

通用设备

报告日期：2023年07月02日

政策出台加强非常规水资源配置利用，看好超声水表需求提升

——超声水表行业点评报告

投资要点

- 水利部、发改委联合印发《关于加强非常规水源配置利用的指导意见》
近日，水利部、国家发展改革委联合印发了《关于加强非常规水源配置利用的指导意见》（以下简称《指导意见》）。《指导意见》要求，要通过科学规划布局、实行目标管理、纳入用水计划、严格论证审批、引导市场配置、加强考核监督等措施强化非常规水源配置管理，按照再生水、集蓄雨水、海水、海水淡化水、矿坑（井）水、微咸水等不同水源类型分别明确配置利用领域及相关措施，从计量统计、技术标准、科技支撑等方面强化基础能力建设。

我们认为，非常规水资源的开发利用离不开相关领域先进技术装备的支持和保障，且《指导意见》中明确提出要“从计量统计、技术标准、科技支撑等方面强化基础能力建设”。大口径超声水表和超声流量计作为水计量领域的高性能技术迭代产品，其精准计量、实时监控等特性有望在非常规水资源的开发利用中提高配置效率、发挥重要作用，我们看好水计量领域超声系列产品需求提升。

- 智能水表渗透率将近50%处于中期阶段，对标智能燃气表有较大提升空间
智能燃气表和智能水表均属于公用事业终端智能化发展的阶段性产品，二者技术属性和应用属性具有一定的相似性，智能化是社会发展的必然趋势和目标。根据先锋电子和青岛积成公开发行说明书，我国燃气系统的起步较早，截止2020年智能燃气表的渗透率已经达到81.4%，而与燃气表同属于公用事业终端产品的智能水表2020年渗透率尚不到50%。参考智能燃气表发展历程，智能水表渗透率具有较大提升空间。随着智慧水务系统建设、智慧城市建设等政策的推动，智能水表最终有望实现对机械水表的大规模替代，渗透率对标智能燃气表达到80%以上

- 超声水表渗透率拐点已至，2030年远期市场空间约70亿元
政策端：我国管网漏损率高的问题亟需解决，2022年发改委和住建部发布系列政策明确要求实行分区计量降低漏损率至9%，对超声水表的市場扩张提供了强有力的助推作用。
需求端：下游水务公司长期面临产销差高的问题，超声水表凭借始动流量、准确度和量程比等方面的性能优势助力水务公司降低产销差，受到下游客户青睐。
根据我们测算，2030年超声水表在智能表中的渗透率预计提升至26.5%，市场规模约70亿元，2023-2030年CAGR约23%。

- 投资建议
政策持续加码下，具有精准计量、实时监测特性的大口径超声水表、流量计有望进入渗透率快速提升阶段，推荐迈拓股份、汇中股份，看好金卡智能。
迈拓股份：1) 技术优势显著，核心零部件自制率高，盈利能力及成本控制领先同行，具备很强的先发优势和护城河。2) 公司募投项目即将投产，伴随产能释放，有望把握户用等领域超声水表渗透率提升趋势，进一步提升市场占有率。
汇中股份：1) 零部件自制率高：全资子公司汇中科技目前已具备传感器、模组、换能器、检定装置、智能产线的全产业链产品系列。2) 应用领域广泛：产品除民用外还包括水利、水电、石化、热电、钢铁、煤炭等领域。2022年成功参与和中标了核电领域的相关项目，积极寻找增量空间。

- 风险提示
1) 智能水表需求提升不及预期；2) 超声水表渗透率提升不及预期；3) 测算偏差风险

行业评级：看好(维持)

分析师：王华君
执业证书号：S1230520080005
wanghuajun@stocke.com.cn

研究助理：何家恺
hejiakai@stocke.com.cn

相关报告

- 《上海市积极推进人形机器人创新发展，持续力推核心零部件——机器人行业点评报告》
2023.06.16
- 《《国家水网建设规划纲要》加快智慧发展，看好超声水表需求提升》
2023.05.28
- 《【浙商机械】通用设备：持续看好国产替代、制造业复苏》
2023.05.24

