司研究中心撰写，研究报告中所提供的信息仅供参考。报告根据国际和行业通行的准则，以合法渠道获得这些信息，尽可能保证可靠、准确和完整，但并不保证报告所述信息的准确性和完整性。本报告不能作为投资研究决策的依据，不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证，无论是否已经明示或者暗示。安信证券股份有限公司研究中心将随时补充、更正和修订有关信息，但不保证及时发布。对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。本公司及其关联机构可能会持有报告中涉及公司发行的证券并进行交易，并提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告版权仅为安信证券股份有限公司研究中心所有，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。如引用发布，需注明出处为安信证券研究中心，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

安信证券股份有限公司研究中心对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

行业评级体系

收益评级：

领先大市 — 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上；

同步大市 — 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%；

落后大市 — 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上；

风险评级：

A — 正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B — 较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

销售联系人

朱贤

021-67865293

梁涛

021-68766067

南方

021-68765206

周蓉

010-66581676

李昕

010-66581689

张茜萍

0755-82558089

李瑾

0755-82558084

上海联系人

zhuxian@essence.com.cn

上海联系人

liangtao@essences.com.cn

上海联系人

nanfang@essence.com.cn

北京联系人

zhourong@essence.com.cn

北京联系人

lixin@essence.com.cn

深圳联系人

zhangqp@essence.com.cn

深圳联系人

lijin@essence.com.cn

凌洁

021-68765237

李国瑞

021-68763872

张勤

021-68763879

马正南

010-66581668

潘琳

0755-82558268

王远洋

0755-82558087

上海联系人

lingjie@essence.com.cn

上海联系人

ligr@essence.com.cn

上海联系人

zhangqin@essence.com.cn

北京联系人

mazn@essence.com.cn

深圳联系人

panlin@essence.com.cn

深圳联系人

wangyy3@essence.com.cn

安信证券研究中心

深圳

深圳市福田区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 栋 7 层

邮编: 518026

上海

上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 16 层

邮编: 200122

北京

北京市西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 19 层

邮编: 100034