

工程机械

报告日期：2023年06月01日

电梯行业：预期改善，国产替代有望提速

——电梯行业深度报告

投资要点

□ **电梯新装市场：千亿市场，有望迎来预期改善，房地产投资完成额降幅边际收窄**
根据 Kone 官网数据，2022 年中国是全球最大电梯新装市场，占全球电梯新装市场的 62%。受疫情因素及政策收紧影响，2022 年我国整梯销量约 99.7 万台，同比下滑 5.2%；整梯市场空间约 1496 亿元，同比下滑 8.0%。2023 年开年以来，随着疫情影响逐步修复，叠加中央和各地出台稳预期、保主体、扩需求的房地产调控政策，2023 年 4 月我国房地产开发投资完成额累计达 35514 亿元，同比-6.2%。电梯需求的绝大部分来自房地产市场，2023 年开年以来我国房地产开发投资完成额较去年降幅收窄，电梯新装需求有望迎来复苏。

□ **电梯更新/改造：存量住房更新进入快速增长阶段，改造加装需求攀升**
中国是全球电梯保有量第一大市场，占比 43%，截止 2022 年末我国在用电梯数量达 964.46 万台，近五年保有量 CAGR 达 11%。我国绝大多数城市的人均电梯保有量仍有提升空间。

(1)更新：我国 2005-2008 年是房地产扩张周期的开始，彼时新装电梯在 2023 年已逐步进入更换密集期。预计 2020-2025 年我国电梯整梯更新需求量复合增速达 19%，2025 年更新需求有望达 26.1 万台，进入快速增长阶段。

(2)改造加装：据中国电梯协会统计，我国未加装电梯的既有建筑众多，大约有 5000 万户住宅符合加装条件，加装市场总量预计在 250 万台以上，需求空间巨大。

□ **竞争格局：外资品牌占我国电梯市场 70%份额；民族品牌电梯龙头将逐步崛起**
电梯行业缔造大市值公司，全球龙头规模大、盈利强。奥的斯、通力、迅达市值均超 1500 亿人民币，2022 年营收均超 750 亿元人民币，净利润均超 50 亿元人民币，2015-2022 年净利率均值为 8.5%。根据 2023 年 5 月 29 日收盘价计算，2022 年奥的斯、通力、迅达的平均市盈率为 30 倍。

当前奥的斯、迅达、通力、蒂森、日立、三菱等世界一线品牌占据国内市场约 70% 的份额。根据各公司主营业务收入测算，上海机电、康力电梯、广日股份、梅轮电梯、远大智能 2022 年在国内市场市占率分别为 10.8%、2.3%、3.3%、0.5%、0.4%、0.7%，有较大提升空间。预计未来竞争格局将进一步向头部知名厂商集中。

□ **国产替代空间广：维保市场加大渗透，数智电梯加码布局，国际化进程提速**

(1)电梯维保市场品牌界限逐渐模糊，国产品牌向中高端市场渗透。随电梯市场进入“后电梯时代”，国内厂商积极开发大修、更新、改造市场，市场满意度逐步提升，逐步向中高端电梯市场渗透。

(2)电梯数智化是大势所趋，国产厂商加码布局。数智电梯可解决传统电梯无法解决的效率问题、维修问题、安全问题、节能问题、乘坐体验等。国家出台多项政策鼓励建筑产业提升智能化水平。国内厂商加码自主研发，基于更高算力的 CPU 芯片、大数据分析、人工智能等技术应用，加强电梯智能化水平。

(3)国产电梯厂商随“一带一路”政策走向国际市场。“一带一路”倡议提出十年来，中国已同 151 个国家、32 个国际组织签署了 200 多份共建“一带一路”合作文件，助力包括电梯在内的中国企业在全球市场影响力显著提升。

□ **投资建议：建议关注国际电梯龙头、国产替代主力军。**

重点推荐：同力日升（电梯部件龙头，储能/新能源打开成长空间）；

重点关注：上海机电、康力电梯、广日股份、梅轮电梯、远大智能、快意电梯。

□ **风险提示：地产政策风险、产品安全事故风险、行业测算偏差风险等。**

行业评级：看好(维持)

分析师：邱世梁
执业证书号：S1230520050001
qiushiliang@stocke.com.cn

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

研究助理：姬新悦
18863879909
jixinyue@stocke.com.cn

相关报告

1 《前 4 月挖机出口累计销量占比近 50%，工程机械需求将逐步修复》 2023.05.11

2 《2 月挖机销量及开工边际改善，工程机械龙头年度业绩将拐点向上》 2023.03.12

3 《1 月信贷数据创单月新高，基建需求促进工程机械行业回暖——工程机械行业点评报告》 2023.02.14

正文目录

1 电梯行业：预期迎边际改善，国产替代有望提速	4
1.1 新装市场：房地产行业降幅收窄，拉动电梯新装市场复苏	4
1.2 更新/改造：电梯保有量持续扩容，电梯后市场需求空间大	5
1.3 市场空间：电梯整梯+后市场空间有望达 2839 亿元，2022-2025 年 CAGR 达 10%	7
1.4 竞争格局：外资品牌占我国电梯市场 70% 份额，有望进一步向龙头集中	8
1.5 后市场、数智化、“一带一路”等场景，国产替代空间大	11
2 重点公司及估值	15
3 风险提示	15

