

| 证券研究报告 |

# 新标准下量价齐升，支撑电网双碳转型 ——智能电表深度专题

2021.6.6

分析师：苏晨

S0740519050003

suchen@r.qlzq.com.cn

分析师：张哲源

S0740520120002

zhangzy@r.qlzq.com.cn



1

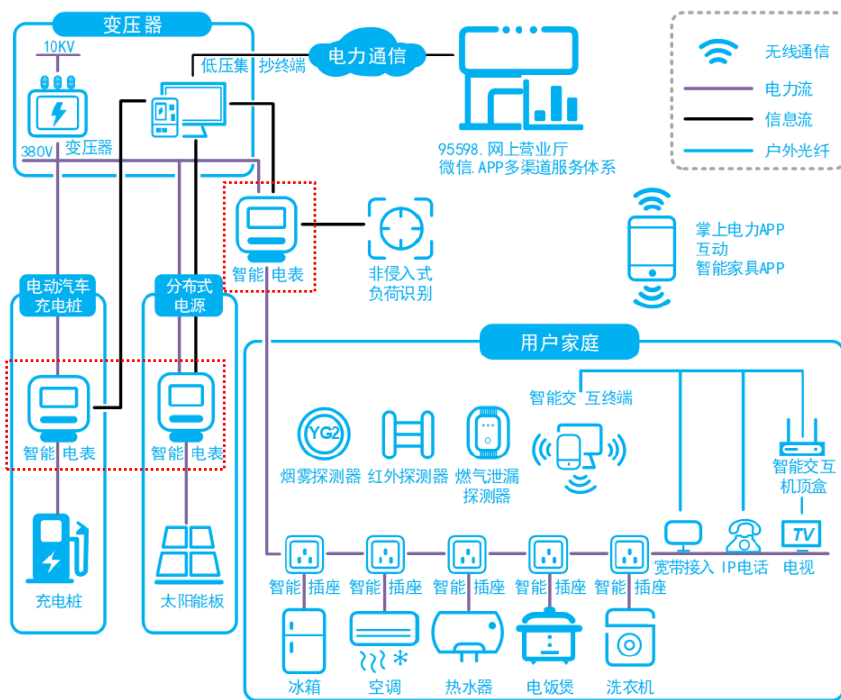
# 智能电表：能源互联网量测 关键元件

领先一步

## 智能电表：能源互联网量测核心元件

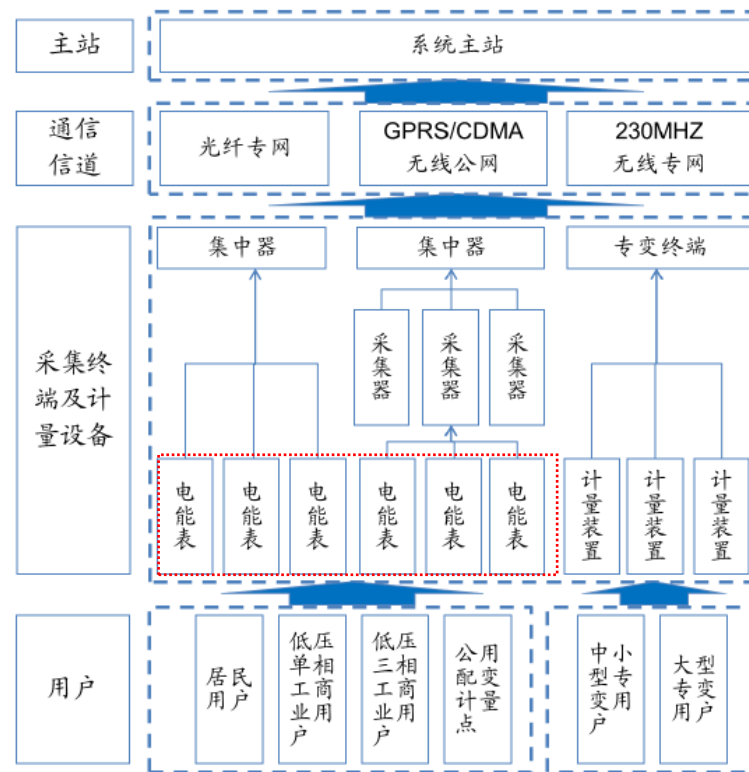
- **智能电表：**智能电网和能源互联网高级量测体系的基础元件之一，承担电能数据采集、计量、传输和处理的功能，支撑智能电网和能源互联网实现用电负荷管理、分布式能源计量、电网运行调度、电力市场交易和电能质量监测等环节。

图表：智能电表为能源互联网量测核心元件之一



资料来源：南方电网，中泰证券研究所

图表：三相智能电表工作原理



资料来源：海兴电力招股说明书，中泰证券研究所

## 全球电表发展已历经三个阶段

■ 电表起源于19世纪，发展超过100年，已大致经历感应式电表、电子式电表、智能电表三个阶段

图表：电表发展历程



资料来源：公开资料，国家电网，中泰证券研究所

## 我国进入新一代智能电表阶段

- 我国电表行业已经历机械制电表、普通电子式电表、预付费电表以及基本普及完成的智能电表阶段，2020年国网及南网发布智能物联电能表、智能网关终端技术规范，进入新一代智能电表时代。

图表：我国电表行业发展历程

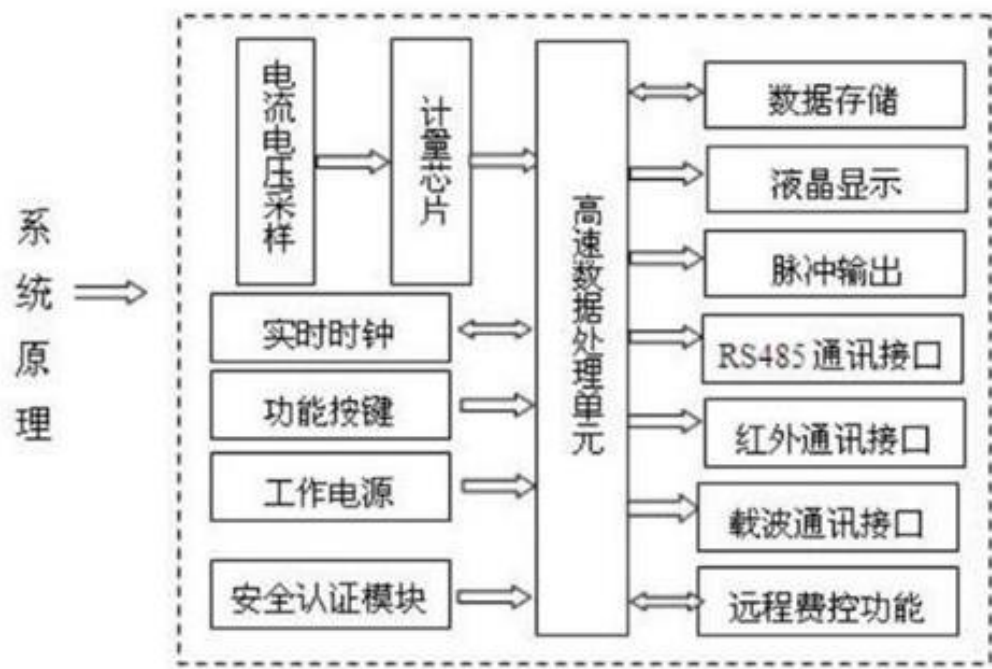
类型	推出时间	功能	原理	架构
机械式电表	1990年以前	计量有功电能及其他参数	电流通过线圈时产生磁场，从而使转盘转动	由测量机构、补偿调整装置和辅助部件（外壳、机架、端钮盒、铭牌）组成
普通电子式电表	1990-2005年	计量有功电能及其他参数	采用数字式计量原理进行计量，精度更高	在原来机械电表上添加一定部件，利用电子电路替代电磁感应原理制造，不破坏现行计量表原有的物理结构
预付费电表	2005-2009年	增加了预付费控制功能，可以实现有条件供电控制	在电表集成控制通断电的继电器，实现先收费、后用电的功能	由电能计量部分、微处理器控制部分（IC卡）、跳闸装置组成
智能电表	2009-2020年	增加了通讯模块，可以在电表和系统主站之间实现双向通讯和数据的传输	电表增加了通讯模块，可以向主站传输数据，并接受主站发出的指令	由测量单元、数据处理单元、通信单元等组成
新一代智能电表	2020年至今	模组化设计，可以支撑智能设备的连接以及用电用户的交互	-	多芯模组化设计，由计量芯模块、管理芯模块、上行通信模块、扩展模块等组成

