

其它电气设备行业研究 买入 (维持评级)

行业点评

邓伟

姚遥

分析师 SAC 执业编号: S1130519070002

分析师 SAC 执业编号: S1130512080001

国网 2019 第二次电能表及采集设备开标, 电能表招标数量增长 40%

事件:

- 11月15日, 国家电网公布2019年第二次电能表及用电信息采集设备招标采购推荐的中标候选人信息。本次整体中标金额接近77亿元, 招标总量约3704万, 同比增长12.45%。其中电能表中标金额接近65亿, 招标数量3564万只, 同比有15.45%的上升。

评论:

- 电能表和用电信息采集设备整体中标数量与金额增速大幅上升。电能表及用电信息采集设备在2016年共进行了三次招标, 2017-2019年各进行了两次招标, 2017-2019年整体中标数量同比增加分别为-39.22%、22.14%、37.70%, 中标金额同比增加-40.85%、19.07%、31.24%。其中电能表中标数量增速稳定, 2018与2019年同比均保持在40%, 中标金额2019年比2018年上升约8个百分点。
- 威胜集团与东方威思顿电气整体中标份额位居前二, 高技术难度产品龙头中标份额有所提升。本次整体招标共76.9亿元, 威胜集团中标金额达到3亿, 中标份额达到3.90%, 位居第一; 其次是东方威思顿电气, 中标金额达到2.99亿, 占比达到3.89%。炬华科技、三星医疗电气、许继仪表、林洋能源、华立科技、南瑞中天电力电子整体中标份额分别为3.26%、3.09%、3.09%、3.07%、3.03%、3.01%。前二十大中标厂商合计中标52.9%, 和此前几批招标基本相当, 总中标厂商71家, 整体来说集中度仍然偏低。**智能电表分版块:** 东方威思顿电气、威胜集团、南瑞中天、三星医疗、炬华科技分列前五; **用电信息采集分版块:** 新联电子、深圳国电科技、威胜集团、南瑞南京控制、积成电子分列前五。但本次招标我们依然可以发现0.5s三相智能电表第一厂商份额环比大幅提升8.35pct, 意味着技术难度较高的产品份额集中或将成为趋势。
- 威胜集团电能表分标表现稳定, 东方威思顿电气凭借0.5级三相智能电表高份额略胜一筹。威胜集团在电能表四个分标中表现稳定, 在2级单相智能电能表、1级三相智能电能表和0.2级三相智能电能表三个分标中均位列第一, 在0.5级三相智能电能表中位列第二, 其中0.2级三相智能电能表仅一个包, 最终花落威胜。而东方威思顿电气在0.5级三相智能电能表中份额领先幅度较大, 且由于其他分标间差距小, 最终略胜一筹, 在电能表单项中中标份额居于第一。
- 智能电表如期进入更换期, 电表新标准有望出台, 行业在3-5年有望量价齐升。智能电表服役寿命一般为8-10年, 国网在2009-2015年完成上一轮智能电表改造, 目前该批智能电表进入更换期。国网未大面积展开新一轮改造, 可能与其即将出台的兼容国际法制计量组织IR46标准, 并支持国网电力泛在物联网要求的电表新标准有关。IR46国标将从原来的采集、计量功能拓展为采集计量和管理两类功能, 其中管理功能包括窃电管理、在线诊断、用电安全、电网质量监控、能效管理、多部制电价计费等等, 并依托计量芯和管理芯两块PCB板来实现, 此外新电表将在原有RS485主流通讯方案基础上新增蓝牙、HPLC宽带电力载波等通讯形式, 实现软件远程升级、遥控通断电等等。新标准下电表将更加智能, 软硬件成本更高, 电表单价有望提升50-100%。预计智能电表在未来三年招标数量和金额出现量价齐升。

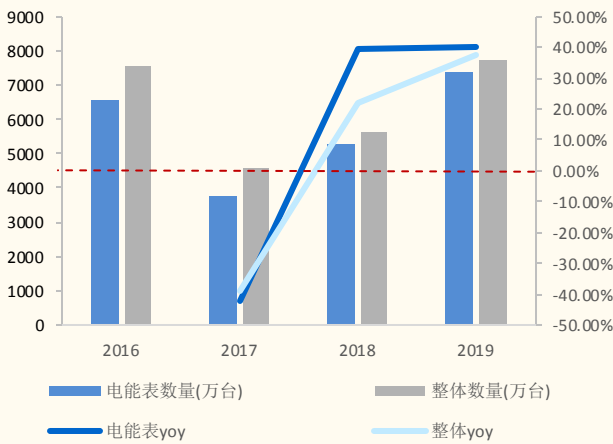
投资建议:

