

电气设备

2010年7月23日

招标产品范围扩大，行业集中度提高

——2010年第二次智能电表招标结果公布

投资要点：

➤ 2010年第二次智能电表招标规模为1142.39万只，加上本次招标含普通电能表212.45万只，合计共1354.84万只电能表，与第一次智能电表招标规模的1366.37万只相比，基本上持平。

➤ 两次智能电表招标累计已达2508.75万只，我们认为国家电网下半年将至少进行第三次智能电表招标，其规模将在1200万只~1500万只之间，2010年智能电表市场容量将超过预期。

➤ 本次智能电表招标体现出以下几个特征：

1、招标产品范围进一步扩大：增加了对0.2S级三相电能表的招标。
2、行业集中度进一步提高：第二次招标共有45个企业中标，前3、5、10名累计中标份额为39.71%、47.44%和63.24%。

3、招标模式发生较大变化：本次采用了“次平均价中标”模式，预计将提高企业毛利率10%左右。

4、中标企业排名发生较大变化：本次招标前五名分别为：华立仪表、宁波三星、宁夏隆基、林洋电子和正泰仪表，与第一次招标相比变化很大。

➤ 本次附带进行的普通电能表招标的对应项目为农网建设和升级项目，随着新一轮农网建设投资的加大，预计接下来的智能电表招标仍将附带普通电能表招标，其规模也将逐步增加。

➤ 本次中标企业中A股相关公司包括浩宁达、科陆电子、华立仪表（华立药业控股子公司）、许继仪表（许继电气控股子公司）。浩宁达、科陆电子和许继仪表的中标数量发生较大幅度的下滑；而华立仪表本次招标各种产品类型均有良好的业绩，总份额也位居第二。

➤ 投资建议：我们认为智能电表普及工程作为智能电网建设的基础和先行部分将迎来持续的、爆发式的增长，我们看好行业未来五年的发展前景；并推荐浩宁达，积极关注科陆电子。

研究员：许方宏 张洪道

执业证书编号：S0570200010032

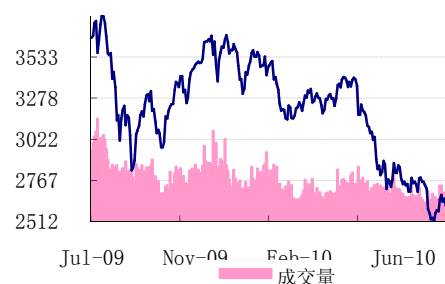
电话：025-83290941

E-mail: xfh1978@gmail.com

地址：南京市，中山东路90号

行业评级：增持

市场走势



相关研究

1、招标规模基本持平

2010 年第二次智能电表招标，剔除流标的两个包外，规模为 1142.39 万只，其中 2 级单相智能表 1011.58 万只、1 级三相智能表 119.232 万只、0.5S 级三相智能表 11.01 万只、0.2S 级三相智能表 0.47 万只；此外，本次招标含普通电能表 212.45 万只。两项合计共招标 1354.84 万只电能表，与第一次智能电表招标规模的 1366.37 万只相比，基本上持平。

两次智能电表招标（不含普通电能表）累计已达 2508.75 万只，距离国家电网宣布的 2010 年智能电表预计招标 3500 万只，还有不到 1000 万只。我们认为国家电网下半年将至少进行第三次智能电表招标，其规模将在 1200 万只~1500 万只之间，2010 年智能电表市场容量超过预期。

2、本次招标特点：范围大、集中度高

我们认为本次智能电表招标体现出以下几个特征：

1、招标产品范围进一步扩大：2009 年国家电网进行首次智能电表招标时，仅包括 2 级单相和 1 级三相电能表；2010 年第一批智能电表招标时，增加了 0.5S 级三相电能表的招标；本次又出现对 0.2S 级三相电能表的招标。招标电能表类型逐渐丰富，产品灵敏度和技术水平逐渐提高。可以看出，2010 年两次招标规模逐渐向高技术含量同时也是价格较高的产品种类倾斜。

2、行业集中度进一步提高：2010 年智能电表第一次招标，所有产品系列共有 50 个企业中标，前 3、5、10 名累计中标份额为 30.33%、40.64%和 58.80%；第二次招标共有 45 个企业中标，前 3、5、10 名累计中标份额为 39.71%、47.44%和 63.24%。无论是中标企业的绝对数量还是中标份额的相对集中度，都体现了行业集中度的提高，这将有利于市场建立有序竞争的良好格局。

3、招标模式发生较大变化：在 2009 年首次和 2010 年第一次智能电表招标中，国家电网采用了“最低价中标”的评标模式，在产品技术壁垒不高的前提下，这导致行业竞争以低价竞争为主，产品价格迅速下降，企业微利甚至于亏损参与投标，很不利于行业发展和技术进步。本次改为“次平均价中标”模式是国家电网顺应了市场要求，预计将提高企业毛利率 10%左右，促进企业放眼长远，注重产品质量和技术研发。