资料来源：中商产业研究院，中国知网，国网电子商务平台，中泰证券研究所

## 分类：单相表与三相表

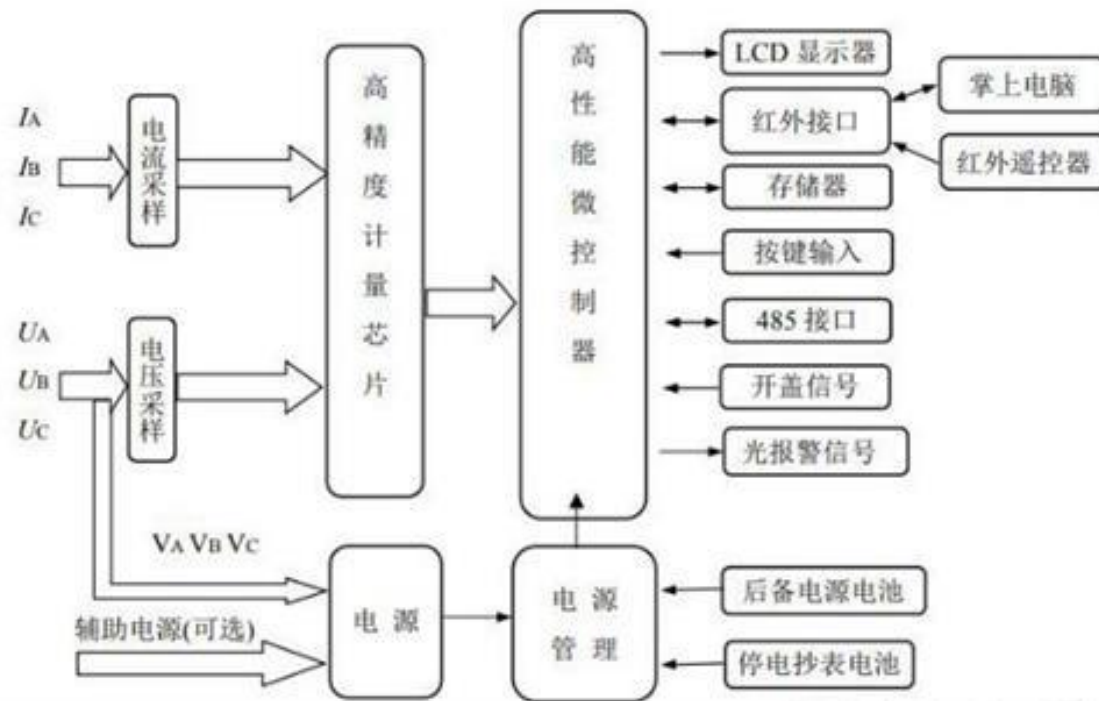
- 智能电表一般分为单相智能表和三相智能表，前者接一根火线和一根零线，对应220V电源，一般用于居民用户；后者接三根火线和零线，可对应220V及380V电源，可用于工业用户、商户等。

图表：单相智能电表工作原理



资料来源：广东浩迪官网，中泰证券研究所

图表：三相表工作原理



资料来源：广东浩迪官网，中泰证券研究所



## 电表准确度与功能模块

- 国网进行的电表招标产品划分：A级/B级/C级即为原标准下0.5级/1级/2级，表示准确度等级，即允许误差在 $\pm 0.5\%$ / $\pm 1\%$ / $\pm 2\%$ 以内；此外还具有含/不含通信模块、本地CPU卡/远程模式，开关内置/外置，电池可换/不可换等多种细分类型

图表：国家电网电能表招标产品分类

分类	2020年新标准电表型号	对应旧表型号	
智能电能表	A级单相本地费控智能电能表 (CPU卡-开关内置)	2级单相本地费控智能电能表 (模块-CPU卡-开关内置-电池可换) 2级单相费控智能电能表 (模块-CPU卡-开关内置)	
	A级单相本地费控智能电能表 (CPU卡-开关外置)	2级单相本地费控智能电能表 (模块-CPU卡-开关外置-电池可换) 2级单相费控智能电能表 (模块-CPU卡-开关外置)	
	A级单相费控智能电能表 (远程-开关内置)	2级单相费控智能电能表 (模块-远程-开关内置-电池可换) 2级单相费控智能电能表 (模块-远程-开关内置)	
	A级单相费控智能电能表 (远程-开关外置)	2级单相费控智能电能表 (模块-远程-开关外置-电池可换) 2级单相费控智能电能表 (模块-远程-开关外置)	
	B级三相本地费控智能电能表 (CPU卡-开关内置)	1级三相费控智能电能表 (模块-CPU卡-开关内置)	
	B级三相本地费控智能电能表 (CPU卡-开关外置)	1级三相费控智能电能表 (模块-CPU卡-开关外置)	
	B级三相费控智能电能表 (远程-开关内置)	1级三相费控智能电能表 (模块-远程-开关内置)	
	B级三相费控智能电能表 (远程-开关外置)	1级三相费控智能电能表 (模块-远程-开关外置)	
	C级三相本地费控智能电能表 (CPU卡-开关外置)	0.5S级三相本地费控智能电能表 (模块-CPU卡-开关外置)	
	C级三相费控智能电能表 (远程-开关外置)	0.5S级三相费控智能电能表 (模块-远程-开关外置)	
	智能物联电能表	A级单相智能物联电能表	2级单相智能电能表系列
		B级三相智能物联电能表	1级三相智能电能表系列
C级三相智能物联电能表		0.5S级三相智能电能表系列	
D级三相智能物联电能表		0.2S级三相智能电能表系列	
E级三相智能物联电能表		0.1S级三相智能电能表系列	

