

电气设备

南瑞+信产份额超7成，信息化硬件占比提升

-国家电网第四批信息化推荐中标结果点评

评级：增持（维持）

分析师：苏晨

执业证书编号：S0740519050003

Email: suchen@r.qlzq.com.cn

重点公司基本状况

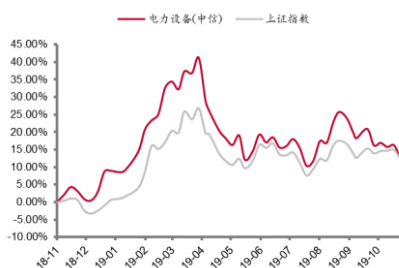
简称	股价	EPS				PE				PEG	评级
		2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E		
国电南瑞	23.7	0.90	0.93	1.27	1.53	26.3	25.5	18.7	5.5	0.47	增持
远光软件	11.2	0.23	0.28	0.36	0.47	48.9	40.7	31.0	23.9	2.24	买入

备注

基本状况

上市公司数	164
行业总市值(百万元)	1268549
行业流通市值(百万元)	619074

行业-市场走势对比



相关报告

- 1、泛在电力物联网深度报告：拐点将至，静待放量——2019.09.05
- 2、泛在电力物联网深度二：近十年电网三大投资概念深度对比——2019.10.07
- 3、国网2019年第四批信息化招标点评：逻辑持续验证，泛在建设全面提速——2019.10.08

投资要点

- **事件：11月15日国家电网电子商务平台公布2019年第四批信息化设备推荐中标人结果。**
- **招标金额近7亿，南瑞系+信产系份额达70%。**本批次新增信息化设备招标金额共计6.93亿元，其中信息化硬件、信息化软件、调度类硬件、调度类软件招标金额分别为4.36/0.34/2.18/0.05亿元，其中信息化硬件招标金额与占比均大幅提升。中标结果显示：**国电南瑞与信产集团依旧维持优势地位**，按照金额统计的中标份额排名前五中标人分别为国电南瑞、信产集团（重组后）、岷江水电（重组后）、积成电子、国电南自，中标份额分别为41.4%/15.2%/14.5%/4.3%/3.9%，国电南瑞与信产集团（含岷江水电）合计份额超过70%，优势明显。
- **全年回顾：2019年已公布的五批信息化设备招标国电南瑞份额为43.9%。**截至本次招标，2019年已公布五批信息化设备中标结果，整体来看，按照金额统计的中标份额排名前五中标人分别为国电南瑞、岷江水电（重组后）、信产集团（重组后）、国电南自、积成电子，份额分别为43.9%/11.5%/10.2%/4.9%/4.4%。
- **四季度泛在建设持续将换挡提速，产业链订单步入爆发期。**10月12日泛在建设推进会议国网领导指出加大力度确保全年建设目标高质量完成；10月14日《泛在白皮书2019》更新的57项建设任务，我们判断泛在电力物联网将在四季度迎来进一步加速，投资与项目将大规模落地，相关公司订单即将进入爆发阶段。考虑到1-2年订单确认周期，预计2019年信息化招标预计将在2020年对相关公司产生明显弹性。
- **2019年试点—2020年全面铺开—2021初步建成。**2019年为泛在电力物联网试点与探索阶段，主要建设方向有数据中台与企业中台、国网芯与智能终端研发及应用、“国网云”与智慧物联体系等，侧重平台层与终端层技术架构探索；随着顶层设计逐渐清晰，2020年泛在将进入全面建设阶段，平台层、网络层、终端层等将全速推进，5G应用、新一代智能电表、电力机器人等方向有望迎来大规模需求；2021年为泛在初步建成时点，预计应用层有望迎来显著放量。
- **投资建议：泛在电力物联网项目大规模落地，投资与建设全面提速，**预计今年四季度至明年产业链将进入订单爆发阶段，我们继续推荐电网智能化与信息化龙头国电南瑞，同时建议关注“云网融合”全产业链覆盖者岷江水电（重组后）、国网电商入驻打造的泛在战略平台远光软件、国网营销系统建设重要参与者朗新科技等。
- **风险提示：泛在电力物联网建设不及预期、国家电网投资不及预期、市场竞争加剧**