4、中标企业排名发生较大变化：2010 年智能电表第一次招标中标前五名分别为：宁波三星、威胜集团、科陆电子、浩宁达和百富电子；第二次招标前五名分别为：华立仪表、宁波三星、宁夏隆基、林洋电子和正泰仪表。我们认为这体现了在新的“次平均价中标”模式下，有些企业未能及时适应新方式；国家电网在规则允许的范围内也对中标情况进行了控制，在行业发展初期着重于市场培育。

本次附带进行的普通电能表招标的对应项目为农村电能表置换工程、农村配电网改造工程、县级电网扩增工程等，可以看出主要应用于农网建设和升级，随着国家电网配网建设的逐步深入和国家能源局新一轮农网建设投资的加大，预计接下来的智能电表招标仍将附带普通电能表招标，其规模也将逐步增加。

3、相关上市公司表现迥异

本次中标企业中包括 A 股上市公司浩宁达(002356)和科陆电子(002121)，以及相关公司华立仪表(华立药业，000607 控股子公司)和许继仪表(许继电气，000400 控股子公司)。浩宁达、科陆电子和许继仪表的中标数量发生较大幅度的下滑，尤其是科陆电子，仅中标 0.5S 级三相智能电表一个子标包；而华立仪表前期中标数量最少，但本次招标各种产品类型均有良好的业绩，总份额也位居第二。

图表 1 2010 年两次智能电表招标上市公司及相关公司中标情况

产品类型	浩宁达		科陆电子		许继仪表		华立仪表	
招标批次	2010-1	2010-2	2010-1	2010-2	2010-1	2010-2	2010-1	2010-2
2 级单相智能表	691, 425	262, 000	1, 034, 200	—	663, 131	206, 232	73, 681	1, 376, 248
1 级三相智能表	14, 350	50, 985	88, 116	—	—	500	13, 000	166, 801
0.5S 级三相智能表	2, 070	—	7, 013	20, 217	—	—	—	47, 893
2 级单相感应式电表	—	—	—	—	—	—	—	243, 640
单相电子式电能表	—	—	—	—	—	—	—	410, 698
合 计	707, 845	312, 985	1, 129, 329	20, 217	663, 131	206, 732	86, 681	2, 245, 280

资料来源:国家电网 华泰证券

按照第一次浩宁达中标价格,即单相表单价平均约 172.91 元/只;三相表平均约 370.78 元/只,并假设本次中标价提高 10%计算,浩宁达此次中标金额将超过 7000 万元,对其业绩产生积极影响。

投资建议:我们认为智能电表普及工程作为智能电网建设的基础和先行部分,在 2011 年~2015 年的智能电网全面建设阶段,相关投资将迎来持续的、爆发式的增长,我们看好行业未来五年的发展前景;并根据历史业绩、成本控制力和技术领先性,并推荐浩宁达,并积极关注科陆电子。

图表 2 2 级单相智能电能表中标情况

排名	公司名称	中标数量（只）	中标份额（%）
1	宁波三星电气股份有限公司	1,541,693	15.24
2	华立仪表集团股份有限公司	1,376,248	13.60
3	宁夏隆基宁光仪表有限公司	1,091,551	10.79
4	南京宇能仪表有限公司	450,306	4.45
5	北京富根智能电表有限公司	377,695	3.73
6	浙江正泰仪器仪表有限责任公司	377,390	3.73
7	德力西集团有限公司	325,111	3.21
8	哈尔滨汇鑫仪器仪表有限公司	312,890	3.09
9	深圳市龙电电气有限公司	290,121	2.87
10	北京博纳电气有限公司	270,402	2.67
11	深圳浩宁达仪表股份有限公司	262,000	2.59
12	深圳市航天泰瑞捷电子有限公司	249,900	2.47
13	沈阳时尚实业有限公司	227,754	2.25
14	河南许继仪表有限公司	206,232	2.04
15	晨泰集团有限公司	200,000	1.98
16	江苏华源仪器仪表有限公司	192,800	1.91
17	北京煜邦电力技术有限公司	184,858	1.83
18	深圳市宝利达实业有限公司	165,000	1.63
19	北京华电富明智能仪表有限公司	157,230	1.55
20	浙江顺舟电力高技术有限公司	150,000	1.48
21	威胜集团有限公司	147,000	1.45
22	潍坊五洲浩特电气有限公司	147,000	1.45
23	福建网能科技开发有限责任公司	143,000	1.41
24	西安亮丽仪器仪表有限责任公司	140,000	1.38
25	江苏西欧电子有限公司	135,000	1.33
26	浙江万胜电力仪表有限公司	130,000	1.29
27	浙江恒业电子有限公司	128,000	1.27
28	浙江八达电子仪表有限公司	118,527	1.17
29	江苏卡欧万泓电子有限公司	99,974	0.99
30	天津市申特电力电子厂	95,000	0.94
31	江苏大唐电子产品有限公司	90,000	0.89
32	杭州海兴电力科技有限公司	81,209	0.80
33	杭州西力电能表制造有限公司	80,000	0.79
34	北京京仪北方仪器仪表有限公司	70,000	0.69
35	深圳市江机实业有限公司	55,000	0.54
36	天正集团有限公司	46,900	0.46
合 计		10,115,791	100.00