资料来源：国网电子商务平台，中泰证券研究所



2

电表周期：2021有望高增

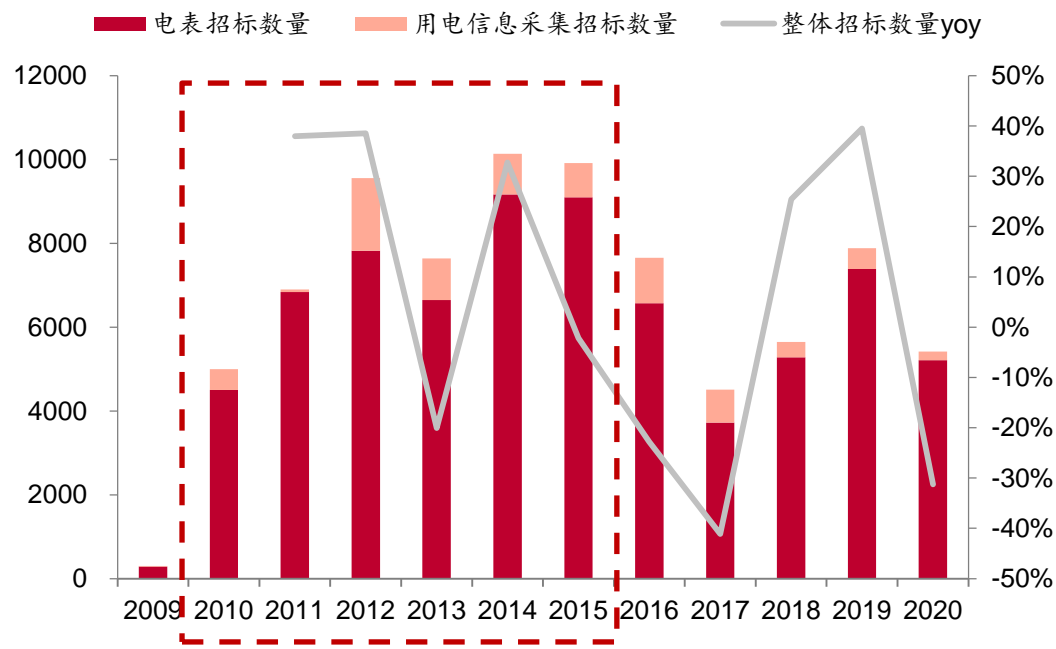
领先指标



## 2009-2015：大规模铺设阶段

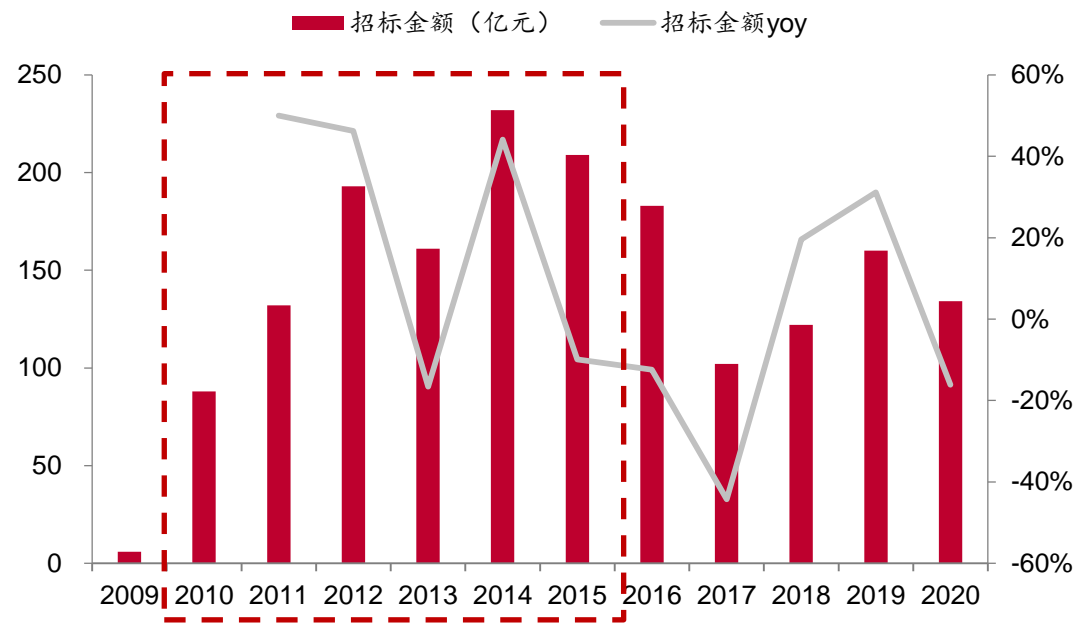
- 自2009年国家电网开始部署使用智能电表，我国智能电表发展主要经历了四个阶段。
- 1) 智能电表大规模铺设阶段（2009-2015）：智能电网规划开始实施，国家电网智能电表招标金额逐年上涨，智能电表行业进入快速发展期。2010-2015年国家电网智能电表招标数量约7000万只/年，整体招标金额（智能电表与信息采集装置）约170亿元/年，维持在较高水平。

图表：2010-2015年智能电表招标量约7000万只/年



资料来源：国网电子商务平台，中泰证券研究所

图表：2010-2015年智能电表招标金额约170亿元/年

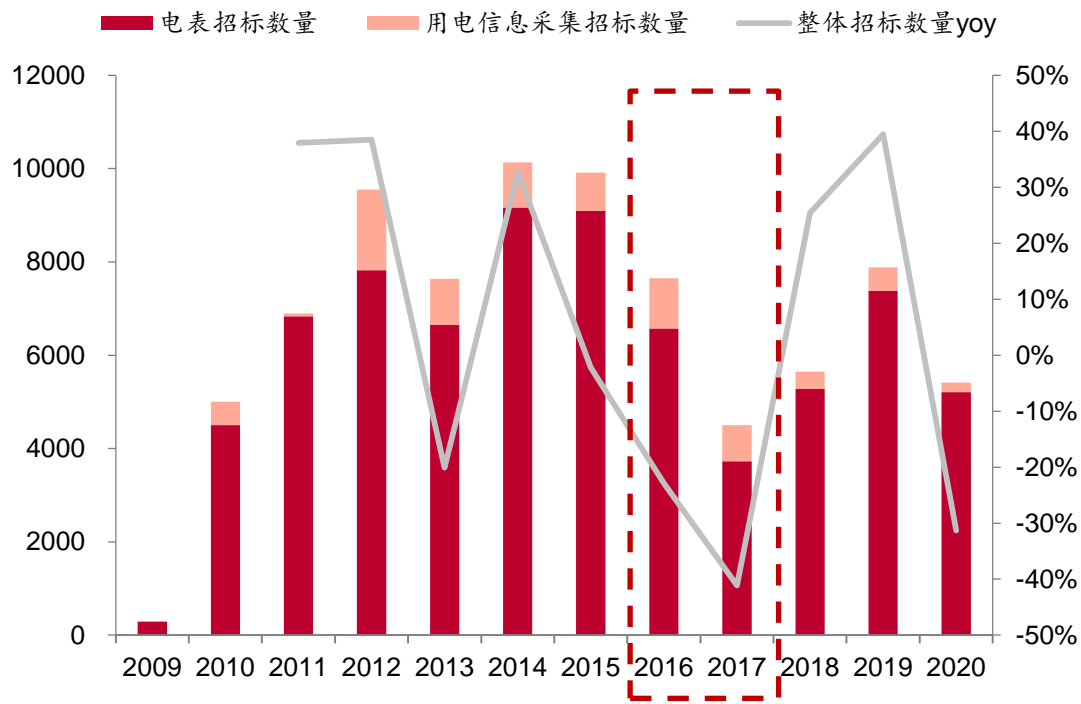


资料来源：国网电子商务平台，中泰证券研究所

## 2016-2017：覆盖率超预期 招标出现下滑

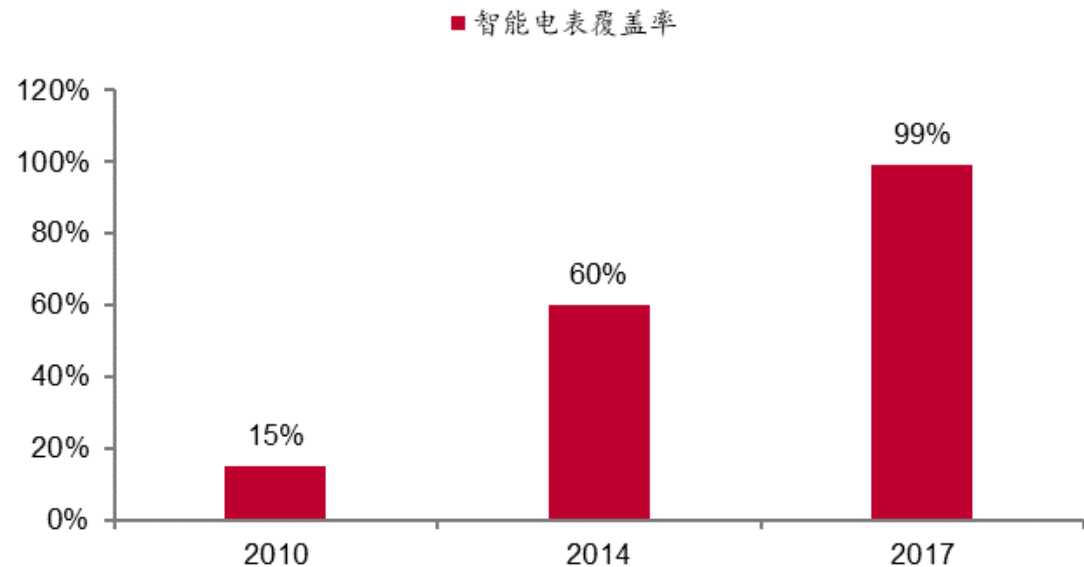
■ 2) 智能电表全覆盖目标接近完成，招标下滑阶段（2016-2017）：国网用户覆盖率全面提升，智能电表招标下降，进入行业调整期。根据国网社会责任报告，2016年国家电网累计实现用户采集4.1亿户，采集覆盖率达到95%，智能电表招标量开始下滑；2017年国家电网智能电表覆盖率达99.03%，招标量下滑至3700万只。