图表目录

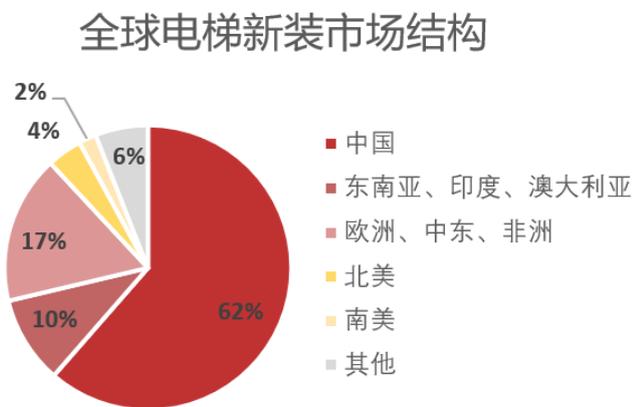
图 1: 2022 年中国市场占全球电梯新装市场的 62%.....	4
图 2: 2022 年中国城镇化率已达 65%	4
图 3: 我国电梯产量与房地产景气度高度相关.....	4
图 4: 2023 年开年以来,我国房地产开发投资完成额降幅收窄	5
图 5: 2022 年我国占全球电梯保有量市场的 43%.....	5
图 6: 2020 年我国人均电梯保有量仍有提升空间(单位:台)	5
图 7: 我国电梯保有量持续攀升,2017-2022 年复合增速达 11%(单位:万台)	6
图 8: 《“十四五”新型城镇化实施方案》的主要目标	6
图 9: 中国电梯行业竞争梯队情况.....	9
图 10: 2022 年中国电梯市场市占率(按主营业务收入)	9
图 11: 2022 年中国电梯市场市占率(按销量)	9
图 12: 全球电梯龙头营业收入情况(单位:亿元,人民币)	10
图 13: 全球电梯龙头净利润情况(单位:亿元,人民币)	10
图 14: 全球电梯龙头净利率情况(%)	11
图 15: 全球电梯龙头 ROE 情况(%)	11
图 16: 2022 年各电梯品牌已开始逐渐越界对其他品牌存量电梯进行升级改造	12
图 17: 2022 年不动产供应链竞争力十强-电梯类.....	12
图 18: 电梯行业不同参与主体对数智电梯的期待.....	13
图 19: 国家出台多项政策鼓励建筑产业智能化发展.....	13
图 20: 国内主要电梯上市公司纷纷加码数智化布局.....	14
图 21: 2022 年我国电梯及扶梯出口量达 8.8 万台,同比增长 3%.....	14
表 1: 电梯行业市场规模测算.....	8
表 2: 2022 年全球电梯龙头市占率情况.....	9
表 3: 全球电梯龙头营收及归母净利润情况.....	10
表 4: 全球电梯龙头 2022 年市盈率情况.....	11
表 5: 重点公司估值表.....	15

1 电梯行业：预期迎边际改善，国产替代有望提速

1.1 新装市场：房地产行业降幅收窄，拉动电梯新装市场复苏

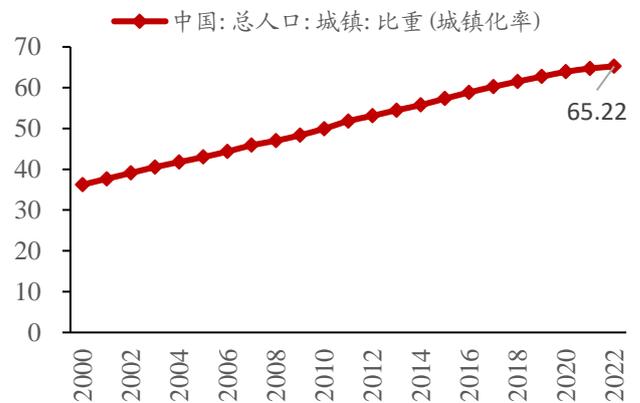
受益于城镇化率快速提升、房地产行业迅猛发展，我国已成为全球最大电梯新装市场。根据 Kone 官网数据，2022 年中国市场是全球最大电梯新装市场，占全球电梯新装市场的 62%。随着城镇化的持续推进、城市集群的发展、城镇化空间布局的优化，新增城镇人口以及城镇人口流动带来的增量空间，以及改善型需求、适老化住宅等对房地产合理需求、建筑物电梯配比的增加，都将会促进电梯新梯市场进一步发展。伴随城镇化和城市发展而带动的城镇基础设施、公共服务设施建设、轨道交通、城市更新、产业地产等领域的投资也为电梯行业带来较大空间。