附录一：智慧终端产品、智慧水务建设相关公司数据概览

表1：营业收入和营业收入增速

证券代码	证券简称	营业收入（亿元）						营业收入增速（%）					
		2018	2019	2020	2021	2022	2023Q1	2018	2019	2020	2021	2022	2023Q1
300259.SZ	新天科技	8.6	11.8	11.9	11.9	11.2	1.8	14.8	38.1	1.2	-0.1	-6.0	-1.8
832651.NQ	天罡股份	1.7	2.3	2.3	2.4	2.4	0.4	30.3	30.4	1.2	5.5	-1.6	28.3
300897.SZ	山科智能	2.4	3.2	3.8	4.8	5.6	1.2	17.3	32.7	18.7	27.1	16.6	19.5
300066.SZ	三川智慧	6.9	9.9	9.4	9.4	13.3	4.1	12.6	43.7	-5.0	-2.4	42.1	162.1
872230.NQ	青岛积成	2.8	3.1	4.0	4.3	4.9	0.7	28.8	11.4	28.1	5.9	14.6	9.0
603700.SH	宁水集团	10.3	13.7	15.9	17.2	15.5	3.1	26.4	33.2	16.0	8.0	-9.5	27.7
301006.SZ	迈拓股份	1.9	3.1	4.2	4.1	3.6	1.0	55.4	66.4	34.0	-2.8	-12.3	32.4
300349.SZ	金卡智能	20.4	19.7	19.3	23.0	27.4	6.4	20.9	-3.3	-1.9	19.0	19.0	15.8
300371.SZ	汇中股份	2.8	3.6	4.3	5.2	5.1	0.7	13.4	28.8	18.0	23.1	-3.1	40.5
603956.SH	威派格	6.5	8.6	10.0	12.6	10.6	1.6	9.9	31.7	16.7	26.1	-16.4	41.5
688296.SH	和达科技	1.6	2.4	3.6	5.1	4.7	0.7	32.4	44.6	54.3	39.6	-7.2	8.6
	行业平均	6.0	7.4	8.1	9.1	9.5	2.0	/	32.5	16.5	13.5	3.3	34.9

资料来源：Choice、浙商证券研究所

表2：归母净利润和归母净利润增速

证券代码	证券简称	归母净利润（亿元）						归母净利润增速（%）					
		2018	2019	2020	2021	2022	2023Q1	2018	2019	2020	2021	2022	2023Q1
300259.SZ	新天科技	1.5	2.7	3.8	4.1	2.5	0.5	-7.4	83.3	38.7	9.0	-40.5	477.9
832651.NQ	天罡股份	0.4	0.5	0.5	0.6	0.6	0.1	21.4	25.3	11.8	11.1	-5.0	19.1
300897.SZ	山科智能	0.5	0.7	0.7	0.9	0.8	0.2	8.0	23.4	7.3	28.6	-9.8	27.4
300066.SZ	三川智慧	1.0	1.9	2.1	1.9	2.1	0.2	23.7	95.7	11.2	-11.8	13.0	-48.5
872230.NQ	青岛积成	0.4	0.4	0.5	0.4	0.4	0.0	29.6	19.5	26.4	-22.2	7.4	8.8
603700.SH	宁水集团	1.4	2.1	2.7	2.4	1.3	0.1	13.1	54.7	28.6	-13.8	-46.3	71.5
301006.SZ	迈拓股份	0.7	1.3	1.7	1.4	1.1	0.4	234.5	72.8	38.6	-19.6	-22.1	33.5
300349.SZ	金卡智能	5.0	4.2	1.1	2.7	2.7	0.8	43.1	-15.6	-73.5	139.6	1.4	390.0
300371.SZ	汇中股份	0.8	1.1	1.3	1.6	1.1	0.1	25.0	34.4	15.8	22.2	-30.1	34.4
603956.SH	威派格	1.2	1.2	1.7	2.0	-1.4	-0.4	6.1	4.1	42.1	14.7	-173.7	19.0
688296.SH	和达科技	0.1	0.3	0.8	1.0	0.5	0.0	-42.8	147.0	141.0	32.4	-48.1	-93.0
	行业平均	1.2	1.5	1.5	1.7	1.1	0.2	/	49.5	26.2	17.3	-32.2	85.5