内容目录

事件	- 3 -
一、第四批招标：国电南瑞维持优势地位 软件类份额超 80%.....	- 3 -
二、全年格局总览：国电南瑞与信产集团维持垄断地位.....	- 5 -
三、全年招标节奏：已开展五次招标 仍有显著增量空间.....	- 6 -
四、泛在建设继续换挡提速 产业链将步入业绩兑现期	- 8 -
五、投资建议	- 10 -
风险提示.....	- 10 -

事件

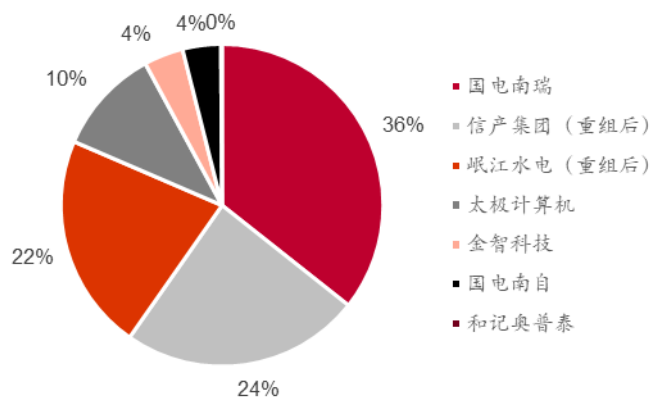
11月15日国家电网电子商务平台公布2019年第四批信息化设备招标采购项目推荐中标人结果

- 1) 本批次信息化设备招标金额共计6.93亿元，其中信息化硬件、信息化软件、调度类硬件、调度类软件招标金额分别为4.36/0.34/2.18/0.05亿元。
- 2) 本批次信息化设备招标中，按照金额统计的中标份额排名前五中标人分别为国电南瑞、信产集团（重组后）、岷江水电（重组后）、积成电子、国电南自，中标份额分别为41.4%/15.2%/14.5%/4.3%/3.9%。

一、第四批招标：国电南瑞维持优势地位 软件类份额超80%

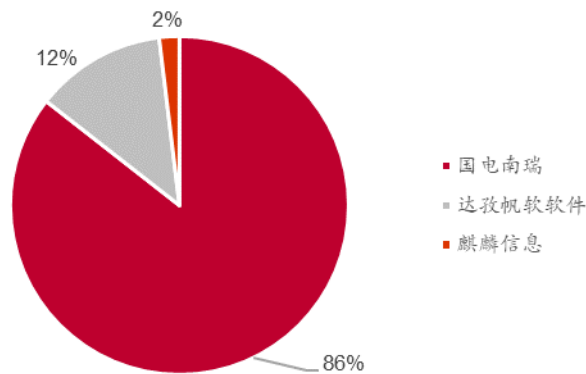
- 国电南瑞系与信产集团系（含岷江水电）包揽7成份额。整体来看，本批次信息化设备招标中，按照金额统计的中标份额排名前五中标人分别为国电南瑞、信产集团（重组后）、岷江水电（重组后）、积成电子、国电南自，中标份额分别为41.4%/15.2%/14.5%/4.3%/3.9%，其中国电南瑞、信产集团（重组后）、岷江水电（重组后）依旧呈现双寡头垄断地位，合计份额达71.1%。具体来看：
 - 1) 信息化硬件：前三中标人分别为国电南瑞、信产集团（重组后）、岷江水电（重组后），份额分别为35.7%/24.1%/21.7%；
 - 2) 信息化软件：仅三名中标人，分别为国电南瑞、达孜帆软、麒麟信息，份额分别为85.6%/12.5%/1.9%；
 - 3) 调度类硬件：前三中标人分别为国电南瑞、积成电子、许继电气，份额分别为44.9%/12.5%/1.9%；
 - 4) 调度类软件：仅三名中标人，分别为国电南瑞、麒麟信息、达梦数据库，份额分别为84.9%/10.1%/5.0%