图1：2022 年中国市场占全球电梯新装市场的 62%



资料来源：KONE，浙商证券研究所

图2：2022 年中国城镇化率已达 65%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

电梯市场需求绝大多数来自房地产市场，电梯产销量与房地产景气度高度相关。

图3：我国电梯产量与房地产景气度高度相关



资料来源：Wind，浙商证券研究所

2023 年开年以来，不利因素逐步弱化，我国房地产开发投资完成额降幅较去年收窄，有望拉动新梯市场需求回暖。随着疫情影响逐步修复，叠加中央和各地围绕“房住不炒”总基调，积极出台稳预期、保主体、扩需求的房地产调控政策，特别是以保交楼、保民生

为抓手的稳定房地产预期的政策效果逐步显现，2023年4月，我国房地产开发投资完成额累计达35514亿元，同比降幅为-6.2%。今年以来我国房地产开发投资完成额较去年降幅收窄，有望拉动新梯市场需求回暖。

图4：2023年开年以来，我国房地产开发投资完成额降幅收窄

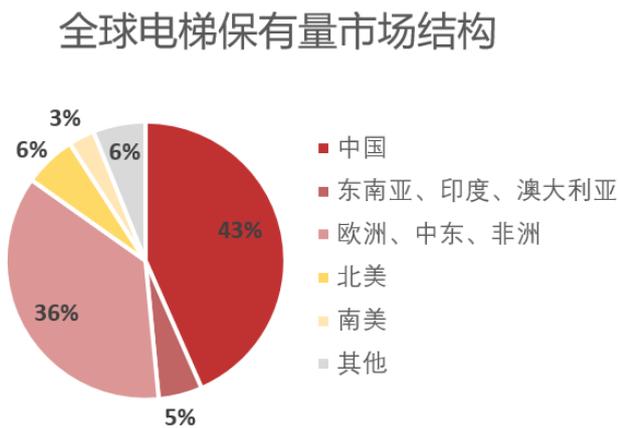


资料来源：Wind，浙商证券研究所

1.2 更新/改造：电梯保有量持续扩容，电梯后市场需求空间大

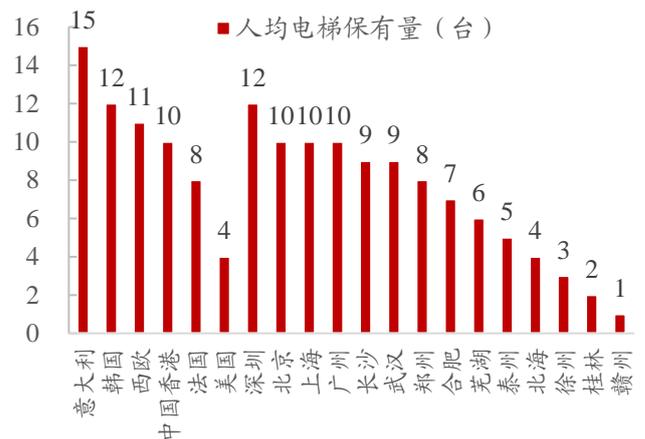
我国是全球最大的电梯保有量市场，人均电梯保有量仍有提升空间。根据 Kone 官网，2022年中国是全球电梯保有量第一大市场，占比43%。2020年，我国深圳、北京、上海、广州四大超一线城市人均电梯保有量超10台，而全国大部分城市人均电梯保有量仍有较大提升空间。

图5：2022年我国占全球电梯保有量市场的43%



资料来源：KONE，浙商证券研究所

图6：2020年我国人均电梯保有量仍有提升空间（单位：台）



资料来源：沪宁股份招股说明书，浙商证券研究所

（一）更新：

随经济高速发展和城镇化水平迅速提升，2017-2022年中国电梯保有量复合增速达11%。根据国家质量监督总局，截止2022年末我国在用电梯数量达到964.46万台（其中15年以上梯龄的电梯产品保有量约超过80万台），近五年保有量复合增速达11%。

图7：我国电梯保有量持续攀升，2017-2022年复合增速达11%（单位：万台）



资料来源：Wind，浙商证券研究所

根据电梯替换周期，存量电梯更新需求进入高速增长期。我国2005-2008年是房地产扩张周期的开始，我国大部分电梯按照日本标准设定，电梯报废年限约15年，彼时新装电梯在2023年已逐步进入更换密集期。

（二）改造：

人民生活水平日益提升，老旧住宅改造加装电梯需求景气度攀升。2022年《“十四五”新型城镇化实施方案》推出，提出开展老旧小区改造，改善居民基本居住条件，有条件的加装电梯。根据中国电梯协会统计，我国未加装电梯的既有建筑众多，大约有5000万户住宅符合加装条件，加装市场总量预计在250万台以上，需求空间巨大。

图8：《“十四五”新型城镇化实施方案》的主要目标

“十四五”新型城镇化实施方案	
主要目标	
到2025年，全国常住人口城镇化率稳步提高，户籍人口城镇化率明显提高，户籍人口城镇化率与常住人口城镇化率差距明显缩小。	
农业转移人口市民化质量显著提升，城镇基本公共服务覆盖全部未落户常住人口。	
“两横三纵”城镇化战略格局全面形成，城市群承载人口和经济的能力明显增强，重点都市圈建设取得明显进展，轨道上的京津冀、长三角、粤港澳大湾区基本建成。	
超大特大城市中心城区非核心功能有序疏解，大中城市功能品质进一步提升，小城市发展活力不断增强，以县城为重要载体的城镇化建设取得重要进展。	
城市可持续发展能力明显增强，城镇开发边界全面划定，新增建设用地规模控制在2950万亩以内，城市内涝治理取得明显成效，城市燃气等管道老化更新改造深入推进，能源资源利用效率大幅提升，城市黑臭水体基本消除，地级及以上城市空气质量优良天数比率提高到87.5%，城市建成区绿化覆盖率超过43%。	
系统完备、科学规范、运行有效的城市治理体系基本建立，治理能力明显增强。	