- 我们认为智能行业将迎来量价提升的高景气周期, 相关企业有望开启3-5年的业绩持续上行周期。目前大部分A股电表公司今年估值介于15-20x, 明年估值在10-15x, 结合估值和业绩预期重点推荐全球智能电表领军企业海兴电力、行业复苏业绩弹性最大的炬华科技; 关注用电信息采集龙头新联电子、国内智能电表龙头威胜控股(其孙公司威胜信息拟科创板上市)

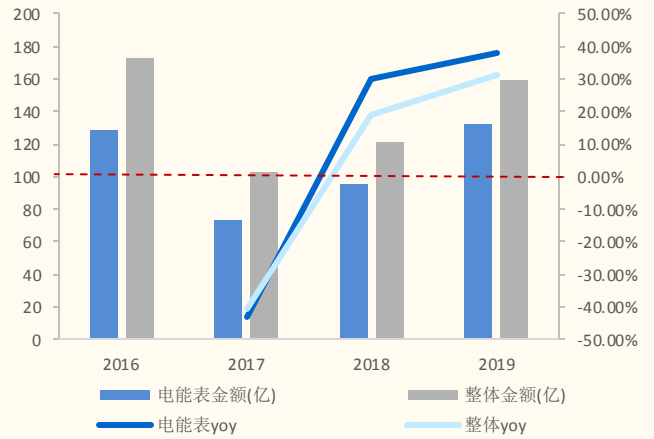
风险提示:

- 1) 如果智能电表部分原材料供应紧张, 随着国网智能电表2019年招标数量大幅增加, 可能会影响订单交货确认进度。
- 2) 电子元器件、芯片、PCB等核心供应链材料价格如发生较大波动, 将会影响毛利率。
- 3) 国家电网新标准的推出时间不及预期, 可能影响国网展开新一轮智能电表改造进度。

图表 1：国网 2016-2019 年电能表/整体中标数量及同比



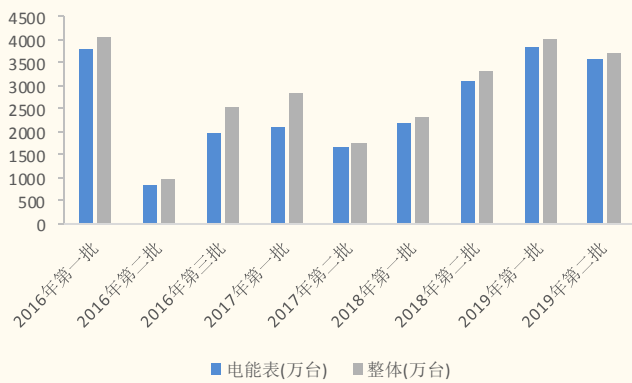
图表 2：国网 2016-2019 年电能表/整体中标金额及同比



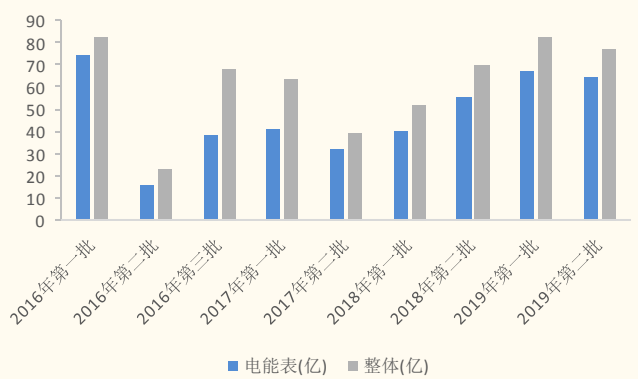
来源：国家电网、国金证券研究所。注：整体为智能电表和用电信息采集两类设备之和，下同。

来源：国家电网、国金证券研究所

图表 1：国网 2016-2019 电能表/整体中标数量(按批次)



图表 2：国网 2016-2019 电能表/整体中标金额(按批次)