图表 1：信息化硬件：国电南瑞份额 36%



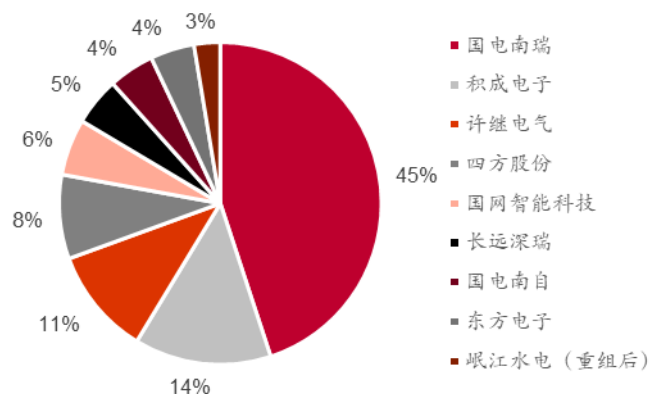
来源：国网电子商务平台，中泰证券研究所

图表 2：信息化软件：国电南瑞份额 86%



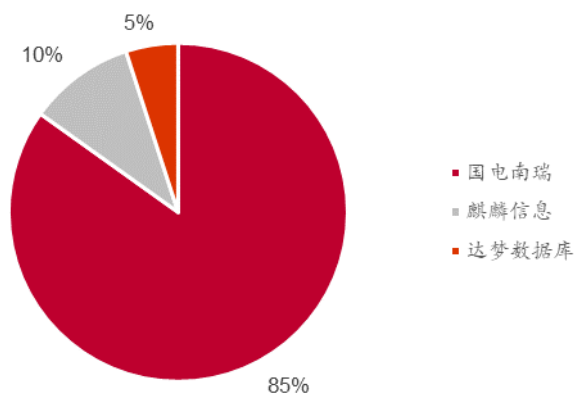
来源：国网电子商务平台，中泰证券研究所

图表 3: 调度类硬件: 国电南瑞份额 45%



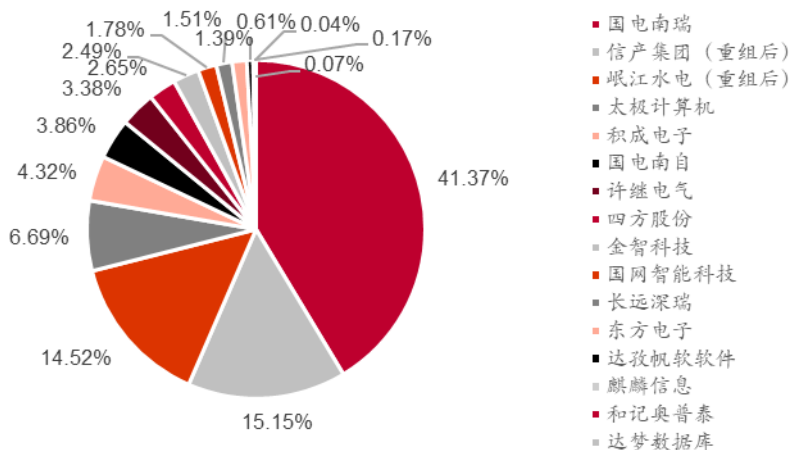
来源: 国网电子商务平台, 中泰证券研究所

图表 4: 调度类软件: 国电南瑞份额 85%



来源: 国网电子商务平台, 中泰证券研究所

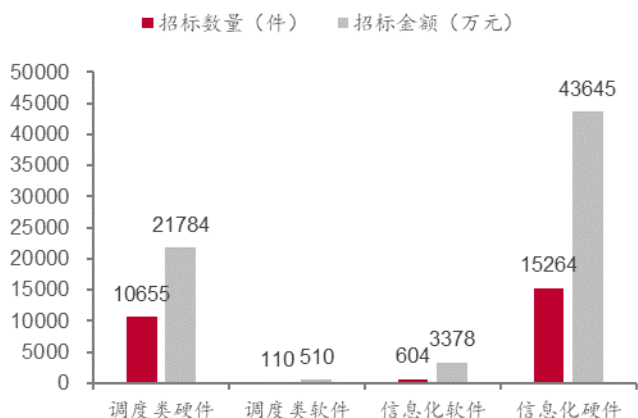
图表 5: 第四批整体格局: 南瑞系+信产系合计份额超过 70%



来源: 国网电子商务平台, 中泰证券研究所

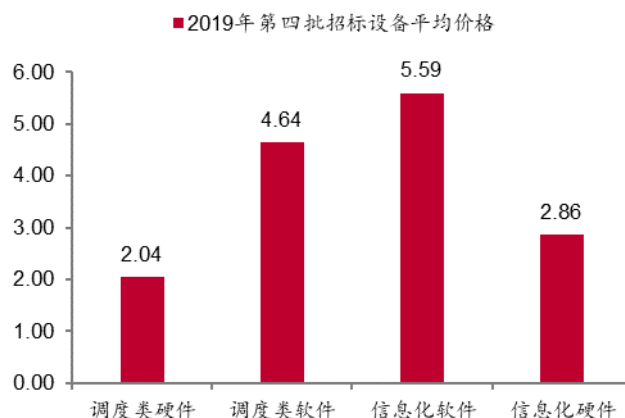
- **硬件类招标金额规模较大, 软件类平均单价较高。**本批次新增信息化设备招标金额共计 6.93 亿元, 其中信息化硬件、信息化软件、调度类硬件、调度类软件招标金额分别为 4.36/0.34/2.18/0.05 亿元, 占比分别为 62.97%/4.87%/31.43%/0.74%; 信息化硬件、信息化软件、调度类硬件、调度类软件招标数量分别为 15264/604/10655/110 件, 设备平均价格分别为 2.86/5.59/2.04/4.64 万元, 软件类设备平均价格相对较高。

图表 6: 硬件类设备招标规模远大于软件类设备



来源: 国网电子商务平台, 中泰证券研究所

图表 7: 本批次软件类设备平均单价较高 (万元)

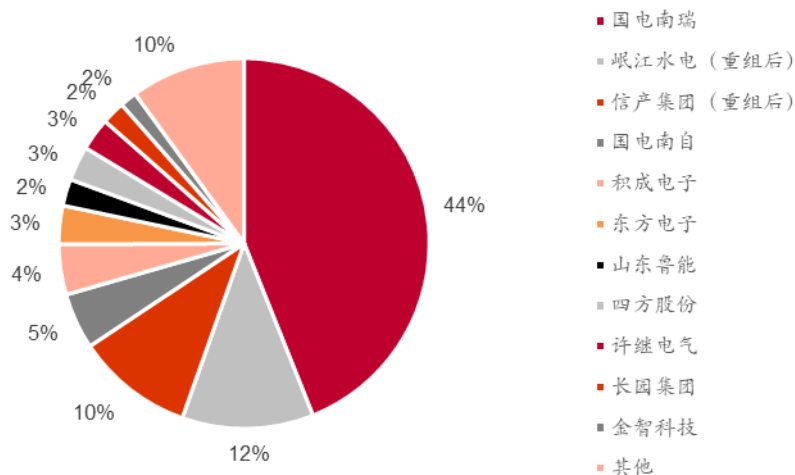


来源: 国网电子商务平台, 中泰证券研究所