资料来源：国家发展改革委，浙商证券研究所

1.3 市场空间：电梯整梯+后市场空间有望达 2839 亿元，2022-2025 年 CAGR 达 10%

电梯行业市场空间测算假设：

(1) 房地产新增电梯量=房地产竣工面积*新增电梯密度，假设其中新增电梯密度年增长速为 3%，2020 年房地产新增电梯密度=(2020 年电梯保有量-2019 年电梯保有量-2020 年城轨新增电梯量)/2020 年房地产竣工面积；

(2) 房地产竣工面积预测：2022 年受疫情影响，房地产施工周期延长，预计大量项目递延至 2023 年竣工，假设 2023 年房地产竣工面积同比增长 10%（参考 2021 年疫后反弹幅度），假设 2024-2025 年维持相对平稳，分别同比增长 3%、2%。

(3) 城轨新增电梯量=新增车站数*每车站安装电梯数，其中假设平均每个车站所需电梯量为 10 台（8 台扶梯，2 台直梯）。

(4) 城轨新增车站个数预测：“十三五”期间我国城轨交通新增运营里程 4000 公里，平均每年建成车站数约 215 个。根据“十四五”期间已批规划测算，五年内将新建线路 3000 公里左右，2021 年建成车站数 646 个，预计 2022-2025 年平均每年建成车站数 403 个。

(5) 更新需求电梯量基于 14 年、15 年、16 年、17 年前的销量预测，假设电梯设备使用 14 年、15 年、16 年、17 年后更换的比例分别为 15%、40%、30%、15%。

(6) 整梯市场规模=电梯销量*均价。电梯中扶梯与直梯、自主与国外品牌之间价格差距较大，假设 2022 年电梯均价为 15 万元（参考上海机电、康力电梯、广日股份 2022 年电梯均价），每年按照 3%速度降价（参考 2015-2023 年我国电梯出口均价复合增速）。

(7) 后期维保需求由常规保养、大额配件更换、大修、改造四个维度组成。每台电梯每年的常规保养费用为 4000 元，大额配件更换不同梯龄价格不同，大修、改造每台金额分别为 1 万元、14 万元。具体测算公式如下：

大额配件更换规模(亿元)=0~5 年电梯台量(万台)*0.1*0.15+6~10 年电梯台量(万台)*0.3*0.2+10~15 年电梯台量(万台)*0.4*0.5+15 年以上电梯台量(万台)*0.5*0.5；

大修规模(亿元)=10~15 年电梯台量(万台)*0.1*1+15 年以上电梯台量(万台)*0.5*1；

改造规模(亿元)=15 年以上电梯台量(万台)*0.1*14。

根据预测，2025 年国内电梯行业市场总规模有望达 2840 亿元，2022-2025 年 CAGR 达 10%。电梯行业后市场潜力巨大，预计至 2025 年将维持双位数增长，到 2025 年后市场规模有望接近千亿，占到行业总规模三成以上，中长期该比例将进一步提升。

表1: 电梯行业市场规模测算

	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
房地产竣工面积 (亿平方米)	9.1	10.1	8.6	9.5	9.8	10.0
YOY	-4.92%	11.18%	-14.98%	10.00%	3.00%	2.00%
新增电梯密度 (台/万平方米) *	8.3	9.1	9.8	10.3	10.7	11.0
房地产新增电梯量 (万台) *	75.7	92.3	84.5	97.6	104.5	109.8
YOY	-7.16%	21.89%	-8.44%	15.50%	7.12%	5.06%
城轨新增车站个数	1074	646	403	403	403	403
YOY	63.72%	-39.85%	-37.62%	0.00%	0.00%	0.00%
城轨新增电梯量 (万台) *	1.1	0.6	0.4	0.4	0.4	0.4
YOY	63.72%	-39.85%	-37.62%	0.00%	0.00%	0.00%
更新需求电梯量 (万台) *	10.8	12.3	14.8	18.9	21.8	26.1
YOY	-	13.41%	20.95%	27.15%	15.69%	19.73%
合计整梯销量 (万台) *	87.6	105.2	99.7	116.9	126.8	136.4
YOY	-	20.09%	-5.19%	17.17%	8.48%	7.57%
平均单价*	15.94	15.46	15.00	14.55	14.11	13.69
整梯市场规模 (亿元) *	1396.47	1626.66	1495.94	1700.21	1789.03	1866.69
YOY	-	16.48%	-8.04%	13.66%	5.22%	4.34%
0-5 年电梯台量 (万台) *	437.50	465.78	486.02	518.61	556.32	579.71
6-10 年电梯台量 (万台) *	206.33	263.11	292.63	317.37	326.9	349.9
10-15 年电梯台量 (万台) *	84.26	97.67	123.92	153.6	185.62	222.86
15 年以上电梯台量 (万台) *	65.18	77.14	91.73	115.31	136.99	162.85
合计 (万台)	793.27	903.70	994.30	1104.89	1205.83	1315.32
常规保养 (亿元) *	317.31	361.48	397.72	441.96	482.33	526.13
大额配件 (亿元) *	52.09	61.59	72.56	86.37	99.33	114.97
大修规模 (亿元) *	41.02	48.34	58.26	73.02	87.06	103.71
改造规模 (亿元) *	91.25	108.00	128.42	161.43	191.79	227.99
后市场规模合计 (亿元) *	501.66	579.41	656.96	762.78	860.50	972.80
YOY	-	15.50%	13.39%	16.11%	12.81%	13.05%
市场总规模 (亿元) *	1898.13	2206.07	2152.90	2462.99	2649.53	2839.49
YOY	-	16.22%	-2.41%	14.40%	7.57%	7.17%
后市场占比	26.43%	26.26%	30.52%	30.97%	32.48%	34.26%