图表：2016-2017年智能电表招标量下滑



资料来源：国网电子商务平台，中泰证券研究所

图表：2017年国家电网智能电表覆盖率已达99%

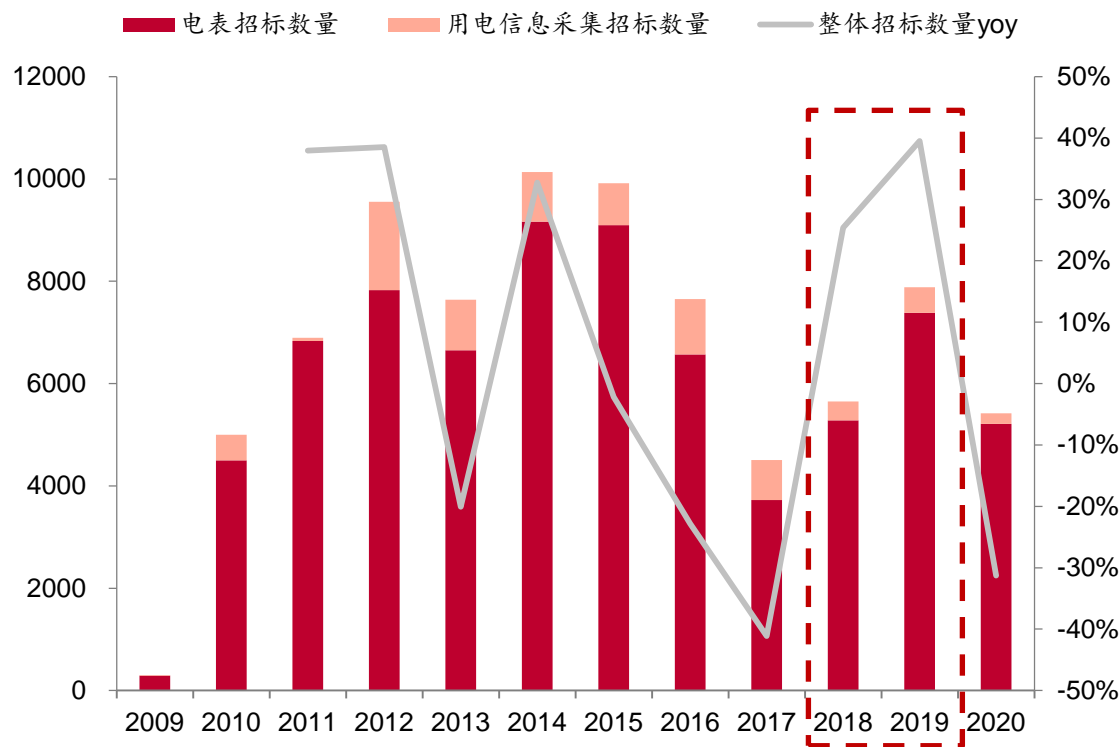


资料来源：国网电子商务平台，中泰证券研究所

## 2018-2019：旧表更换周期到来 需求回暖

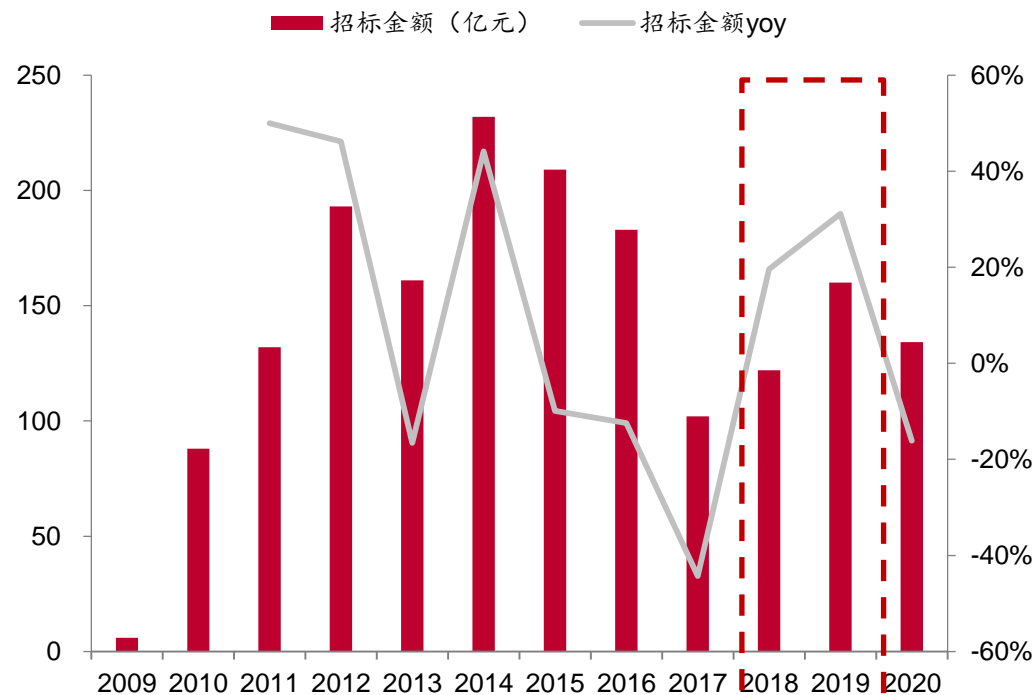
- 3) 旧表更换周期到来，需求回暖阶段（2018-2019）：智能电表工作周期一般为6-8年，2018年起2010年开始大规模铺设的电表产品陆续进入集中更换期，国家电网智能电表招标量显著回暖，增速回归较高水平。

图表：2018年起智能电表招标量开始回暖



资料来源：国网电子商务平台，中泰证券研究所

图表：2018年起智能电表招标金额开始回暖

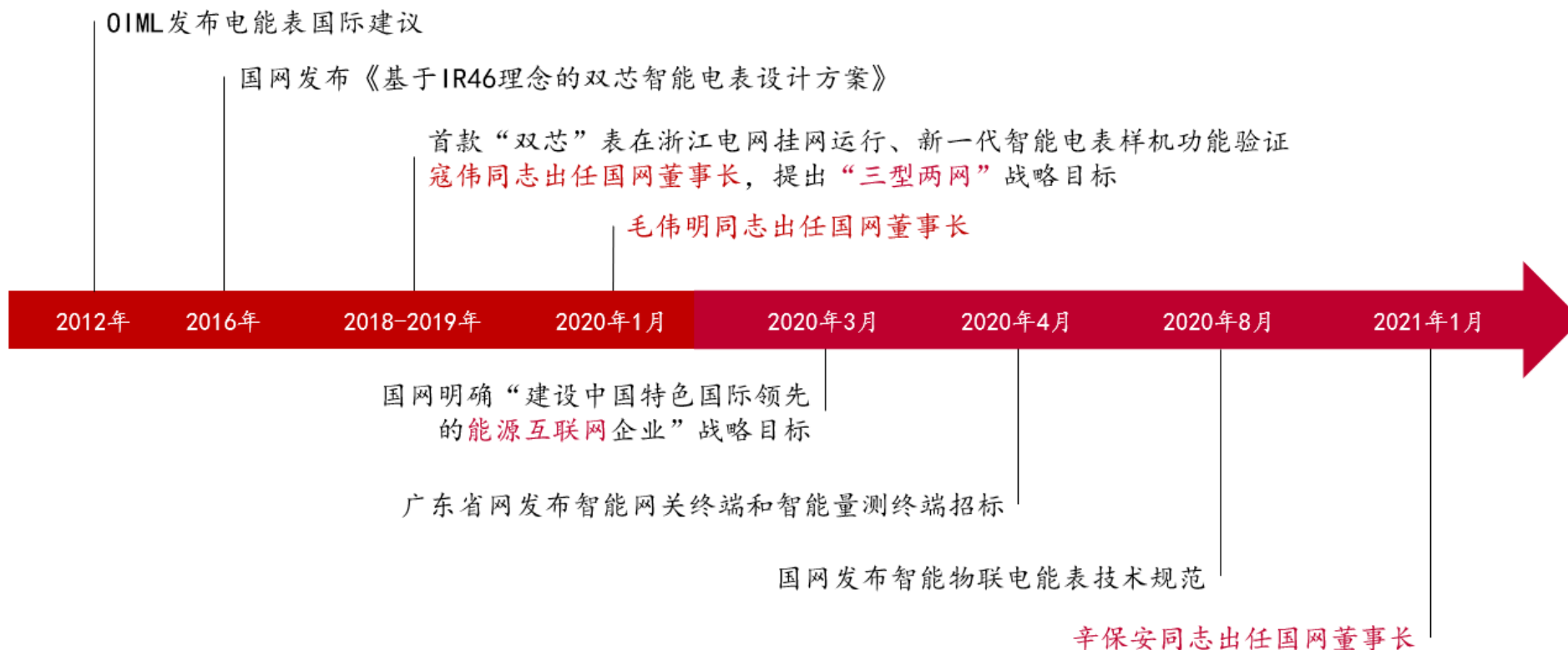


资料来源：国网电子商务平台，中泰证券研究所

## 2020年短暂调整 2021有望高增

- 4) 电表标准过渡，招标波动阶段（2020-）：2020年国网电表招标量同比下滑29%至5210万只，主要由于疫情影响、国网人事变动、电表新标准处于过渡期等因素。随着2020年8月电表新标准落地，叠加疫情缓解带来积压更换需求的释放，2021年智能电表需求有望加速回暖。

图表：2019年以来国网智能电表标准及国网人事变动较为频繁



资料来源：国家电网，南方电网，国网电子商务平台，公开资料，中泰证券研究所

## 智能电表竞争格局：集中度较低

■ 智能电表市场集中度较低。参与智能电表及用电信息集中采集招标的企业数量较多，近年来整体维持在70家以上，集中度较低，2013年以来CR3维持在11%-13%水平。