资料来源：国家电网 华泰证券

图表 3 1 级三相智能电能表中标情况

排名	公司名称	中标数量（只）	中标份额（%）
1	威胜集团有限公司	316,431	26.52
2	华立仪表集团股份有限公司	166,801	13.98
3	北京博纳电气有限公司	141,654	11.87
4	宁夏隆基宁光仪表有限公司	109,667	9.19
5	江苏卡欧万泓电子有限公司	96,380	8.08
6	杭州百富信息技术有限公司	74,150	6.21
7	深圳市航天泰瑞捷电子有限公司	55,140	4.62
8	深圳浩宁达仪表股份有限公司	50,985	4.27
9	宁波三星电气股份有限公司	47,234	3.96
10	漳州科能电器有限公司	33,300	2.79
11	浙江恒业电子有限公司	26,900	2.25
12	杭州炬华科技有限公司	24,000	2.01
13	浙江正泰仪器仪表有限责任公司	20,000	1.68
14	杭州西力电能表制造有限公司	18,000	1.51
15	杭州海兴电力科技有限公司	4,800	0.40
16	北京煜邦电力技术有限公司	3,853	0.32
17	江苏林洋电子股份有限公司	3,434	0.29
18	河南许继仪表有限公司	500	0.04
合 计		1,193,229	100.00

资料来源：国家电网 华泰证券

图表 4 0.5S 级三相智能电能表中标情况

排名	公司名称	中标数量（只）	中标份额（%）
1	华立仪表集团股份有限公司	47,893	43.49
2	深圳市科陆电子科技股份有限公司	20,217	18.36
3	杭州西力电能表制造有限公司	17,414	15.81
4	北京博纳电气有限公司	14,472	13.14
5	杭州百富信息技术有限公司	10,119	9.19
合 计		110,115	100.00

资料来源：国家电网 华泰证券

图表 5 0.2S 级三相智能电能表中标情况

排名	公司名称	中标数量（只）	中标份额（%）
1	深圳市航天泰瑞捷电子有限公司	3,985	84.46
2	威胜集团有限公司	733	15.54
合 计		4,718	100.00

资料来源:国家电网 华泰证券

图表 6 2 级单相交流感应式长寿命技术电能表中标情况

排名	公司名称	中标数量 (只)	中标份额 (%)
1	华立仪表集团股份有限公司	243,640	57.55
2	浙江正泰仪器仪表有限责任公司	116,144	27.43
3	哈尔滨电表仪器厂(集团)有限公司	60,000	14.17
4	中南仪表有限公司	3,600	0.85
	合 计	423,384	100.00

资料来源:国家电网 华泰证券

图表 7 单相普通电子式电能表中标情况

排名	公司名称	中标数量 (只)	中标份额 (%)
1	江苏林洋电子股份有限公司	530,903	31.21
2	华立仪表集团股份有限公司	410,698	24.14
3	宁波三星电气股份有限公司	344,036	20.22
4	杭州西力电能表制造有限公司	306,234	18.00
5	江阴长仪集团有限公司	105,355	6.19
6	武汉盛帆电子股份有限公司	3,900	0.23
	合 计	1,701,126	100.00

资料来源:国家电网 华泰证券

图表 8 2010 年两次智能电表招标规模对比情况

类型	2 级单相	1 级三相	0.5S 级三相	0.2S 级三相	合计
2010 年第一次	12,794,624	743,332	125,722		13,663,678
2010 年第二次	10,115,791	1,193,229	110,115	4,718	11,423,853

资料来源:国家电网 华泰证券

华泰证券行业投资价值等级评判标准

—报告发布日后的6个月内的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；

—投资建议的评级标准

增持：超越大盘；

中性：基本与大盘持平；

减持：明显弱于大盘。

华泰证券上市公司投资价值等级评判标准

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

—投资建议的评级标准

买入：相对强于市场表现20%以上；

推荐：相对强于市场表现5%~20%；

观望：市场表现在-5%~+5%之间波动；

卖出：相对弱于市场表现5%以下。

免责条款：

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的正确性和完整性不作保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成证券买卖的出价或征价。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头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取投资银行业务服务。本报告的版权仅为我公司所有，未经书面许可任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表或引用。