资料来源: Wind, 浙商证券研究所测算 (标注*所在行的 2020-2022 年数据为基础数据参考一定假设计算得出)

1.4 竞争格局: 外资品牌占我国电梯市场 70% 份额, 有望进一步向龙头集中

全球电梯行业集中度较高, 且有进一步集中的趋势。根据通力日升公告, 奥的斯、迅达、通力、蒂森、日立、三菱等世界一线品牌占据了国内市场约 70% 的份额。电梯高频的使用率, 使体验感更好、安全性更高的老牌整体厂商具备较高竞争壁垒。电梯行业品牌效应明显, 规模、品控、服务等方面相对落后的第四梯队中小民营电梯厂商将逐步出清。

图9: 中国电梯行业竞争梯队情况



资料来源: 浙商证券研究所

假设 2022 年中国市场占全球市场占比 43% (参考 KONE 对全球电梯保有量的统计), 2022 年全球市场规模约 5007 亿元。按此测算, 2022 年奥的斯、通力、迅达全球市占率分别约 18%、15%、16%。

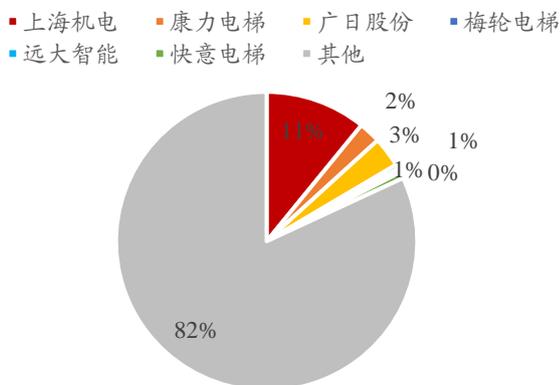
表2: 2022 年全球电梯龙头市占率情况

	奥的斯	通力	迅达
营业收入 (亿元, 人民币)	922	772	800
市占率	18%	15%	16%

资料来源: Bloomberg, 浙商证券研究所

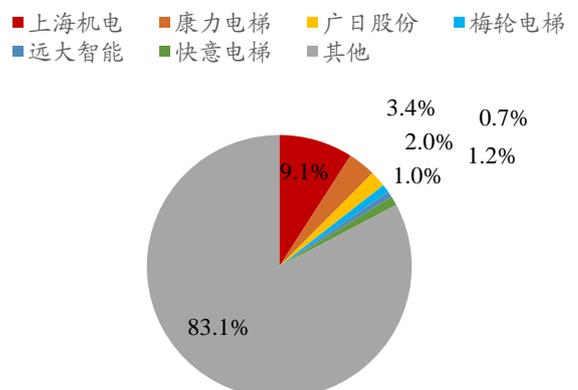
2022 年国内主要上市公司在中国电梯市场市占率合计约 18%。根据上文测算, 2022 年我国电梯行业市场规模合计约 2152.9 亿元, 合计整梯销量约 99.7 万台。根据各公司主营业务收入测算, 上海机电、康力电梯、广日股份、梅轮电梯、远大智能 2022 年在国内市场市占率 (按主营业务收入) 分别为 10.8%、2.3%、3.3%、0.5%、0.4%、0.7%。根据各公司销量测算, 上海机电、康力电梯、广日股份、梅轮电梯、远大智能 2022 年在国内市场市占率 (按销量) 分别为 9.1%、3.4%、2.0%、1.0%、0.7%、1.2%。

图10: 2022 年中国电梯市场市占率 (按主营业务收入)



资料来源: 各公司公告, 浙商证券研究所

图11: 2022 年中国电梯市场市占率 (按销量)