图表：国网智能电表及用电信息采集招标的集中度较低



资料来源：国网电子商务平台，中泰证券研究所

图表：2020年国网智能电表及用电信息采集中标结果总览

序号	中标企业	中标数量	数量占比	中标金额(万元)	金额占比
1	南瑞集团(中天电力+三能电力+南京控制)	257	4.75%	70550	5.26%
2	宁波三星医疗电气股份有限公司	174	3.22%	62256	4.64%
3	烟台东方威思顿电气有限公司	168	3.10%	56788	4.23%
4	威胜集团+威胜信息	160	2.96%	57225	4.26%
5	华立科技股份有限公司	153	2.83%	41026	3.06%
6	杭州海兴电力科技股份有限公司	148	2.73%	39642	2.95%
7	河南许继仪表有限公司	146	2.71%	36144	2.69%
8	杭州炬华科技股份有限公司	144	2.67%	50371	3.75%
9	宁波迦南智能电气股份有限公司	142	2.63%	34180	2.55%
10	江苏林洋能源股份有限公司	135	2.49%	37996	2.83%
-	其他	3782	69.90%	856330	63.79%

资料来源：国网电子商务平台，中泰证券研究所

## 电表价格：新标准驱动价格大幅提升

- **新标准推动智能电表价格显著提升。**2018-2019年智能电表示单表中标价格相对平稳，2020年电表新标准推出后均价大幅提升。以A级（2级）单相智能电表为例，原2级单相费控智能电表均价在150-160元/只，新标准下2020年第二批其中标均价升至205元/只（+28%），新推出的A级单相智能物联电能表中标均价高达775元/只，较原2级单相表大幅增长384%。

图表：2020年智能电表示单表中标均价显著提升

招标电表型号	中标均价（元/只）						涨幅
	2018-1批	2018-2批	2019-1批	2019-2批	2020-1批	2020-2批	
A级（2级）单相费控智能电能表	150.823	156.5	160.545	161.425	162.95	205	25.81%
B级（1级）三相费控智能电能表	392.15	393.125	397.003	398.85	398.925	514.75	29.03%
C级（0.5S级）三相智能电能表	340.5	341.1	345.42	345.7	346.4	544	57.04%
D级（0.2S级）三相智能电能表	1230	1225	1226	1225.5	1224.6	1521	24.20%
A级单相智能物联电能表	-	-	-	-	-	775	-
B级三相智能物联电能表	-	-	-	-	-	1203	-

资料来源：国网电子商务平台，中泰证券研究所

注：此处使用同级不同型号电表的算术平均值衡量各级电能表价格





3

# 新标准智能电表支撑新型电力系统建设

领先一步

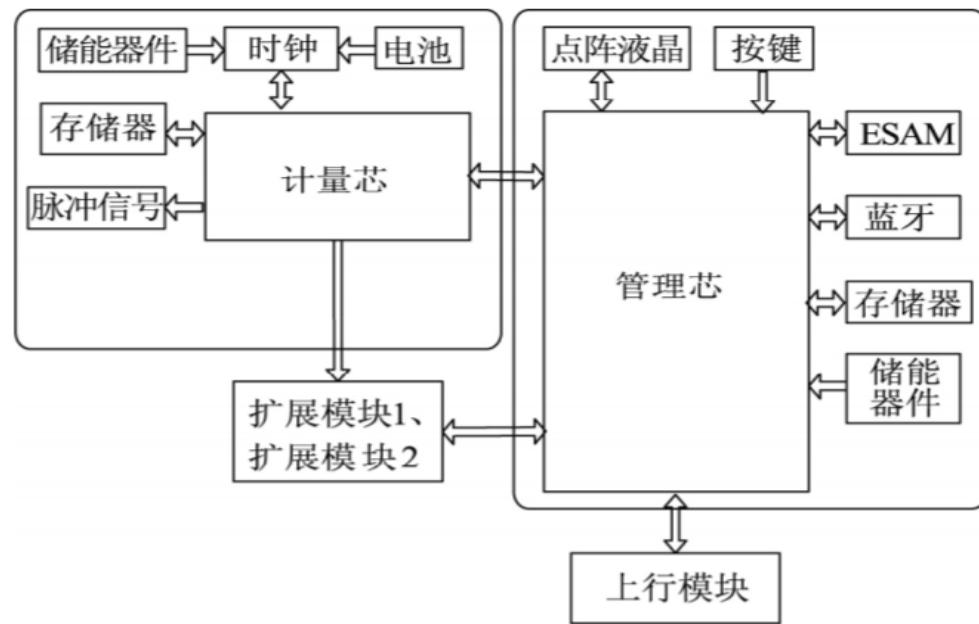
## 新一代智能电表支撑电网双碳转型

■ 碳中和大背景下，充电桩与数据中心等大规模接入、电改持续深化、终端能源电气化加速等因素使得负荷侧迎来严峻挑战，原有智能电表与采集系统难以满足用户侧多元化互动需求。新一代智能电表采用**多芯模组化**设计理念，包含计量、管理、时钟、存储等多个芯片，结构上可实现模组插拔升级、多元化配置，并搭载用电客户状态实时监测、用电安全隐患分析、信息交互、节能及有序管理等功能。

图表：新一代智能电表简介

新一代智能电表简介	
定位	客户侧能源路由器
解决问题	现有智能电能表尚不满足全面感知、信息高速处理以及智能设备便捷灵活等要求， <b>无法与电力用户有效互动</b>
设计理念	采用 <b>多芯模组化设计</b> 理念，满足“软件可升级”，支撑智能设备的连接以及用电用户的交互，集计量、通信、数据采集、边缘计算、控制等多功能的新型智能设备
特点/功能	多芯模组化设计；分布式、大容量存储； 多元化高效通信；模块化升级； 智能化显示；负荷监测与分析；制造工艺提升

图表：新一代智能电表架构示意图



## 2020版智能电表新标准发布

- 2020年8月国网发布智能电表、智能物联电表通用技术规范。表型方面，新标准将电表分为智能电能表和智能物联电能表两大类，1) 智能电能表共有10款产品，与旧型号相比，新标准取消了不带通信模块、电池不可换的表型；2) 智能物联电能表共有5款产品，对应旧型号中智能电能表系列。

图表：2020版智能电能表表型变化情况

分类	新标准型号	对应旧表型号
智能电能表	A级单相本地费控智能电能表（CPU卡-开关内置）	2级单相本地费控智能电能表（模块-CPU卡-开关内置-电池可换） 2级单相费控智能电能表（模块-CPU卡-开关内置）
	A级单相本地费控智能电能表（CPU卡-开关外置）	2级单相本地费控智能电能表（模块-CPU卡-开关外置-电池可换） 2级单相费控智能电能表（模块-CPU卡-开关外置）
	A级单相费控智能电能表（远程-开关内置）	2级单相费控智能电能表（模块-远程-开关内置-电池可换） 2级单相费控智能电能表（模块-远程-开关内置）
	A级单相费控智能电能表（远程-开关外置）	2级单相费控智能电能表（模块-远程-开关外置-电池可换） 2级单相费控智能电能表（模块-远程-开关外置）
	B级三相本地费控智能电能表（CPU卡-开关内置）	1级三相费控智能电能表（模块-CPU卡-开关内置）
	B级三相本地费控智能电能表（CPU卡-开关外置）	1级三相费控智能电能表（模块-CPU卡-开关外置）
	B级三相费控智能电能表（远程-开关内置）	1级三相费控智能电能表（模块-远程-开关内置）
	B级三相费控智能电能表（远程-开关外置）	1级三相费控智能电能表（模块-远程-开关外置）
	C级三相本地费控智能电能表（CPU卡-开关外置）	0.5S级三相本地费控智能电能表（模块-CPU卡-开关外置）
	C级三相费控智能电能表（远程-开关外置）	0.5S级三相费控智能电能表（模块-远程-开关外置）

资料来源：国网电子商务平台，中泰证券研究所

## 2020版智能电表新标准发布

- 2020年8月国网发布智能电表、智能物联电表通用技术规范。表型方面，新标准将电表分为智能电能表和智能物联电能表两大类，1) 智能电能表共有10款产品，与旧型号相比，新标准取消了不带通信模块、电池不可换的表型；2) 智能物联电能表共有5款产品，对应旧型号中智能电能表系列。

图表：2020版智能物联电能表表型变化情况

分类	新标准型号	对应旧表型号
智能物联电能表	A级单相智能物联电能表	2级单相智能电能表系列
	B级三相智能物联电能表	1级三相智能电能表系列
	C级三相智能物联电能表	0.5S级三相智能电能表系列
	D级三相智能物联电能表	0.2S级三相智能电能表系列
	E级三相智能物联电能表	0.1S级三相智能电能表系列