来源：国家电网、国金证券研究所

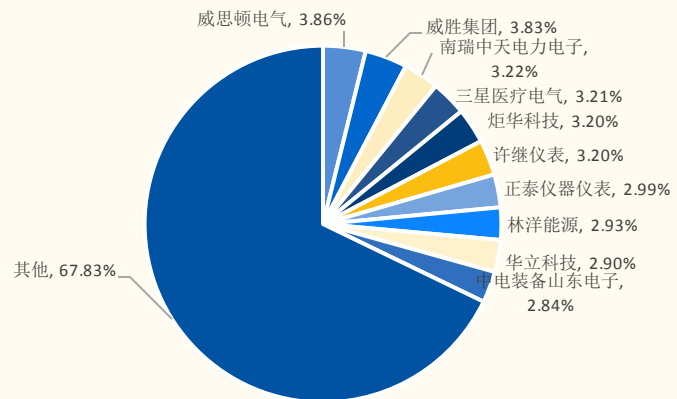
来源：国家电网、国金证券研究所

图表 5：国网 2016-2019 电能表/整体中标数量与中标金额(按批次)

| 批次 | 电能表中标数量 (万台) | 整体中标数量 (万台) | 电能表中标金额 (亿) | 整体中标金额 (亿) |
|----------|-----------------|----------------|----------------|---------------|
| 2016年第一批 | 3794.32 | 4037.66 | 74.12 | 82.07 |
| 2016年第二批 | 825.53 | 971.61 | 16.22 | 23.06 |
| 2016年第三批 | 1952.10 | 2543.88 | 38.46 | 67.79 |
| 2017年第一批 | 2092.04 | 2828.87 | 41.34 | 63.33 |
| 2017年第二批 | 1685.86 | 1761.82 | 32.23 | 38.96 |
| 2018年第一批 | 2190.28 | 2312.95 | 40.51 | 52.15 |
| 2018年第二批 | 3087.20 | 3294.09 | 55.25 | 69.64 |
| 2019年第一批 | 3815.87 | 4016.67 | 67.55 | 82.92 |
| 2019年第二批 | 3564.32 | 3704.18 | 64.63 | 76.92 |

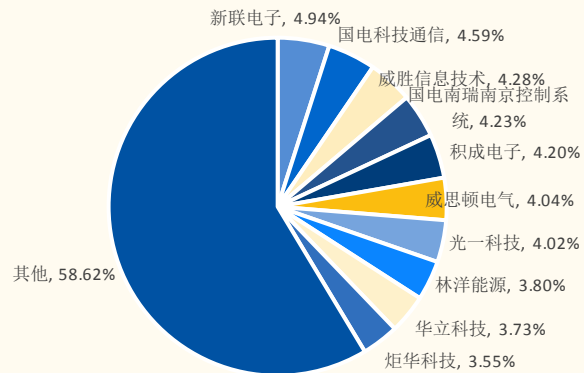
来源：国家电网、国金证券研究所

图表 6：国网 2019 年第二批电能表中标份额



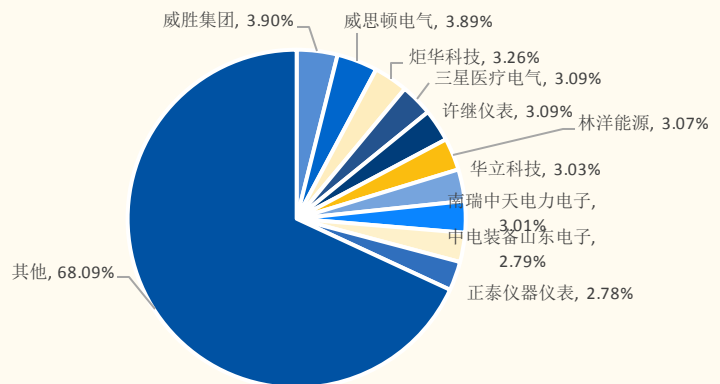
来源：国家电网、国金证券研究所

图表 7：国网 2019 年第二批用电信息采集设备中标份额



来源：国家电网、国金证券研究所

图表 8：国网 2019 年第二批整体中标份额



来源：国家电网、国金证券研究所

公司投资评级的说明：

买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15%以上；
增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—15%；
中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -5%—5%；
减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以上。

行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；
增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；
中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；
减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

特别声明:

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券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，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。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，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

本报告中的信息、意见等均仅供参考，不作为或被视为出售及购买证券或其他投资标的邀请或要约。客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券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多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；非国金证券 C3 级以上（含 C3 级）的投资者擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

此报告仅限于中国大陆使用。

上海

电话：021-60753903

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 7 楼

北京

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街 3 号 4 层

深圳

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳福田区深南大道 4001 号

时代金融中心 7GH