

输变电行业 (2010-5-17)



爱建证券有限责任公司
AJ SECURITIES CO., LTD.

竞争仍属激烈，“第一团队”基本确立

- 2010 第一批智能电表招标点评

事件：

国网2010年第一批智能电表统一招标已告一段落，本次招标分“华东，华北区域”与“华中、东北、西北区域”二部分。本次共招标二级单相智能电表1279万台，较09年第一批招标增长368%，1级三相智能电表74万台，较09年第一批招标增长185.5%，0.5S级三相智能电表总招标12万台。

投资要点：

➢ 招标数量大幅提高，竞标价格持续下滑：

据我们了解，09年二级单相电表约180元/台，一级三相电表约650元/台。而本次招标二级单相电表与一级三相电表均价分别为150元/台，500元/台，环比下降10%到20%左右。

本次招标整体上而言，招标数量上有大幅度提高，而招标的价格相较09年略有下降。其主要原因还是由于竞争企业明显增多，本次中标企业数量为50家，相比09年23家相近增加了一倍，而国网仍维持最低价中标的规则不变，导致部分企业低于成本价竞标，我们认为电表价格继续下滑的空间不大，招标稳定后，一些具有生产规模化、技术领先的企业将凭借着成本优势占据各自市场。

➢ 市场暂处混乱期，科陆电子、浩宁达表现良好：

2级单相远程费控智能电能表：共招标1279万台，共有47家公司中标，较前次16家中标情况大大增加，中标前五位企业为宁波三星、威胜集团、科陆电子、浩宁达与徐继仪表，除上述五家公司之外，其余公司中标份额均在5%以下。此类型招标电表数量大、单价低，竞争激烈，市场格局分散，预计低毛利率的格局将维持很长一段时间。

1级三相费控智能电能表：共招标74万台，共有16家公司中标，较前次11家略增，市场集中度相较单项表较高，中标前五分别为炬华科技（25.4%）、百富电子（18.4%）、科陆电子（11.9%）航天泰瑞捷与威胜集团。而浩宁达的市场份额为1.9%。

0.5S级三相智能电能表：2部分共招标12万台，按照价格650元/台估算，总体招标金额在8000万元左右，中标前三位分别是威胜集团（52.6%）、晨泰集团（22.1%）、宁波三星（6.8%），威胜集团占据了将近一半的市场份额，科陆电子则取得5.6%的份额。

➢ 智能电表市场的“第一团队”基本确立

我们根据本次招标的假设价格进行推算，二部分招标总金额约为23亿元。本次中标金额最大的企业是宁波三星，而科陆电子名列第三，中标金额约在2亿元，浩宁达中标金额约在1.1亿元。

行业评级

静态 PE（倍）： 40

动态 PE（倍）： 29

行业评级： 强于大势

行业表现（52 周）



公司	评级	EPS		
		09	10E	11E
浩宁达	推荐	0.68	1.15	1.70
科陆电子	推荐	0.41	0.50	0.62

穆运周 执业证书编号: S0820210010027

电话: 021-32229888*3506

邮箱: muyunzhou@ajzq.com

相关报告

《意义大于利益》—智能电表第一次招标
点评- -2009.12.30

我们根据本次招标的假设价格进行推算，二部分招标总金额约为23亿元。本次中标金额最大的企业是宁波三星，而科陆电子名列第三，中标金额约在2亿元，浩宁达中标金额约在1.1亿元。与09年第一批招标相比，宁波三星，科陆电子，浩宁达中标情况均有大幅度上升，同时智能电表市场的“第一团队”也基本确立：宁波三星，威胜集团，科陆电子。

➤ 投资策略：

按照2010年国网招标3000万台智能电表为假设，今年还将会有1次集中招标，而今年招标的总金额将在60亿左右，预计科陆电子（002121）与浩宁达（002356）中标金额将接近4.6亿元与2.5亿元，分别占这两家公司09年营收的106%与96%，考虑到上述两家公司在两次招标中表现均属稳定，并且在双相表中市场份额较高，拥有一定的技术优势，我们维持“推荐”评级。

表 1:2 级单相远程费控智能电能表中标情况(前 20 名)

中标单位	数量	市场占有率
宁波三星电气股份有限公司	1722832	13.5%
威胜集团有限公司	1113445	8.7%
深圳市科陆电子科技股份有限公司	1034200	8.1%
深圳浩宁达仪表股份有限公司	691425	5.4%
河南许继仪表有限公司	663131	5.2%
浙江正泰仪器仪表有限责任公司	566732	4.4%
杭州百富电子技术有限公司	564388	4.4%
上海金陵智能电表有限公司	411370	3.2%
潍坊五洲浩特电气有限公司	361500	2.8%
北京富根智能电表有限公司	350585	2.7%
江苏西欧电子有限公司	349471	2.7%
晨泰集团有限公司	345839	2.7%
四川启明星蜀达电气有限公司	331499	2.6%
江苏林洋电子股份有限公司	290000	2.3%
深圳市航天泰瑞捷电子有限公司	289830	2.3%
无锡市恒通电器有限公司	249800	2.0%
江苏卡欧万泓电子有限公司	238184	1.9%
青岛乾程电子科技有限公司	226000	1.8%
杭州炬华科技有限公司	204681	1.6%
江阴长仪集团有限公司	204000	1.6%
总计	12794624	100.0%

数据来源：国家电网，爱建证券

表 2: 1 级三相费控智能电能表中标情况

中标单位	数量	市场占有率
杭州炬华科技有限公司	188664	25.4%
杭州百富电子技术有限公司	136947	18.4%
深圳市科陆电子科技股份有限公司	88116	11.9%
深圳市航天泰瑞捷电子有限公司	55455	7.5%
威胜集团有限公司	51850	7.0%

