



电气设备

2011.03.04

价格恢复确定，更寄望总量超预期

——国网 2011 年智能电表第一次招标公告点评

 康凯（参见尾页说明）

 0755-23976023

 kangkai@gtjas.com

 S0880511010009

本报告导读：

国网发布 2011 年智能电表第一次招标公告，本次共招智能表 1053 万只，占全年计划 21%。行业竞争激烈，若未来招标量超预期或进度提前将利好上市公司。

摘要：

- 国家电网发布 2011 年智能电表第一次招标公告，本次共招 1260 万只电表，其中智能电能表 1053 万只。按产品分包括了 2 级单相智能表 927 万只，1 级三相智能表 110 万只，0.5S 级智能表 15.9 万只，0.2S 级三相智能表 8018 只。除此之外，单相普通电能表 193 万只。
- 2010 年共完成 4536 万只智能电表招标，相比年初计划的 3500 万超出约 30%；而 2011 年国网计划招标 5000 万只，同比去年实际完成量增长仅 15%。本次招标为 2011 年第一次，招标量占计划的 21%，目前较难断定全年招标总量是否规模超过年初目标。
- 2010 年共进行了四次招标，分次招标数量存在波动。对比 2010 年第一次招标的 1366 万只，本次同比减少了 23%。分产品看 2 级单相智能电表减少较多，技术难、单价高的 1 级、0.5S 级和 0.2S 级产品均有所增加。
- 从 2010 年招标结果看：行业竞争激烈，短期内难出现明显优势企业，在进入门槛较低的前提下，专注细分高端产品或有效提升企业综合实力。排名前三的企业均未上市，合计占比约 22%，构成市场第一梯队。上市公司中浩宁达（002356）和科陆电子（002121）分列第五和第七，科陆凭借差异化路线在高毛利、高精度的 0.5S 级产品上表现优异。
- 招标模式转变，2011 年看盈利能力恢复和收入规模扩大。2010 年初国网招标采取最低价中标，行业内公司整体毛利率下滑明显。以浩宁达为例，季报时毛利率为 33.95%，比 2009 年的 40.50% 下滑了 6.55%。从半年后国网调整招标模式采取“次优价中标”，预计企业毛利率将在 2011 年一季度逐步恢复。在计划招标总量增长 15% 的前提下，盈利能力大幅回升将有利公司交出靓丽业绩。
- 行业发展仍处上升阶段，2010 年招标模式修改后留给企业盈利空间，年内毛利率提升较为确定，我们认为公司股价已基本反映行业复苏预期。未来招标总量超年初计划将提振行业发展，短期内给予科陆电子和浩宁达“谨慎增持”评级。

请务必阅读正文之后的免责条款部分

评级：

增持

上次评级：

增持

细分行业评级

储能设备及系统集成	增持
电机	增持
电力电子设备	增持
电气自动化及信息化	增持
电线电缆	谨慎增持
发电设备及其附属	谨慎增持
输配电设备	增持
电力计量设备	增持
其他	

相关报告

电气设备：《插上“节能”和“装备升级”的翅膀》

2010.12.28

输配电设备：《国网智能化第三批二次设备中标结果点评》

2010.12.17

电气设备：《把握“十二五”，看特高压和变频技术推广》

2010.12.02

电气设备：《“十二五”特高压建设——五千亿的畅想》

2010.11.24

输配电设备：《行业格局稳定，只待智能电网建设启动》

2010.11.11

作者简介:**刘骁 (贡献作者):**

010-59312823

liuxiao009336@gtjas.com

康凯:

S0880511010009

0755-23976023

kangkai@gtjas.com

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告仅供国泰君安证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国泰君安证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息或进而交易本报告中提及的证券。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

评级说明

1. 投资建议的比较标准

投资评级分为股票评级和行业评级。以报告发布后的 12 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。

2. 投资建议的评级标准

报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅。

	评级	说明
股票投资评级	增持	相对沪深 300 指数涨幅 15%以上
	谨慎增持	相对沪深 300 指数涨幅介于 5%~15%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-5%~5%
	减持	相对沪深 300 指数下跌 5%以上
行业投资评级	增持	明显强于沪深 300 指数
	中性	基本与沪深 300 指数持平
	减持	明显弱于沪深 300 指数

国泰君安证券研究

	上海	深圳	北京
地址	上海市浦东新区银城中路 168 号上海银行大厦 29 层	深圳市福田区益田路 6009 号新世界商务中心 34 层	北京市西城区金融大街 28 号盈泰中心 2 号楼 10 层
邮编	200120	518026	100140
电话	(021) 38676666	(0755) 23976888	(010) 59312799
E-mail:	gtjaresearch@gtjas.com		