二、全年格局总览: 国电南瑞与信产集团维持垄断地位

- **2019 年已公布的五批信息化设备招标国电南瑞份额为 43.9%**。截至本次信息化项目招标, 2019 年国家电网电子商务平台已公布五批信息化设备中标结果 (第一、二、三、四批次+新增批次), 整体来看, 按照金额统计的中标份额排名前五中标人分别为国电南瑞、岷江水电 (重组后)、信产集团 (重组后)、国电南自、积成电子, 份额分别为 43.9%/11.5%/10.2%/4.9%/4.4%。

图表 8: 2019 年已公布的四批信息化设备招标国电南瑞份额为 43.9%



来源: 国网电子商务平台, 中泰证券研究所

图表 9: 2019 年信息化设备市场格局总览

招标内容	信息化设备 (按金额)					平均份额
	2019 年第一批	2019 年第二批	2019 年第三批	2019 年新增批次	2019 年第四批	
国电南瑞	42.1%	43.8%	51.6%	37.8%	41.4%	43.9%
岷江水电 (重组后)	18.5%	13.3%	4.1%	9.3%	14.5%	11.5%
信产集团 (重组后)	4.8%	9.4%	8.4%	7.6%	15.2%	10.2%
国电南自	4.5%	3.7%	7.5%	6.0%	3.9%	4.9%
积成电子	7.1%	4.2%	3.3%	5.6%	4.3%	4.4%
东方电子	6.5%	1.6%	5.2%	7.6%	1.4%	3.4%
山东鲁能	0.6%	6.4%	0.8%			2.3%
四方股份	3.5%	2.9%	2.0%	5.7%	2.7%	3.0%
许继电气	2.8%	0.0%	5.9%	3.9%	3.4%	2.8%
长园集团	2.1%	2.4%	1.6%	2.8%	1.5%	2.0%
金智科技	6.8%	1.2%			2.5%	1.5%
远光软件 (国网电商)						
其他	0.7%	11.1%	9.6%	13.9%	9.4%	10.0%