资料来源: 各公司公告, 浙商证券研究所

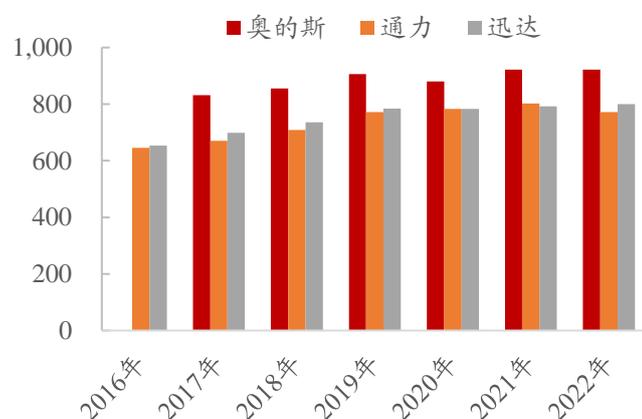
电梯行业国际龙头规模大。2022年，奥的斯、通力、迅达营收均超过750亿元人民币，净利润均超过50亿元人民币。2017-2022年，三大全球电梯龙头营收复合增速均值为3%，净利润复合增速均值为2%。

表3: 全球电梯龙头营收及归母净利润情况

		2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
营业收入 (亿元, 人民币)	奥的斯	-	832	855	906	880	922	922
	yoy	-	-	3%	6%	-3%	5%	0%
	通力	646	671	708	772	783	802	772
	yoy	-	4%	6%	9%	1%	2%	-4%
	迅达	653	698	736	784	783	793	800
	yoy	-	7%	5%	7%	0%	1%	1%
净利润 (亿元, 人民币)	奥的斯	-	45	73	76	75	83	88
	yoy	-	-	62%	5%	-2%	11%	6%
	通力	75	74	70	75	76	78	57
	yoy	-	-2%	-5%	7%	2%	2%	-27%
	迅达	50	56	61	61	62	62	50
	yoy	-	14%	9%	0%	2%	-1%	-19%

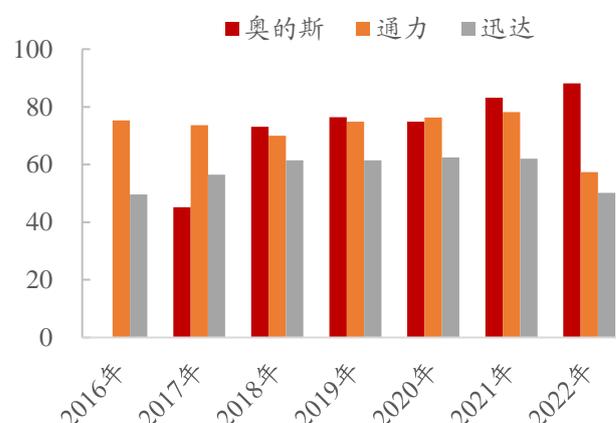
资料来源: Bloomberg, 浙商证券研究所

图12: 全球电梯龙头营业收入情况 (单位: 亿元, 人民币)



资料来源: Bloomberg, 浙商证券研究所

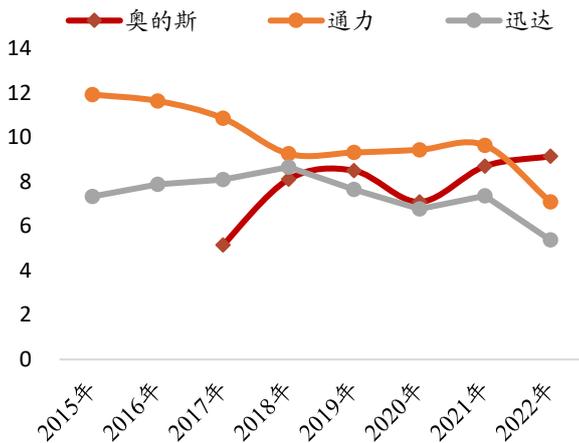
图13: 全球电梯龙头净利润情况 (单位: 亿元, 人民币)



资料来源: Bloomberg, 浙商证券研究所

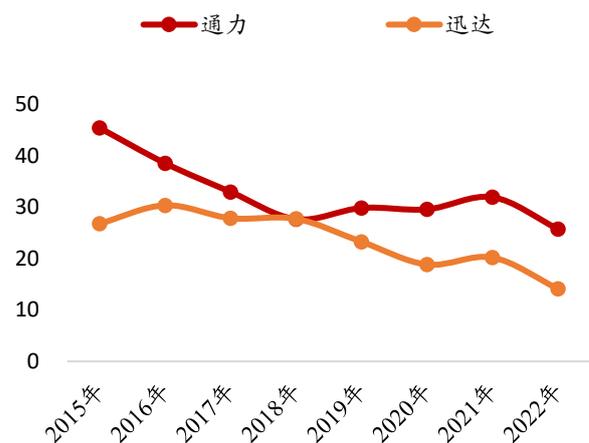
电梯行业国际龙头盈利强。2015-2022年，奥的斯、通力、迅达的净利率均值在8.5%左右，其中2022年三家公司净利率均值为7.2%。2015-2022年，通力、迅达的ROE均值在31%左右，其中2022年两家公司ROE均值为20%。

图14: 全球电梯龙头净利率情况 (%)