资料来源：国网电子商务平台，中泰证券研究所

## 2020版智能电表新标准发布

- 新标准下，智能电表产品在以下方面进行了较大调整：
- 1) 标准适应性方面，新标准智能电能表向IR46靠拢，智能物联表完全适应IR46标准；
- 2) 通讯方式升级，通讯协议仅支持698，不再支持645。
- 3) 使用寿命提升，要求产品的设计和元器件选用应保证整表使用寿命大于等于16年。
- 4) 合同条款方面，对质保服务、软件升级、终身维护提出新要求。

图表：2020新标准变化总览

	智能电能表（2013版）	智能电能表（2020版）	智能物联电能表
设计原则	-	部分适应IR46	完全适应IR46
通信协议	645	698	698
使用寿命	产品的设计和元器件选用应保证整表使用寿命大于等于10年	产品的设计和元器件选用应保证整表使用寿命大于等于16年	
合同条款	-	若因质量问题导致合同货物不能正常运行，在合同货物整个寿命周期实行 <b>免费更换</b> 同类新合同货物	
	-	对软件进行定期更新并提供 <b>免费升级</b>	
	-	在质量保证期过后、合同货物寿命使用期内，卖方负责设备 <b>终身维护</b>	

资料来源：国网电子商务平台，中泰证券研究所

## 2020版智能电表与智能物联表对比

- 智能电能表（2020版）在2013版智能电能表基础上设计，对IR46标准进行了部分适应，作为符合IR46标准的低配版表型应用，对显示内容、冻结数据、费率支持数、事件记录和事件告警等功能提出了优化要求。
- 智能物联网电表做为高配版表型，在标准适应性层面完全符合IR46标准要求，完全采用模组化设计，分计量模组、管理模组、和扩展模组，产品功能设计更加丰富。

图表：智能电能表（2020版）主要技术要求变化

智能电能表（2020版）	
标准适用性	对IR46标准进行了部分适应
机械结构	仍符合2013版智能电表的外观结构要求
结构件	重点突出 <b>绝缘、阻燃、接线压力</b> 方面的要求； <b>端子盖铅封同时支持穿线式或嵌入式兼容</b> ； 内部硬件设计增加了硬连接要求
储能器件	明确维持时钟正确计时至少2天
准确度等级	单相只要求有功A级，三相有功分B、C、D级别
电流规格	最大电流有两种规格：60A或100A
功率消耗	单相电能表在通信状态下，电压线路的有功功率不应大于3W
负荷开关	支持内置或外置负荷开关
其他	优化显示内容、冻结数据、费率支持数、事件记录和事件告警等功能

资料来源：国网电子商务平台，中泰证券研究所

图表：智能物联电表主要技术要求变化

智能物联电能表	
标准适用性	完全符合IR46标准要求
机械结构	完全采用模组化设计，分计量模组、管理模组、和扩展模组
通用要求	计量模组外壳要求防拆卸；电源及采样线路采用硬件连设计
结构件	重点增加温升方面的要求；在显示尺寸方面提出了要求
电能量脉冲输出	增加多功能复用指示灯
蓝牙通信	增加蓝牙通信，配套蓝牙负荷开关
储能器件	增加充放电次数不低于10000次的要求
负荷开关	目前仅支持外置符合开关，通过蓝牙通信
计量误差自检测	自检测误差偏差绝对值4%
端子座温度监测	测温误差不超过±5℃
其他	优化电源自适应、准确度等级、电流规格、通信功能、数据冻结、停电唤醒、操作系统、费控功能、软件升级等功能

资料来源：国网电子商务平台，中泰证券研究所





4

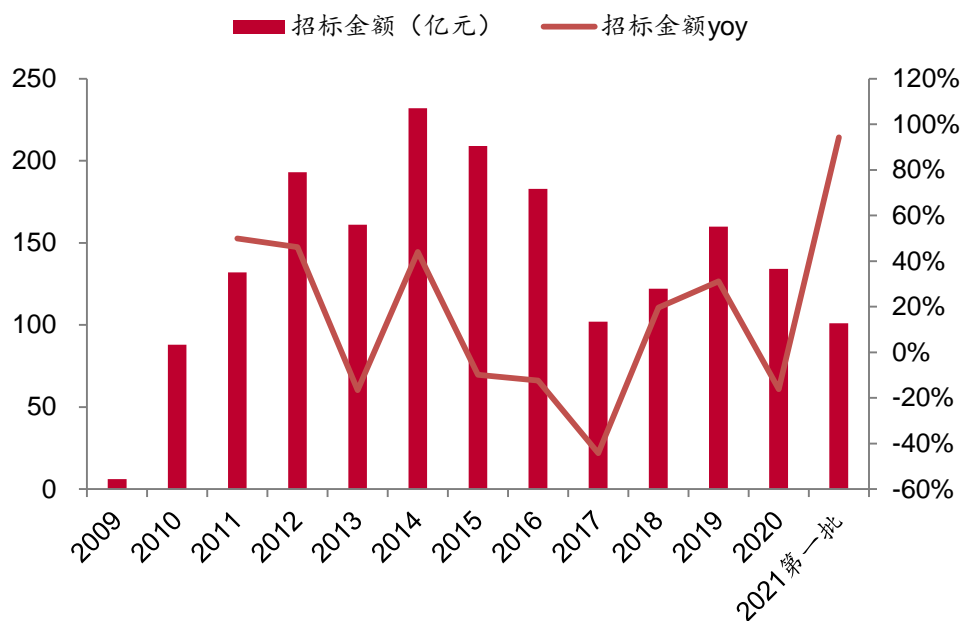
2021第一批已验证 主流企业  
订单高增

领先一步

## 2021第一批招标金额同比接近翻倍增长

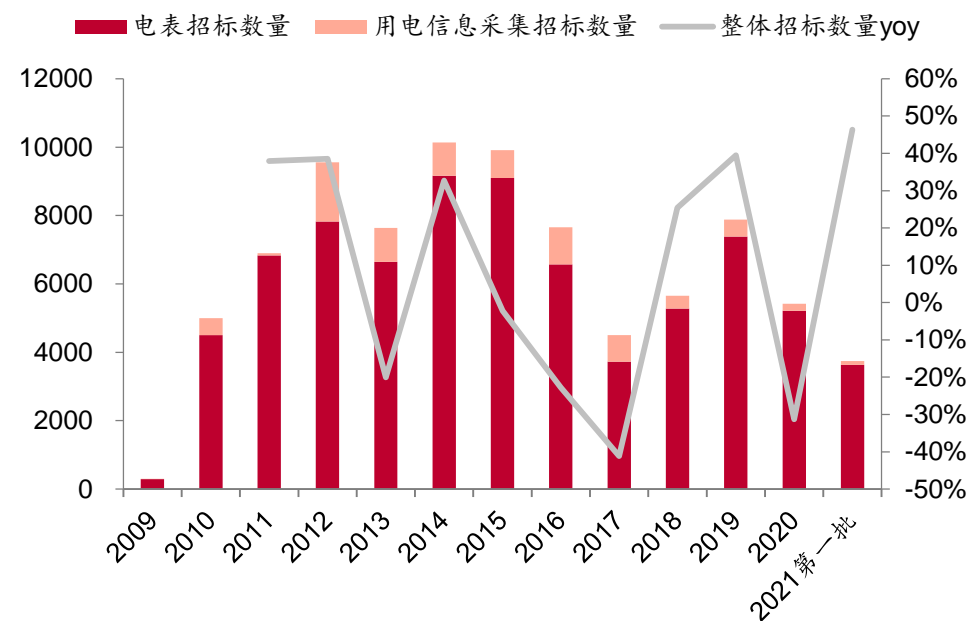
■ 2021第一批电能表招标金额同比近翻倍增长，全年招标金额有望高增。根据国网电子商务平台，从金额上来看，2021年第一批电能表及用电信息采集设备招标金额合计101亿元，较2020年第一批招标金额接近翻倍增长；从数量上来看，2021年第一批电能表及用电信息采集设备招标数量合计3745万只，较2020年第一批招标数量同比增长46%。