来源: 国网电子商务平台, 中泰证券研究所

- 2019 年已公布四批信息化服务招标, 国电南瑞与信产集团维持垄断地位。**截至本次信息化项目招标, 2019 年国家电网电子商务平台已公布四批信息化服务中标结果 (第一、二、三批次+新增批次), 前三批项目数量较少且与泛在电力物联网建设关系较小, 按包数统计信产集团与国电南瑞份额较高; 新增批次招标项目大规模放量且项目均与泛在电力物联网建设相关, 按金额统计国电南瑞与信产集团仍为份额前两位, 且垄断地位明显。

图表 10: 2019 年信息化服务招标中国电南瑞与信产集团维持份额前二

招标批次	2019 年第一批 (按包数)	2019 年第二批 (按包数)	2019 年第三批 (按包数)	2019 年新增批次 (按金额)	2018 年整体 (按包数)
国电南瑞	28.0%	17.0%	29.0%	43.9%	22.0%
岷江水电 (重组后)	43.0%	22.0%	71.0%	16.8%	43.0%
信产集团 (重组后)	24.0%	56.0%	0.0%	30.2%	20.0%
远光软件				2.9%	5.0%
其他	5.0%	5.0%	0.0%	6.2%	10.0%

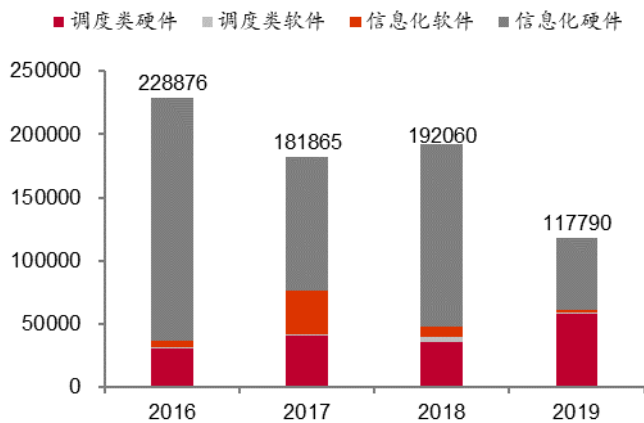
来源: 国网电子商务平台, 中泰证券研究所

三、全年招标节奏: 已开展五次招标 仍有显著增量空间

- 2019 年前五批信息化设备招标数量合计 11.78 万件、金额合计 25.9 亿元。**19 年信息化设备已开展五次招标 (第一至四批次+新增批次), 合计招标量为 11.78 万件; 2018 年全年国家电网共开展了七次招标 (第一至

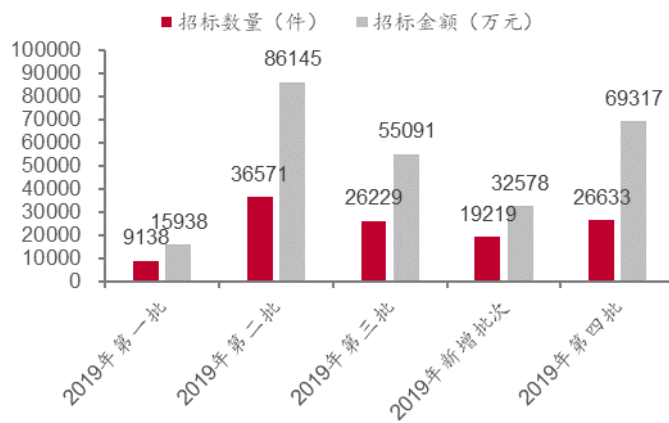
五批次+第二批补充+预安排批次), 合计招标量为 19.21 万件; 考虑到 2019 年信息化设备已招标数量规模远不及 2018 年全年水平, 仍有较大增长空间, 预计四季度将迎来新一批较大规模招标项目。

