

国网 11 年第五批智能电表招标点评： 全年增长超预期，集招范围再次扩大

研究结论

- **招标量增长超预期，全年增速预计 30% 以上。**此次招标 2 级单相智能电表共 1422.2 万个，占 10 年全年的 34.3%；1 级三相智能电表共 133.3 万个，占 10 年全年的 39.4%；0.5S 级三相表共 9.6 万个，占 10 年全年 21.6%；0.2S 级三相表共 2460 个，占 10 年全年 21.6%。今年五标合计招标中，2 级单相智能表共招 5408.3 万台，较 10 年增长 30.3%；1 级三相智能表共招 507.9 万台，较 10 年增长 50%；0.5S 级三相表共招 52.5 万个，较 10 年增长 17.8%；0.2S 级三相表共招 1.53 万个，较 10 年增长 34.1%。根据国网此前的规划，11 年原计划招标的智能电表总量为 5500 万台，而 11 年实际的招标总量为 5970 万台，高于此前市场预期约 10%。
- **招标范围再次扩大，终端产品也被纳入集招体系。**此次招标将终端类产品的集中器、采集器和专变采集终端也首次纳入了集中招标体系。其中，集中器、采集器共招标 48.24 万台，专变采集终端共招标 10.9 万台。我们认为，国网招标后的终端产品将会呈现两大趋势：第一，受国网推动，体量上受益国网推动会出现较大增长；第二，国网会对所有资格厂商进行统筹考虑，从而使份额分散化。
- **市场集中度下降已成招标特点。**从智能电表招标来看，进入 11 年后，智能电表行业的市场集中度分别较此前有较大幅度的下降，其中，2 级单相表（前十厂商份额之和）由 10 年第三批之前的平均 70% 以上降至此后的 40%-50%；1 级三相表（前五厂商份额之和）由 10 年第四批前的 65% 以上降至此后的 55% 左右。而今年第三批的市场集中度又开始出现明显的下降，2 级单相由 50% 降至 48.8%，1 级三相由 56.3% 降至 52.6%。因此我们判断，第五次招标仍将延续这种份额分散的趋势，而对于新进入体系的终端产品，集中度也将有所下降。
- **进入集招体系后，终端产品招标不会重演“价格战”。**由于去年的低价中标规则以及此后导致的一系列事故，今年国网招标已由去年的单一价格标准转而更重视产品的质量。通过改变招标规则，电表价格在今年前四标均有较为明显的回升。根据我们的测算，11 年的年平均价格已高于 10 年约 5% 左右。因此我们认为，在“二次均价中标”的模式下，终端产品的价格在首次纳入集招体系后出现价格竞争的可能性并不大。
- **相关上市公司：**预期从事智能电表生产的厂商将会在今年获取较多订单，进而推至明年生产，如科陆电子（未评级）、三星电气（未评级）、林洋电子（未评级）、浩宁达（未评级）等。从事载波芯片生产的东软载波（未评级）也会随着下游的需求扩张而保持较高的增速。从事终端产品的厂商预计在份额和价格上由于其个体情况差异而受到不同的影响，代表厂商有科陆电子（未评级）、威胜集团（未评级）、三星电气（未评级）等



东方证券
ORIENT SECURITIES

证券分析师

曾朵红

8621-63325888-6089

zengduohong@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860511080001

联系人

方重寅

8621-63325888 × 7500

fangcy@orientsec.com.cn

行业评级

看好 中性 看淡（维持）

国家/地区

中国/A 股

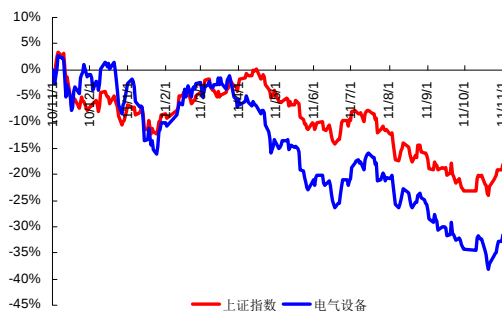
行业

电力设备和新能源行业

报告发布日期

2011 年 11 月 07 日

行业表现



资料来源：WIND

相关报告

时间

国网 11 年第三批智能电表中标点评：
全年持续高增长，但隐忧已现

2011-7-12

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

图表 1 2011 年五次智能电表招标量增长 31.7%

项目	10 年全年招标量	11 年前五标招标量	11 年前五标占 10 年全年比重
2 级单相智能	41,493,526	54,083,405	130.3%
1 级三相智能	3,386,998	5,078,998	150.0%
0.5S 级三相智能	445,977	525,324	117.8%
0.2S 级三相智能	11,408	15,300	134.1%
智能电表合计	45,337,909	59,703,027	131.7%
2 级单相普通(长寿命)	613,985	1,732,958	282.2%
单相普通	3,749,203	6,862,471	183.0%
总计	49,701,097	128,001,483	257.5%

资料来源：东方证券研究所

图表 2 2011 年五次招标数量汇总

数量	2011 年第 5 批	2011 年第 4 批	2011 年第 3 批	2011 年第 2 批	2011 年第 1 批
2 级单相智能	14,221,998	7,165,808	11,018,630	12,527,098	9,149,871
1 级三相智能	1,332,796	431,374	741,980	1,478,606	1,094,242
0.5S 级三相智能	96,207	51,780	90,051	128,898	158,388
0.2S 级三相智能	2,460	920	2,933	969	8,018
智能电表合计	15,653,461	7,649,882	11,853,594	14,135,571	
2 级单相普通(长寿命)	167,116	177,675	1,108,235	141,150	138,782
单相普通	1,003,099	847,946	899,424	2,179,999	1,932,003
普通电表	1,170,215	1,025,621	2,007,659	2,321,149	12,481,304
集中器、采集器	482,433				
专变采集终端	108,969				
终端产品	591,402				
总计	17,415,078	8,675,503	13,861,253	16,456,720	12,481,304

资料来源：东方证券研究所

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 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；

公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5%~15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本报告由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本研究报告仅供本公司的客户使用。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。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司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，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东方证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

联系人：王骏飞

电话：021-63325888*1131

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

Email：wangjunfei@orientsec.com.cn