宁波三星电气股份有限公司	51750	7.0%
晨泰集团有限公司	47950	6.5%
上海金陵智能电表有限公司	25000	3.4%
杭州西力电能表制造有限公司	24800	3.3%
江苏西欧电子有限公司	19000	2.6%
慈溪市一得电子仪表有限公司	17450	2.3%
深圳浩宁达仪表股份有限公司	14350	1.9%
华立仪表集团股份有限公司	13000	1.7%
宁夏隆基宁光仪表有限公司	4500	0.6%
杭州海兴电力科技有限公司	2500	0.3%
无锡市恒通电器有限公司	2000	0.3%
总计	743332	100.0%

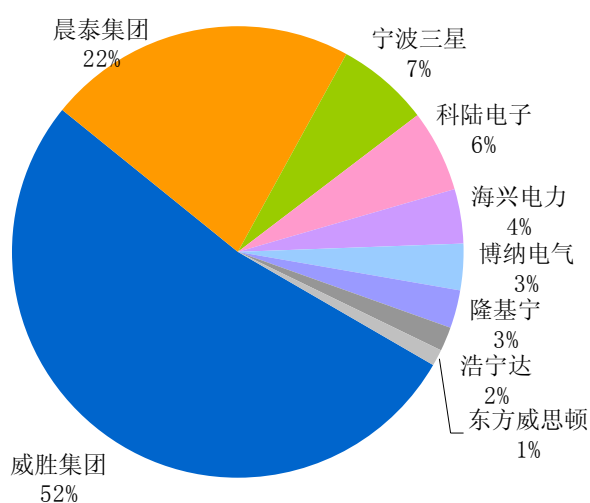
数据来源：国家电网，爱建证券

表 3:0.5 级三相费控智能电能表中标情况

中标单位	数量	市场占有率
威胜集团有限公司	66082	52.6%
晨泰集团有限公司	27806	22.1%
宁波三星电气股份有限公司	8600	6.8%
深圳市科陆电子科技股份有限公司	7013	5.6%
杭州海兴电力科技有限公司	5013	4.0%
北京博纳电气有限公司	4120	3.3%
宁夏隆基宁光仪表有限公司	3707	2.9%
深圳浩宁达仪表股份有限公司	2070	1.6%
烟台东方威思顿电气有限公司	1311	1.0%
总计	125722	100.0%

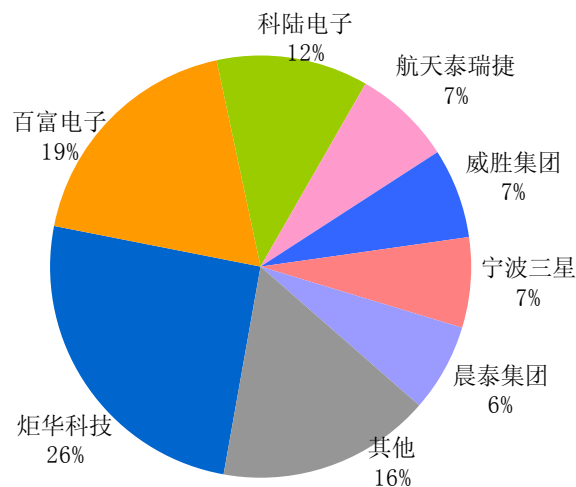
数据来源：国家电网，爱建证券

图 1: 1 级三相费控智能电能表市场份额



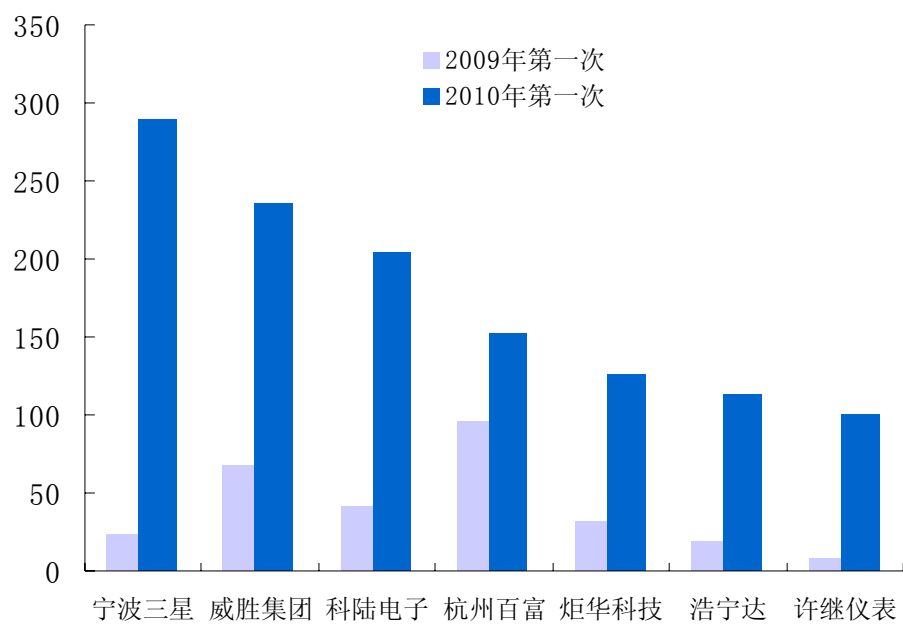
数据来源：国家电网，爱建证券

图 2: 0.5 级三相费控智能电能表市场份额



数据来源：国家电网，爱建证券

图 3: 招标总金额变化情况(中标单价按上述假设价格计算)



数据来源: 国家电网, 爱建证券

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。