图表：2021年第一批电表招标金额同比接近翻倍增长



资料来源：国网电子商务平台，中泰证券研究所

图表：2021年第一批电表招标数量同比增长46%

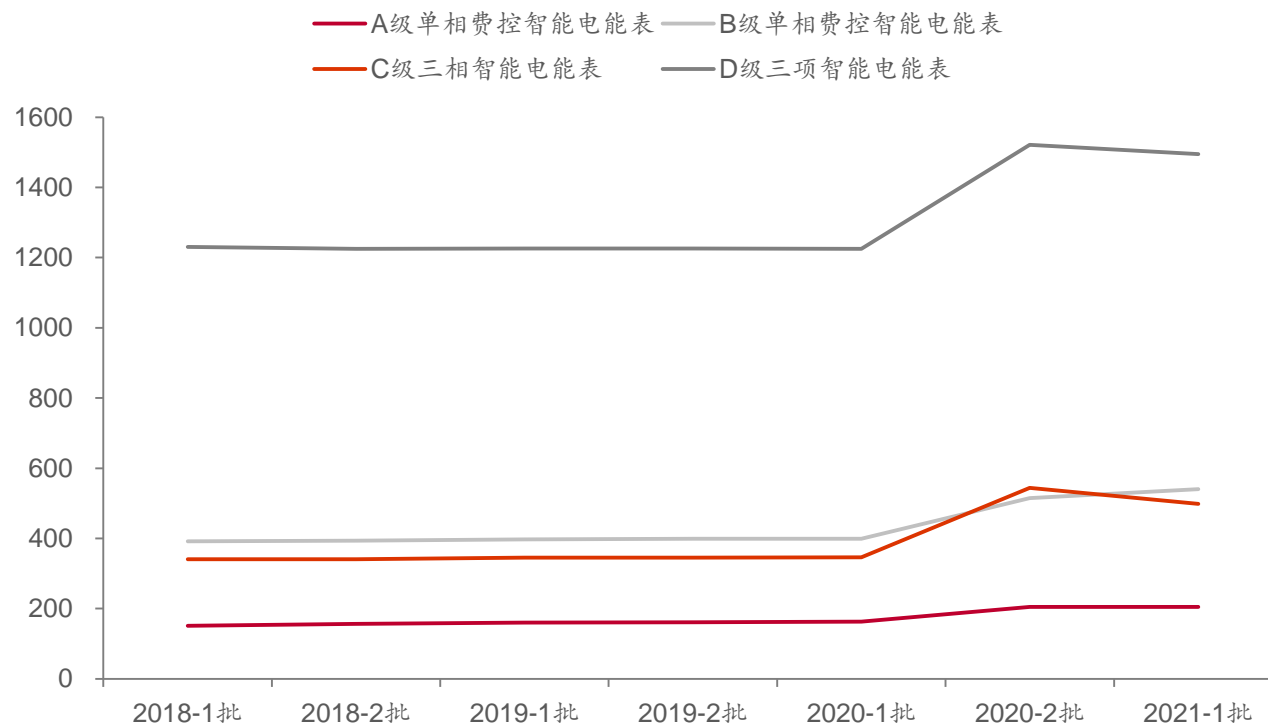


资料来源：国网电子商务平台，中泰证券研究所

## 2021第一批招标均价维持较高水平

■ 新标准下智能电表价格上新台阶。新标准发布以来，2020年第二批A级单相智能电表均价升至205元/只（+28%），新推出的A级单相智能物联电能表中标均价高达775元/只；2021年第一批招标项目中，智能电表单价基本维持2020年第二批的较高水平。

图表：2020年第二批以来智能电表单价显著提升（单位：元/只）



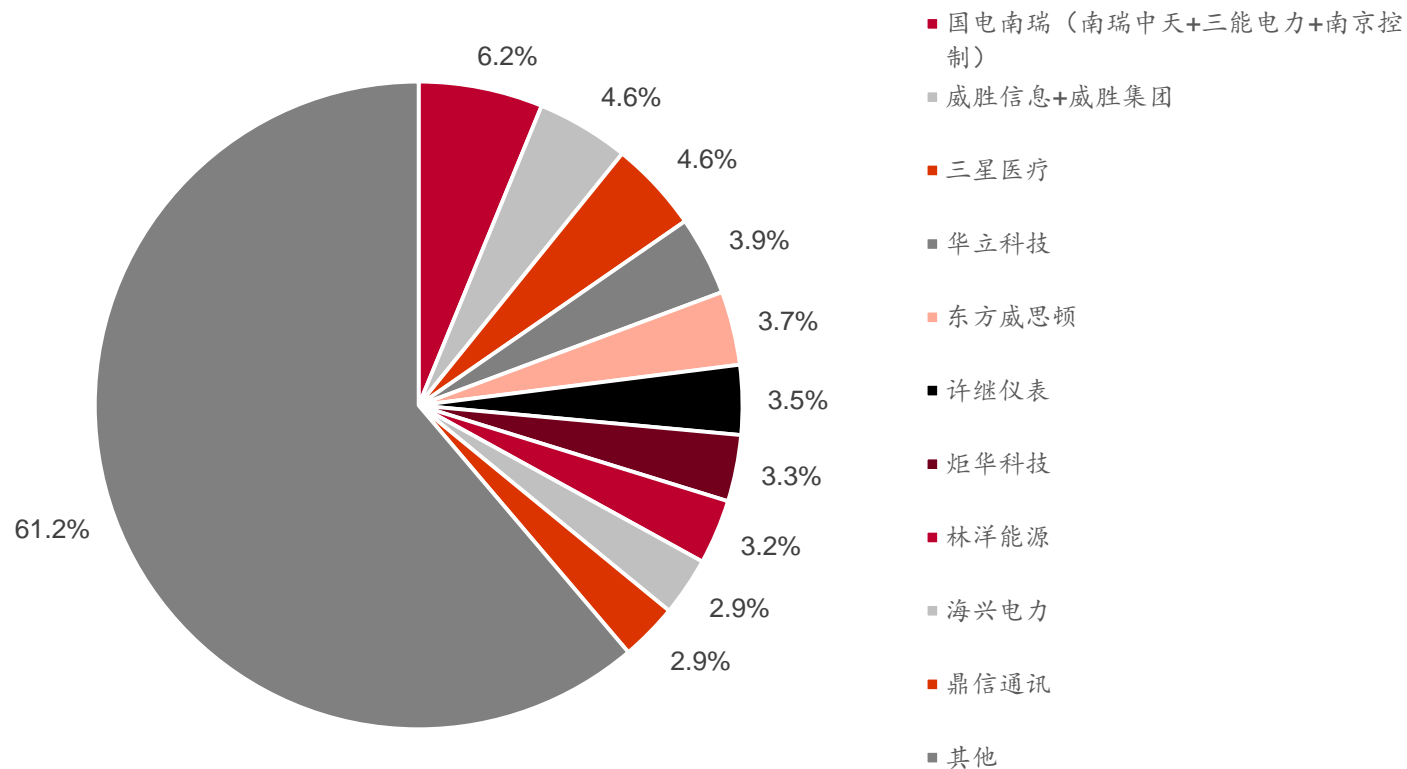
资料来源：国网电子商务平台，中泰证券研究所

注：此处使用同级不同型号电表的算术平均值衡量各级电能表价格

## 2021第一批中标格局未发生明显变化

■ 2021年第一批中标结果来看，国电南瑞、威胜信息、三星医疗、炬华科技、林洋能源、海兴电力继续保持第一梯队，考虑到本批次招标金额同比接近翻倍，各企业中标订单预计实现同比大幅增长。

图表：2021年第一批电表中标格局



## 2021年智能电表需求空间预计高增

- **新标准+新兴电力系统建设，智能电表量价齐升，需求空间有望高增。**2020新标准框架下电表价值量显著提升，叠加旧表更新需求及新型电力系统建设背景下新表替换需求，量价齐升有望驱动国网智能电表招标金额大幅增长。参考2010-2015年国网智能电表招标数据，假设未来三年招标量维持在7500-8000万只/年，按照近两批国网电能表中标均价测算，2021-2023年国网智能电表年化需求空间将分别达208/247/288亿元。

图表：国网智能电表招标金额预测

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
智能电表需求总量（万只）	7380	5204	7500	7750	8000
其中：新版单相智能电表占比			80.00%	75.00%	70.00%
其中：新版三相智能电表占比			15.00%	13.00%	11.00%
其中：单相智能物联电能表占比			4.00%	9.00%	14.00%
其中：三相智能物联电能表占比			1.00%	3.00%	5.00%
旧版单相智能电表平均价格（元）	150	150	-	-	-
旧版三相智能电表平均价格（元）	390	390	-	-	-
新版单相智能电表平均价格（元）	-	-	200	200	200
新版三相智能电表平均价格（元）	-	-	500	500	500
单相智能物联电能表平均价格（元）	-	-	750	750	750
三相智能物联电能表平均价格（元）	-	-	1200	1200	1200
<b>国网智能电表需求空间（亿元）</b>	<b>160</b>	<b>108</b>	<b>207.75</b>	<b>246.84</b>	<b>288.00</b>