图表 11: 2019 年已招标信息化设备数量为 11.78 万件



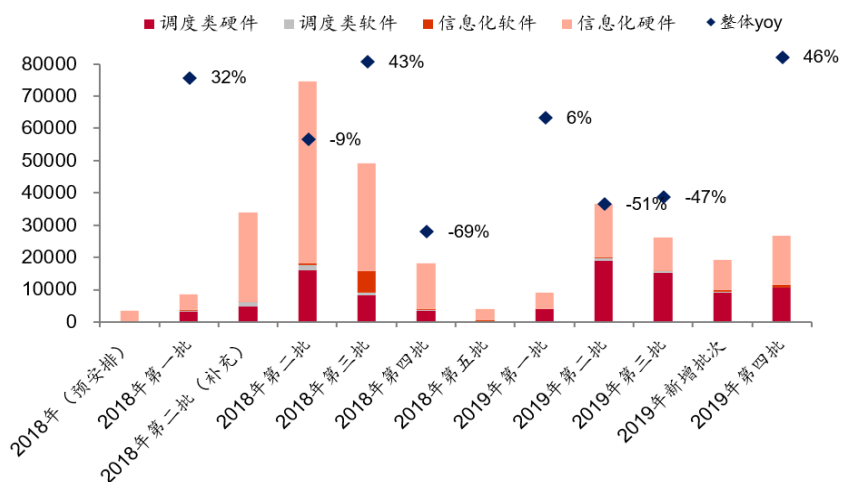
来源: 国网电子商务平台, 中泰证券研究所

图表 12: 2019 年已招标信息化设备金额约 25.9 亿元



来源: 国网电子商务平台, 中泰证券研究所

图表 13: 2019 年第四批信息化设备招标数量同比增长 46.3% (单位: 件)

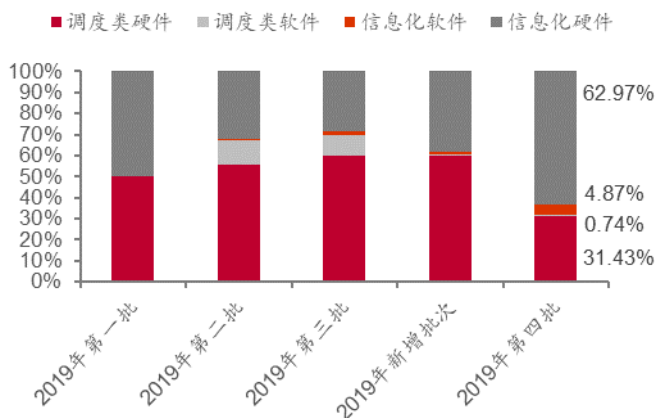


来源: 国网电子商务平台, 中泰证券研究所

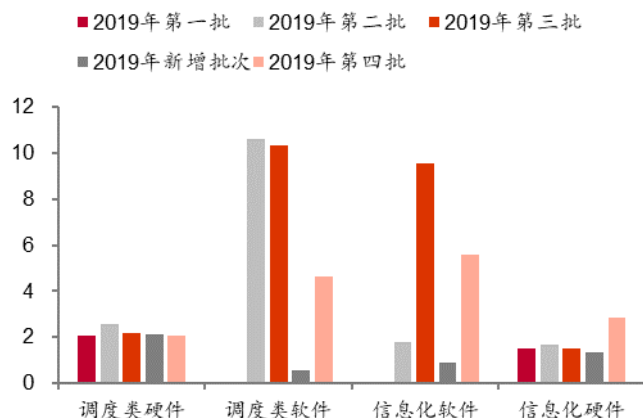
- **第四批招标中信息化硬件招标金额与平均单价均大幅提升。** 2019 年第四批次信息化设备招标中, 信息化硬件招标金额为 4.26 亿元, 占比大幅提升至 62.97%, 调度类硬件招标金额为 2.18 亿元, 占比下降至 31.43%。从平均单价来看, 2019 年第四批次信息化设备招标中, 信息化硬件平均单价由前四批的 1.5 万元/件左右提升至 2.86 万元/件, 提升幅度明显。

