

国网电能表 3 批高端表单价下滑明显，明年电表有望量增价稳

2024 年 11 月 29 日

- 事件：**11 月 26 日，国网计量设备 3 批（电能表 3 批）中标公示，总计公示中标金额为 80.05 亿元，环比+76.65%；年内 3 个批次公示中标金额达到 249.17 亿元，同比+7%左右；中标数量达到 8933 万只（智能电表数量口径），同比+25%；许继、威胜、威思顿、炬华、三星为中标金额 Top5。
- 高端电表价格下滑明显。**A 级电表中标单价相比上批次下降近 9 元，降幅 5%；B 级电表中标单价相比上批次下降约 30 元，降幅 7%；C 级电表中标单价相比上批次下降约 50 元，降幅 11%；D 级电表中标单价直接从 700 降低到约 500 元，降幅 28%；高端表中标单价下降约 3400 元，降幅 40%。总体来看，延续上批情况，本批次电能表价格整体降幅约 18%，高价值产品单价下滑更明显。全年维度来看，本批次电能表价格整体降幅约 14%。伴随着新一轮标准的实施，我们认为未来两网公司仍有望提升对 B 级以上高精度电表的招标需求，单表价值量有望持平或逐步提升。
- B 级以上高价值电表渗透率环比下滑 11pcts。**根据国网数据，2024 第三批国网中标的智能电能表 B 级以上（含）渗透率为 13.5%，环比下滑-11pcts，单价为 424.7 元，同比-7%。从历年数据来看，2021 年、2022 年、2023 年、2024 年中标的智能电能表 B 级以上（含）渗透率分别为 13.5%、18.4%、19.1%、15.3%，单价分别为 552.95 元、572.71 元、521.63 元、470.91 元，分别较同批次 A 级电表单表价值量高 166.1%、159.3%、153.6%、156.8%。
- 国网计量市场集中度 CR3 略提升，格局稳定。**根据国网数据显示，许继电气中标 4.51 亿元，排名第一，国电南瑞、威胜控股分别中标 4.22 亿元、2.61 亿元，占比分别为 5.63%、5.27%、3.26%，位列上市公司前 3。2021-2024 年中标金额 CR3 维持在 8%-16%水平，CR5 维持在 13%-25%，CR10 维持在 25%-45%水平，本批次整体中标 CR3、CR5、CR10 分别为 14.16%、20.04%、33.05%。从企业格局看，国电南瑞（南瑞中天）、三星医疗、威胜集团、许继电气（许继仪表）、海兴电力、炬华科技常年保持前 10 位置。前十企业市占率存在一定分化，波动范围约为 1.8%-6.0%。本批次和往年特征一致。
- 2025 年电表招标数量仍有上行空间。**本次国网计量达到 80.05 亿中标金额，环比+76.65%，体现智能电表轮换需求旺盛，且正在提速。考虑到 2014-2015 年为第一代智能电表招标高峰，状态更换策略逐步推广下，轮换周期约延长为 10 年左右，且新一代智能电表技术标准正在逐步实施落地，我们预计 2024-2025 年电表迎来新一轮更换峰值。但相比于上一轮 2014-2015 年高峰（招标均超 9000 万台），24 年电表招标数量约 9000 万，电表招标数量仍有上行空间，我们预计 25 年招标数量仍会增加 10%左右，达到 1 亿台左右。
- 投资建议：**国内外智能电网建设步入上行景气空间，国内市场 2024-2025 年电表将迎来新一轮存量更换峰值，海外需求高增有望持续。重点关注在国内国网、南网市场中标前列且海外收入持续兑现的标的海兴电力（603556.SH）、三星医疗（601567.SH）、威胜信息（68810.SH）（计算机组覆盖）、国电南瑞（600406.SH）、炬华科技（300360.SZ）、东方电子（000682.SZ）、许继电气（000400.SZ）。
- 风险提示：**需求不及预期的风险；行业竞争加剧导致盈利能力下滑的风险。

电新

推荐 维持

分析师

黄林

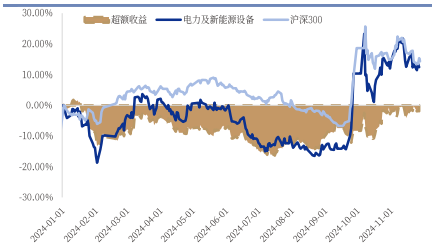
☎：010-8092-7627

✉：huanglin_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130524070004

相对沪深 300 表现图

2024-11-29



资料来源：ifind，中国银河证券研究院

相关研究

- 【银河电新】行业点评_10 月电力设备出口数据跟踪：出口分化，亚非欧是重要支撑_241122
- 【银河电新】行业深度 | 智能电表享海内外双升红利——电力设备系列深度报告_241029
- 【银河电新】行业点评_9 月电力设备出口数据跟踪：变压器同环比高增，电表环比走弱_241020
- 【银河电新】行业点评_国网计量设备 1 批 123.8 亿订单中标公示，三星许继林洋为 Top5_240407

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

黄林，北京大学本硕，社会学与经济学双学士，光华管理学院工商管理硕士。2022年7月加入银河证券。曾任职于中国联通，从事5G行业营销。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的6到12个月行业指数（或公司股价）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，北交所市场以北证50指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅10%以上
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间
		回避：相对基准指数跌幅5%以上
公司评级		推荐：相对基准指数涨幅20%以上
		谨慎推荐：相对基准指数涨幅在5%~20%之间
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间
	回避：相对基准指数跌幅5%以上	

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

机构请致电：

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

深广地区：程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn

公司网址：www.chinastock.com.cn