资料来源：国网电子商务平台，中泰证券研究所

## 智能电表集中度有望提升

- 新标准电表技术要求升高，叠加国网招标门槛提升，智能电表行业集中度有望增加。
- 1) 2020版新标准在电表寿命、软件升级、维护服务、硬件及软件质量等多方面提出了更高的要求，龙头企业凭借领先研发实力与规模优势有望实现份额的加速提升。
- 2) 近年来国家电网聚焦采购设备质量提升与供应商资质管控，2018年在年度工作会议上印发《国家电网公司关于提升采购设备质量的若干意见》，提出加大对不合格供应商的处罚力度。随着国网招标提升产品质量门槛、加大不良供应商处罚力度，智能电表行业竞争格局有望优化，行业集中度有望升高。

图表：2020版智能电能表新标准关于使用寿命及售后服务的要求

具体要求	
使用寿命	产品的设计和元器件选用应保证 <b>整表使用寿命大于等于16年</b>
产品质量	若因质量问题导致合同货物不能正常运行，在合同货物整个寿命周期实行 <b>免费更换</b> 同类新合同货物
软件	对软件进行定期更新并提供 <b>免费升级</b>
售后服务	在质量保证期过后、合同货物寿命使用期内，卖方负责设备 <b>终身维护</b>

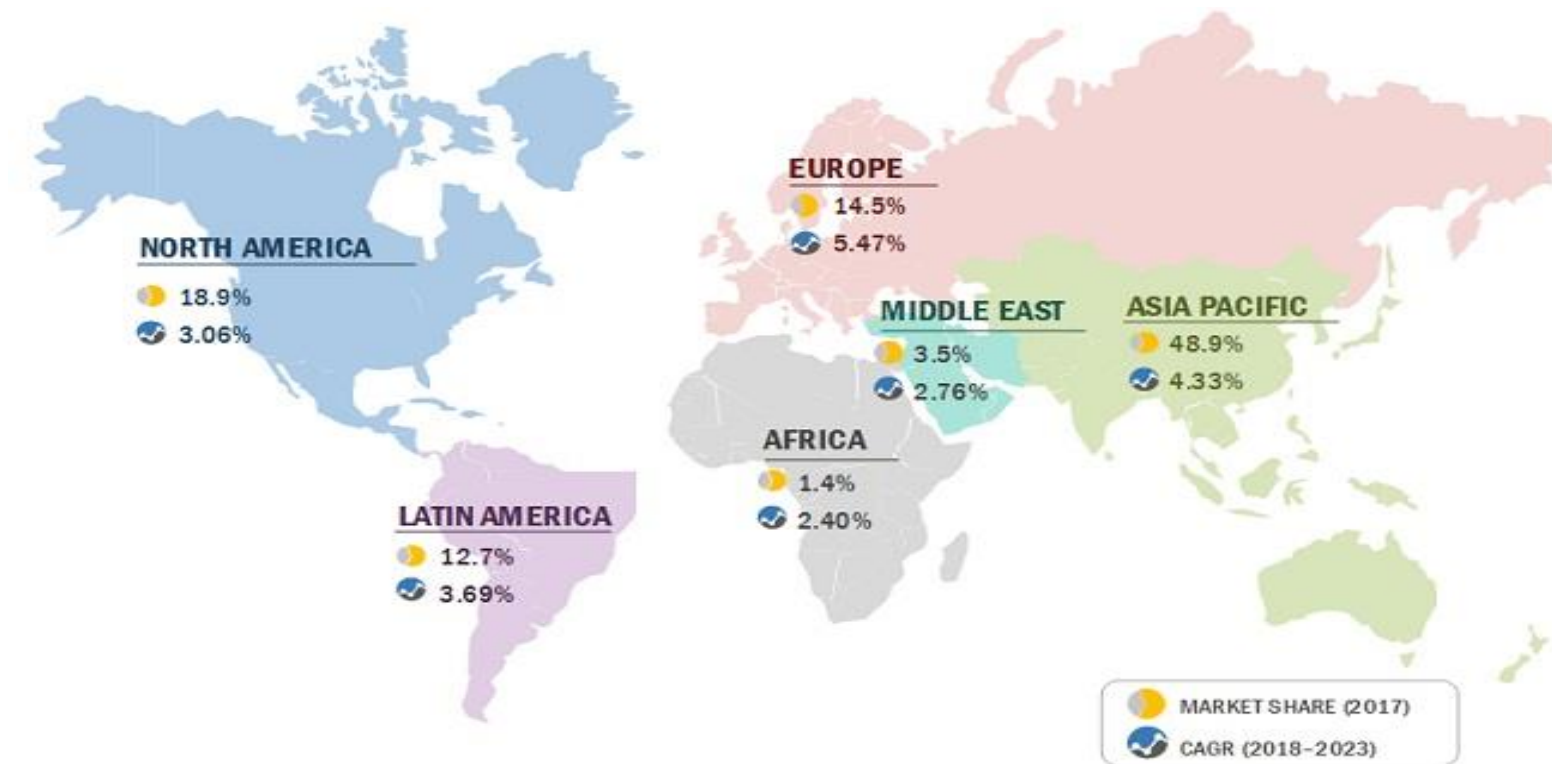
资料来源：国网电子商务平台，中泰证券研究所



## 海外电表市场有望复苏

- **海外需求有望复苏。**根据美国Northeast Group发布的研究数据，在AMI（先进计量系统架构）推动下，2021年全球电表市场年度支出将增长到201亿美元，预测到2029年市场容量将达到240亿美元，年化增长6%以上。2020年疫情影响海外电表安装进度，预计2021年海外电表需求有望复苏。

图表：全球智能电表需求分布及增长趋势



资料来源：Markets and Markets，中泰证券研究所



5

# 投资建议

领先一步

## 投资建议

- 投资建议：
- 1) 智能电表为能源互联网建设的核心量测及感知元件，在新型电力系统建设背景下，2020版新标准智能电表与智能物联表将充分支撑电网的数字化与智能化升级，解决用户侧多元化需求，具备良好的需求前景。
- 2) 2020版新标准下电表价格显著提升（智能电表提升25%-60%、智能物联表翻倍以上增长），招标数量大幅回升至2019年水平，量价齐升驱动2021年招标金额同比大幅增长。未来随着智能物联表渗透率提升，招标金额有望持续扩张。
- 3) 2021年主流电表企业订单有望持续高增，未来研发实力强、制造工艺领先的头部企业份额有望进一步提升，建议关注国电南瑞、炬华科技、海兴电力、林洋能源、威胜信息等。

图表：部分电表上市公司盈利预测与估值总览

代码	公司	市值 (亿元)	股价 (元)	EPS				PE			
				2020	2021E	2022E	2023E	2020	2021E	2022E	2023E
600406.SH	国电南瑞	1,360.18	29.43	1.05	1.33	1.60	1.88	25.31	22.13	18.39	15.65
601222.SH	林洋能源	141.31	8.08	0.57	0.75	0.94	1.19	13.89	10.77	8.60	6.79
300360.SZ	炬华科技	44.89	8.90	0.58	0.75	0.91	1.08	15.32	11.87	9.78	8.24
603556.SH	海兴电力	64.46	13.19	0.98	1.12	1.30	1.52	13.96	11.78	10.15	8.68
688100.SH	威胜信息	108.45	21.69	0.55	0.73	0.95	1.19	40.15	29.71	22.83	18.23
平均值		343.86	-	-	-	-	-	21.73	17.25	13.95	11.52

资料来源：wind，中泰证券研究所

注：炬华科技、海兴电力、威胜信息EPS取自wind一致预测，股价取自2021年6月2日收盘价



6

风险提示

领先一步

## 风险提示

- **电网投资下滑风险**
- 电网投资规模直接影响智能电表等电网设备投资规模，过去三年电网投资有所波动，未来如果电网投资出现下滑，电表招标金额可能出现调整，从而影响电表公司企业订单与业绩。
- **智能电表安装进度不及预期风险**
- 2020新标准下电表有望支撑电网“双碳”转型与新型电力系统建设，如果未来新型电力系统建设与投资不及预期，则新标准电表安装进度可能放缓。
- **竞争加剧风险**
- 电表企业参与者较多，份额较为分散，未来如果竞争加剧，可能导致价格下滑或份额波动，从而导致电表企业订单不及预期。

## 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。