图表 14: 2019 年第四批信息化招标中信息化硬件金额占比大幅提升至 63%

图表 15: 2019 年信息化设备招标中软件类平均单价高于硬件类 (万元)



来源：国网电子商务平台，中泰证券研究所

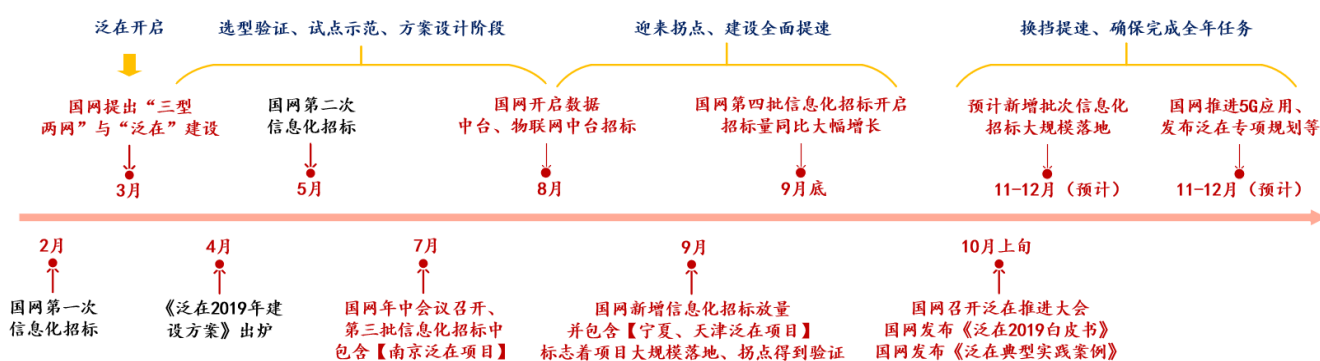


来源：国网电子商务平台，中泰证券研究所

四、泛在建设继续换挡提速 产业链将步入业绩兑现期

- **四季度泛在继续换挡提速，订单即将步入爆发阶段。**三季度以来泛在电力物联网建设全面提速：9月新增批次信息化服务招标显著放量；10月12日泛在建设推进会议上国家电网领导提出加大力度与决心确保全年建设目标高质量完成；10月14日《泛在电力物联网白皮书2019》发布，更新57项建设任务与27项重点建设任务。我们判断泛在电力物联网将在四季度迎来进一步加速，新一批较大规模投资与项目即将落地，相关订单逐步进入爆发阶段。

图表 16: 泛在电力物联网时间轴



来源：公开资料，中泰证券研究所

- **2020年相关产业链公司将进入业绩兑现期。**考虑到国家电网从信息化招标到相关产业链公司确认收入周期一般为1-2年，2019年已结束的信息化招标项目（第一至四批次+新增批次）将集中在2020-2021年确认收入。基于国网电子商务平台数据，预计2019年信息化招标预计将在2020年对相关公司产生明显弹性。