资料来源：Choice、浙商证券研究所

表3：销售毛利率和销售净利率

证券代码	证券简称	销售毛利率（%）						销售净利率（%）					
		2018	2019	2020	2021	2022	2023Q1	2018	2019	2020	2021	2022	2023Q1
300259.SZ	新天科技	49.9	49.1	45.1	45.6	44.0	41.7	18.4	23.9	32.7	34.7	21.9	25.6
832651.NQ	天罡股份	53.5	49.5	48.6	50.9	51.0	59.2	22.4	21.3	23.4	24.8	23.9	22.3
300897.SZ	山科智能	52.2	48.3	47.0	45.1	41.4	45.3	21.8	20.3	18.3	18.5	14.4	13.4
300066.SZ	三川智慧	33.9	37.6	37.0	33.1	24.6	16.1	14.8	20.3	23.7	21.5	17.5	3.2
872230.NQ	青岛积成	36.9	40.9	35.0	33.2	31.3	29.4	12.5	13.4	13.2	9.7	9.1	3.6
603700.SH	宁水集团	33.2	35.3	34.3	30.7	28.4	24.7	13.4	15.5	17.1	13.7	8.1	3.2
301006.SZ	迈拓股份	60.2	60.5	60.7	57.4	54.4	55.8	38.6	40.0	41.4	34.3	30.5	41.4
300349.SZ	金卡智能	48.7	47.9	45.7	40.3	38.2	40.2	24.3	21.4	5.5	11.5	10.0	13.1
300371.SZ	汇中股份	62.7	57.4	53.6	55.2	49.9	47.0	29.2	30.4	29.9	29.6	21.4	9.8
603956.SH	威派格	69.0	67.7	65.6	62.7	55.6	56.5	17.8	14.0	17.0	15.5	-12.0	-29.4
688296.SH	和达科技	45.0	45.9	48.0	44.8	38.7	25.9	6.7	13.6	21.5	20.0	10.8	-10.4
	行业平均	49.5	49.1	47.3	45.4	41.6	40.2	20.0	21.3	22.2	21.3	14.1	8.7

资料来源：Choice、浙商证券研究所

附录二：超声水表市场空间测算

表4：超声水表 2030 年远期空间约 70 亿元，2023-2030 年 CAGR 为 23%

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
智能水表需求量增速		9.5%	9.0%	9.0%	15.0%	13.0%	11%	9%	7%	5%	5%	5%
智能水表需求量（万台）	3230	3537	3855	4202	4833	5461	6062	6607	7070	7423	7794	8184
× 超声水表渗透率	3.00%	4.00%	5.50%	7.50%	9.50%	11.50%	14.00%	16.50%	19.00%	21.50%	24.00%	26.50%
= 超声水表需求量（万台）	97	141	212	315	459	628	849	1090	1343	1596	1871	2169
× 超声水表价格	400	390	380	370	360	350	345	340	335	330	325	320
= 超声水表市场规模（亿元）	3.9	5.5	8.1	11.7	16.5	22.0	29.3	37.1	45.0	52.7	60.8	69.4
同比增速		42%	46%	45%	42%	33%	33%	27%	21%	17%	15%	14%

资料来源：【汇中股份】深度：超声测流龙头，拓展应用领域、受益行业渗透率提升、浙商证券研究所测算

附录三：北京市和广州市对于漏损率控制的相关政策性要求

表5：北京市和广州市对于漏损率控制的相关政策性要求

	政策文件	发布时间	漏损率要求
北京市	《推进供水高质量发展三年行动方案(2023 年—2025 年)》	2023 年 2 月 10 日	城镇供水管网漏损率下降到 8% 全市非居民用水和中心城区、城市副中心居民用水智能远传水表安装基本实现全覆盖，平原新城居民用水智能远传水表安装率提高到 90%以上
广州市	广州市推动供水补短板强弱项三年行动计划(2023-2025 年)	2023 年 1 月 5 日	2023 年底城市公共供水管网漏损率降至 9%，居民抄表到户率力争达到 97% 2025 年底城市公共供水管网漏损率降至 7%，居民抄表到户率力争达到 99%

资料来源：广州日报、北京市水务局、浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现+20%以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现+10%~+20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现-10%~+10%之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现-10%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现+10%以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现-10%~+10%以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现-10%以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。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。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，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，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本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、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>