资料来源: Bloomberg, 浙商证券研究所

图15: 全球电梯龙头 ROE 情况 (%)



资料来源: Bloomberg, 浙商证券研究所

电梯行业龙头市值均超 1500 亿元，平均市盈率达 30 倍。奥的斯、通力、迅达均为千亿市值企业，根据 2022 年各公司净利润测算，各公司市盈率分别为 27、29、33 倍，平均市盈率达 30 倍。

表4: 全球电梯龙头 2022 年市盈率情况

	奥的斯	通力	迅达
总市值 (亿元, 人民币)	2392	1666	1653
净利润 (亿元, 人民币)	88	57	50
PE	27	29	33

资料来源: Wind, 各公司公告, 浙商证券研究所 (参考 2023 年 5 月 29 日总市值)

1.5 后市场、数智化、“一带一路”等场景，国产替代空间大

电梯是与安全性高度相关的 B 端产品，品牌效应明显，国产替代价格平替路线较难走通。电梯后市场占比提升、数智化发展提速、“一带一路”等趋势为国产厂商带来弯道超车机遇。

(一) 维保市场加大渗透:

电梯维保市场品牌界限逐渐模糊，国产品牌向中高端市场渗透。随电梯市场进入“后电梯时代”，国内厂商积极开发大修、更新、改造市场，在中高端电梯市场市占率进一步提升。2022 年各电梯品牌已开始逐渐越界对其他品牌存量电梯进行升级改造，包括蒂升、通力、日立、上海三菱、奥的斯等。国产品牌西奥电梯、康力电梯、快意电梯、广日电梯、美的楼宇科技 LINVOL 数字电梯、西子电梯等品牌正发力中高端住宅市场电梯争夺战，市场满意度逐步提升。

图16：2022年各电梯品牌已开始逐渐越界对其他品牌存量电梯进行升级改造



资料来源：各公司官方公众平台，浙商证券研究所

图17：2022年不动产供应链竞争力十强-电梯类

品牌	公司名称	采购商推荐率
日立	日立电梯(中国)有限公司	81.88%
上海三菱电梯	上海三菱电梯有限公司	70.63%
通力电梯	通力电梯有限公司	69.38%
奥的斯	奥的斯电梯(中国)有限公司	59.38%
迅达电梯	迅达(中国)电梯有限公司	50.63%
西奥电梯	杭州西奥电梯有限公司	33.13%
蒂升电梯	蒂升电梯(中国)有限公司	28.75%
奥的斯机电	奥的斯机电电梯有限公司	26.88%
广日电梯	广州广日电梯工业有限公司	25.00%
XIZI 西子电梯	西子电梯科技有限公司	15.25%

资料来源：明源云采购，明源供应链研究院，浙商证券研究所

(二) 数智电梯加码布局:

数智电梯即电梯的数字化、智能化升级。数智电梯可解决很多传统电梯无法解决的问题。(1)效率问题:通过AI智能算法,根据人流量调整派梯数量和频次,让电梯单次运行时间缩短,实现高峰楼层优先派梯;(2)维修问题:通过智能传感器设置,实现电梯开关门故障自动检测、轿厢移动检测、启停次数和运行里程等状态监测;(3)安全方面:实现故障发生时自动报警,通过传感器实现危险行为识别等;(4)乘坐体验:可结合人脸识别技术,自动判别乘客所去楼层,实现无接触用梯,也可对乘梯环境进行自适应调节,提升乘梯体验;(5)节能方面:通过智能算法平衡节能和乘用者等待时间,有效减少能耗。

图18: 电梯行业不同参与主体对数智电梯的期待



资料来源: 亿欧智库, 浙商证券研究所

政策推动智慧城市、智慧建筑加速发展, 对数智电梯需求增加。在智能建筑中, 电梯作为重要的信息接入口, 可结合技术应用, 成为智慧楼宇信息流、感知流、能源流、交通流的重要环节。当前, 我国已出台多项政策鼓励建筑产业智能化发展。

图19: 国家出台多项政策鼓励建筑产业智能化发展

发布时间	发布机构	政策名称	要点
2017年5月	住建部	《建筑业发展“十三五”规划》	提出推动建筑产业现代化, 推广智能和装配式建筑, 普及推广智能化应用完善智能化系统运行维护机制
2017年12月	工信部	《关于深化产教融合的若干意见》	加强智慧城市、智能建筑等城市可持续发展能力相关专业建设
2019年3月	住建部	《智能建筑工程质量检测标准》	加强智能建筑工程质量管理, 保证智能建筑质量
2020年7月	住建部等	《关于推动智能建筑与建筑工业化协同发展》	以发展建筑工业化为载体, 以数字化、智能化升级为动力, 加大智能建筑在工程建设各个环节应用
2020年8月	工信部	《关于加快新型建筑工业化发展的若干意见》	推动传感器网络、低功耗广域网、5G、边缘计算射频识别及二维码识别等物联网技术在智慧工地的应用
2021年4月	发改委	《2021年新型城镇化和城乡融合发展重点任务》	市政公用设施智能化升级, 改造交通、公安和水电气热等重点领域终端系统
2021年9月	工信部	《物联网新型基础设施建设三年行动计划(2021-2023年)》	加快智能传感器、射频识别、二维码等物联网技术在建材部生产采购运输、智慧工地、智慧运维、智慧建筑等场景的应用