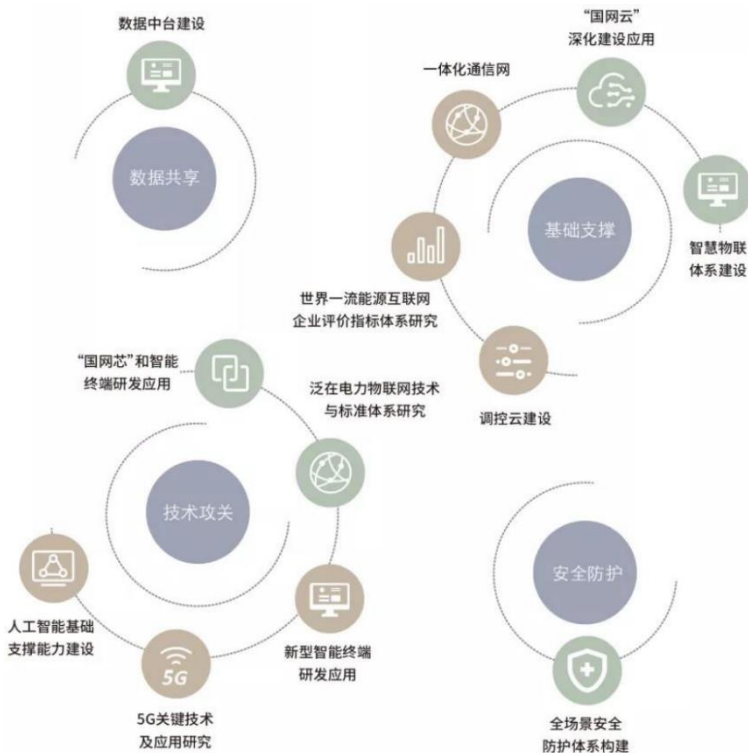
图表 17: 2019年信息化招标预计将在2020年对相关公司产生明显弹性

招标批次	2019年												2020年												2020年																																			
	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月																								
2019第一次信息化招标(已结束)	招	标	中	标	签	约	交付-确认收入																																																					
2019第二次信息化招标(已结束)					招	标	中	标	签	约	交付-确认收入																																																	
2019第三次信息化招标(已结束)							招	标	中	标	签	约	交付-确认收入																																															
2019新增批次信息化招标(已结束)										招	标	中	标	签	约	交付-确认收入																																												
2019第四次信息化招标(已结束)										招	标	中	标	签	约	交付-确认收入																																												
2019追加批次信息化招标(预计)												招	标	中	标	签	约	交付-确认收入																																										

来源：国网电子商务平台，中泰证券研究所

- 2019年试点—2020年全面铺开—2021年初步建成。**。2019年为泛在电力物联网试点与探索阶段，根据《白皮书》规划，主要建设方向有数据中台与企业中台、国网芯与智能终端研发及应用、“国网云”与智慧物联体系等，侧重平台层与终端层技术架构探索；随着顶层设计逐渐清晰，预计2020年泛在电力物联网将进入全面建设阶段，平台层、网络层、终端层等将全速推进，5G应用、新一代智能电表、电力机器人等方向有望迎来大规模需求；2021年为泛在电力物联网初步建成时点，预计平台层基本搭建完成、网络层继续完善，商业模式逐渐清晰，区块链等应用层项目有望迎来显著放量。

图表 18: 2019年泛在电力物联网建设重点



来源：国网电子商务平台，中泰证券研究所

五、投资建议

- 三季度以来泛在电力物联网投资与建设全面提速，国网泛在推进会议召开、泛在白皮书发布后，预计四季度推进节奏进一步提升，相关投资与项目即将大规模落地，产业链将迎来订单爆发阶段。我们继续推荐电网智能化与信息化龙头国电南瑞、“云网融合”全产业链覆盖者岷江水电（重组后）与国网电商入驻打造的泛在战略支撑平台远光软件；同时建议关注积极布局能源互联网生态的朗新科技、金智科技、中恒电气、理工环科等。

风险提示

- **1、电网投资额不及预期。**
电网投资受国网盈利能力与宏观经济大环境影响，当前国内经济发展形势错综复杂，宏观指标可能出现较大波动；同时，电网售电价格持续下降，面临盈利能力下降的风险，从而导致国家电网投资能力收缩，进一步影响电网信息化投资及主流公司的订单。
- **2、泛在电力物联网建设不及预期。**
国家电网提出“三型两网”战略，泛在电力物联网建设周期开启，上半年泛在重点建设任务已下发各网省公司，当前项目已逐步落地。若建设不及预期、信息化投资额增速受限，则相关产业链公司订单及业绩兑现将会受到影响。
- **3、市场竞争加剧风险。**
当前泛在电力物联网已进入全面提速阶段，相关产品如物联网智能终端等技术更新换代周期缩短，市场新参与者逐渐增多，市场竞争可能加剧。

投资评级说明:

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上

备注: 评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价 (或行业指数) 相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准; 新三板市场以三板成指 (针对协议转让标的) 或三板做市指数 (针对做市转让标的) 为基准; 香港市场以摩根士丹利中国指数为基准, 美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准 (另有说明的除外)。

重要声明:

中泰证券股份有限公司 (以下简称“本公司”) 具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本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客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料, 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。但本公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断, 可能会随时调整。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。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用, 不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。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。

市场有风险, 投资需谨慎。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。

投资者应注意, 在法律允许的情况下, 本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发, 需注明出处为“中泰证券研究所”, 且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。