

输变电行业 (2009-12-30)



爱建证券有限责任公司
AJ SECURITIES CO., LTD.

意义大于利益

—智能电表第一次招标点评

事件：

智能电表第一次国网统一招标中标结果已出，这次招标是国家电网公司宣布建设“统一坚强智能电网”规划以来，首次将智能电网的概念落实到需求上来，具有较为深远的示范意义。

投资要点：

● 均价低于预期，市场规模潜力大

这次首批招标项目中，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。一共招标294.34万只。此前按以单只270元计算，招标金额共计7.94亿元。但实际最后中标总金额为6.4亿元，略低于市场预期。中国共有2.7亿只电表，以每年20%的更新速度，均价250元/台计算，智能电表的需求市场规模大概为135亿元，再加上新增用户量，整个市场规模可达200亿。

● 客观因素较多，市场份额还未稳定：

本次中标单相电表中标企业有16家，三相电表中标企业有11家，总数仅占全国电表企业的1%左右，可见集中招标的准入门槛较高，但许多企业准备不充分。智能电表标准11月底才出台，此次智能电表招标时间紧挨智能电表标准发布，由于时间过短，长城开发(000021)来不及送检样表，未能参与第一次招标。另外招标价格还不稳定：一些企业为能够第一次中标，采用成本价竞标，三相表的报价最低价和最高价几乎差一倍。一些龙头公司由于报价偏高，未能反应出实际竞争力。如：科陆电子(002121)，三相表没有中标。国电南瑞(600406)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，市场份额随时会发生变化，建议投资者关注样表通过监测的公司：东方电子、许继电气、国电南瑞、即将A股上市浩宁达等企业两款电表都通过检测。

● 意义大于利益

这次采购方式的改变将给电表行业带来的正面意义是：1. 国网入主集中招标，意味着未来电表市场需求提升的预期，并且将电表设备提升到了另一个发展阶段，即智能电网时代。2. 招标方式为集中招标，设立的高门槛使得市场重新洗牌，原来的龙头企业，

行业评级

静态 PE (倍): 51

动态 PE (倍): 35

行业评级: 强于大势

行业表现 (52 周)



公司	评级	EPS		
		08	09E	10E
国电南瑞	推荐	0.49	0.91	1.15
科陆电子	推荐	0.46	0.43	0.55
长城开发	推荐	0.36	0.37	0.42

穆运周

侯英民

电话: 021-32229888*3506

邮箱: muyunzhou@ajzq.com

相关报告

《看好明年输变电景气度》—国网第七次集中招标点评- 2009.11.30

大型企业获得先发优势，进一步抢占市场份额，并带动行业的集中化发展。同时，带来的负面影响是，集中的招标方式会使整个行业毛利率走低，中标结果的确反应了这方面的问题，但是考虑到竞争者的减少以及行业的总体发展情况步入一个新的阶段，我们长期看好智能电表行业的景气度。对于智能电表细分行业给予推荐的投资评级，推荐的股票：科陆电子(002121)、长城开发(000021)、国电南瑞(600406)。

表 1:2 级单相远程费控智能电能表中标情况

中标单位	数量	份额	相关上市公司
江苏林洋电子有限公司	383575	14%	
威胜集团有限公司	379725	14%	威胜集团 (3393. HK)
杭州百富电子科技有限公司	375250	14%	高阳科技 (0818. HK)
浙江万胜电力仪表有限公司	257800	9%	
杭州西力电能表制造有限公司	255250	9%	
深圳市科陆电子科技股份有限公司	229600	8%	科陆电子 (002121. SZ)
北京博纳电气有限公司	171600	6%	
浙江八达电子仪表有限公司	140125	5%	
上海东汇集团有限公司	110125	4%	
杭州炬华科技有限公司	105000	4%	
武汉奥统电气有限公司	91000	3%	
江苏卡欧万泓电子有限公司	81000	3%	
常州八方电子科技有限公司	60000	2%	
溧阳市华鹏电力仪表有限公司	40000	1%	
慈溪市一得电子仪表有限公司	31000	1%	
浙江松夏仪表有限公司	22000	1%	
总计	2733050	100%	

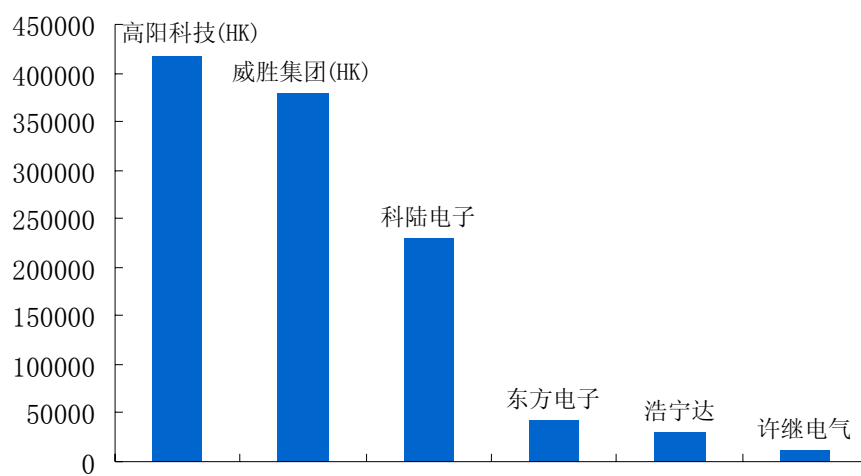
数据来源：国家电网，爱建研究所

表 2: 1 级三相费控智能电能表中标情况

中标单位	数量	份额	相关上市公司
烟台东方威思顿电气有限公司	43225	17%	东方电子 (000682. SZ)
杭州百富电子科技有限公司	43125	17%	高阳科技 (0818. HK)
宁波三星电气股份有限公司	35000	13%	奥克斯集团(计划股上市)
深圳浩宁达仪表股份有限公司	30450	12%	浩宁达(中小板获批)
浙江万胜电力仪表有限公司	21125	8%	
杭州炬华科技有限公司	21125	8%	
上海东汇集团有限公司	18000	7%	
杭州海兴电力科技有限公司	15000	6%	
河南许继仪表有限公司	11450	4%	许继电气 (000400. SZ)
宁波迦南电子有限公司	10950	4%	
安徽中天电力电子有限责任公司	10950	4%	
总计	260400	100%	

数据来源：国家电网，爱建研究所

图 1: 智能电能表第一次招标国内上市公司中标情况



数据来源: 国家电网, 爱建研究所

投资评级说明

报告发布日后的6个月内, 公司/行业的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准;

● 公司评级

强烈推荐: 预期未来6个月内, 个股相对大盘涨幅15%以上

推 荐 : 预期未来6个月内, 个股相对大盘涨幅5%~15%

中 性 : 预期未来6个月内, 个股相对大盘变动在±5%以内

回 避 : 预期未来6个月内, 个股相对大盘跌幅5%以上

● 行业评级

强于大势: 预期未来6个月内, 行业指数相对大盘涨幅5%以上

中 性 : 预期未来6个月内, 行业指数相对大盘涨幅介于-5%~5%之间

弱于大势: 预期未来6个月内, 行业指数相对大盘跌幅5%以上

重要声明

本报告的信息均资料来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与我公司和研究员无关。我公司及研究员与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

我公司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, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行服务或其他服务。

本报告版权仅为我公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式发表、复制。如引用、刊发, 需注明出处为爱建证券研究发展总部, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。