资料来源: 亿欧智库, 浙商证券研究所

国内厂商加码自主研发, 提升数智化服务水平。国内电梯厂商基于更高算力的CPU芯片、大数据分析、人工智能等技术应用, 持续加强电梯物联网投入和建设, 并围绕数字化后服务运维变革, 重点推进预测性维护等方面的技术研发和投入, 让电梯更加智能, 提升服务效率。

图20: 国内主要电梯上市公司纷纷加码数智化布局

公司	数智化布局
上海机电	上海三菱电梯研发重心逐步转向智能化产品，并已推出 SmartEYE 监控系统、SmartK-II 型智慧扶梯和 LEHY-Pro 电梯等智能化产品。
康力电梯	推进“电梯物联网应用”、“电扶梯健康智能诊断系统”等重点项目，以不断提升电梯安全性、改善用户体验、提升电梯智能化等。
广日股份	开发智能产品和服务，推进生态整合能力的构建。在智慧楼宇场景方面，公司持续通过先进数字技术赋能，整合旗下电扶梯、照明、停车等产品，为客户提供一站式的智慧楼宇解决方案。
梅轮电梯	企业通过数字化产品和服务，智能化物联、移动互联等新技术在电梯服务中的应用，改善产品、提升用户体验，推陈出新。
远大智能	在数字化、智能化转型道路上积极探索与尝试。例如公司开发“扶梯智能监测诊断系统”，监控扶梯整梯运行与关键零部件的实时状态，做到“提前预警、快速定位、大数据评估”。
快意电梯	在产品升级上，无机房客梯 JOYMORE-7A/7B 突破传统，整装安装效率大提升 30%以上，无接触智能操控、意外移动保护、全程数字化监测等智慧科技助力智慧体验和安全。

资料来源: 各公司公告, 浙商证券研究所

(三) “一带一路” 走出国门:

基建场景国产化率有望提升，随“一带一路”走出国门。俄乌战争、中美局势紧张背景下，国际形势日益复杂多变，国内轨道交通等基建场景下，国产厂商渗透率有望提升。2023 年是“一带一路”倡议提出的十周年，十年来中国已同 151 个国家、32 个国际组织签署了 200 多份共建“一带一路”合作文件。中国积极推进共建“一带一路”国家标准领域对接合作，已有超过三分之一“一带一路”沿线国家和地区在建重点基础设施项目采用中国标准，包括电梯在内的中国行业或企业在全市场主导能力显著提升。

疫后国际交流、往来复苏，国产电梯厂商出海趋势回暖。2012-2017 年，我国电梯及扶梯出口量复合增速为 7%。由于疫情防控、物流受阻等因素，企业出口进程放缓，2020-2022 年我国电梯及扶梯出口量复合增速降至 2%。预计随疫情不利因素消除，国产电梯厂商随“一带一路”发展，将进一步提升在沿线国家和地区的影响力。

图21: 2022 年我国电梯及扶梯出口量达 8.8 万台，同比增长 3%



资料来源: 中国电梯行业商务年鉴, 浙商证券研究所

2 重点公司及估值

重点推荐：同力日升等；

重点关注：上海机电、康力电梯、广日股份、梅轮电梯、远大智能、快意电梯等。

表5：重点公司估值表

公司	代码	日期：2023/5/31		EPS/元				PE				2022A	
		股价/元	总市值/亿元	2022A	2023E	2024E	2025E	2022A	2023E	2024E	2025E	PB	ROE (%)
上海机电	600835	14.4	132	1.0	1.2	1.3	1.3	15	12	12	11	0.9	8
康力电梯	002367	8.2	66	0.3	0.4	0.5	0.5	24	19	17	16	1.9	9
广日股份	600894	7.2	62	0.6	-	-	-	12	-	-	-	0.6	6
梅轮电梯	603321	7.2	22	0.2	-	-	-	48	-	-	-	1.9	4
远大智能	002689	4.4	46	-0.1	-	-	-	-41	-	-	-	3.8	-9
快意电梯	002774	7.2	24	0.2	-	-	-	32	-	-	-	1.8	6
同力日升	605286	29.8	53	0.8	1.2	2.3	2.9	37	26	13	10	4.8	9
平均值				0.4	0.4	0.6	0.7	18.0	19.0	13.8	12.3	2.2	4.6

资料来源：Wind，浙商证券研究所（除同力日升外，均为 Wind 一致预期，计算市盈率均值时剔除负值）

3 风险提示

- 1) 地产政策风险。**若我国房地产调控政策收紧，或将对房地产需求造成较大影响，从而影响电梯行业需求景气度。
- 2) 产品安全事故风险。**若公司产品出现严重安全事故，或将损害公司品牌形象，从而影响下游客户对公司产品的选择。
- 3) 行业测算偏差风险。**行业数据测算均基于一定前提假设条件，若实际数据与核心假设偏差较大，则对市场空间预测形成不利影响。

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>