

## 电梯行业点评

# 住宅新规+竣工面积增速回升将拉动电梯需求

增持（首次）

2019年02月26日

证券分析师 陈显帆  
执业证号：S0600515090001  
[chenxf@dwzq.com.cn](mailto:chenxf@dwzq.com.cn)

研究助理 朱贝贝  
[zhubb@dwzq.com.cn](mailto:zhubb@dwzq.com.cn)

**事件：**住房和城乡建设部日前发布《住宅项目规范》（征求意见稿），规定四层及四层以上住宅建筑，或住户入口层楼面距室外设计地面的高度超过9m的新建住宅建筑应设电梯。

### 投资要点

#### ■ 增量空间主要体现在4-6层的多层住宅

对比原来的规定，新规提高了住宅设置电梯的要求，由原七层及以上或超过16米设置电梯，调整到了四层及以上或超过9米应设置电梯；而十二层及十二层以上的住宅建筑，每个居住单元设置电梯数规定保持不变，还是不少于2台。我们认为新规为电梯市场带来的增量空间主要体现在4-6层的多层住宅上。

根据2018年房屋竣工面积和电梯产量，我们测算2018年新竣工房屋中，电梯的配置密度在8.9台/万平方米左右。若考虑4-6层多层住宅也装电梯，由于目前多层住宅在新开工楼盘中的占比较小，我们判断电梯配置密度将略有提高，结合城镇化提升的大背景，我们预计2019年电梯配置密度在9.5台/万平方米左右。若用2018年新开工面积的55%来预测2019年竣工面积，则2019年房屋竣工面积在115138万平方米左右，对应2019年的电梯需求超100万台。

#### ■ 旧楼加装进程有望进一步加速

随着我国老龄化的加速，从2016年起，各地相继出台旧楼加装电梯政策，主要面向4-6层的老旧多层住宅。2018年3月，国务院首次在政府工作报告中明确提出旧楼加装电梯，此后各地推进速度开始加快，补贴等安装管理细则纷纷落地；以上海三菱电梯为首的电梯企业也同步跟进，在各地成立“一站式”服务中心，以解决加装电梯过程中涉及的旧楼改造、电梯安装设计、住户沟通等问题。

据国家有关部门统计测算，全国1980年至2000年建成的老旧住宅约80亿平方米，70%以上城镇老年人口居住的老旧楼房无电梯。假设1980-2000年我国销售的商品房为80平方每套，且以六层为主，每层三户，那么每18套商品房需要一部电梯，可得旧楼加装电梯的缺口达389万台，若每台加装电梯的成本为45万，那么旧楼加装电梯市场空间超1.5万亿。我们认为，此次新规的推出有望进一步加速4-6层旧楼加装电梯的进程，万亿市场空间预计加速释放。

#### ■ 房地产竣工面积增速拐点向上，将拉动电梯需求增长

从2017年下半年以来，我国房屋新开工面积增速持续提升，但竣工面积增速持续低位，产生分化，我们判断主要系在这一轮限制性政策中，房地产企业的经营策略向快开工、快开盘、快回款、慢施工的高周转模式调整。而电梯需求跟房地产竣工面积具有明显的相关性，竣工面积下滑带来电梯需求下降，导致行业在2018年进入下行周期。根据房地产建设周期，我们认为2019年这种分化现象将有所改善，从图中可以看出，2018年12月的竣工面积增速就有所回升，出现拐点。我们预计2019年竣工面积增速有望进一步回升，从而拉动电梯需求增长。

**投资建议：**在行业上行预期下，我们看好行业龙头率先受益，推荐1)【上海机电】经营稳健的外资电梯龙头，在手现金充裕；2)【康力电梯】内资品牌龙头，看好经营质量改善带来业绩弹性。

**风险提示：**竣工面积增速不及预期、旧楼加装推进速度不及预期、钢材等原材料价格上涨。

### 行业走势



### 相关研究

## 附录

表 1: 电梯需求测算——预计 2019 年电梯需求超 100 万台

	房屋新开工面积:累计值 (万平方米)	房屋竣工面积:累计值 (万平方米)	产量:电梯 (万台)	电梯配置比 (台/万平方米)
2001	35,946.03	27,303.16	4.67	1.71
2002	42,259.85	32,522.81	6.32	1.94
2003	54,319.10	39,509.75	8.44	2.14
2004	60,413.86	42,464.87	10.87	2.56
2005	68,064.44	53,417.04	13.50	2.53
2006	79,252.83	55,830.92	16.80	3.01
2007	95,401.53	60,606.68	21.60	3.56
2008	102,553.37	66,544.80	24.50	3.68
2009	116,422.05	72,677.40	26.10	3.59
2010	163,646.87	78,743.90	36.50	4.64
2011	191,236.87	92,619.94	45.70	4.93
2012	177,333.62	99,424.96	52.90	5.32
2013	201,207.84	101,434.99	62.50	6.16
2014	179,592.49	107,459.05	71.60	6.66
2015	154,453.68	100,039.10	76.00	7.60
2016	166,928.13	106,127.71	77.60	7.31
2017	178,653.77	101,486.41	81.00	7.98
2018E	209,341.79	93,550.11	83.43	8.92
2019E		115,137.99	<b>109.38</b>	9.5

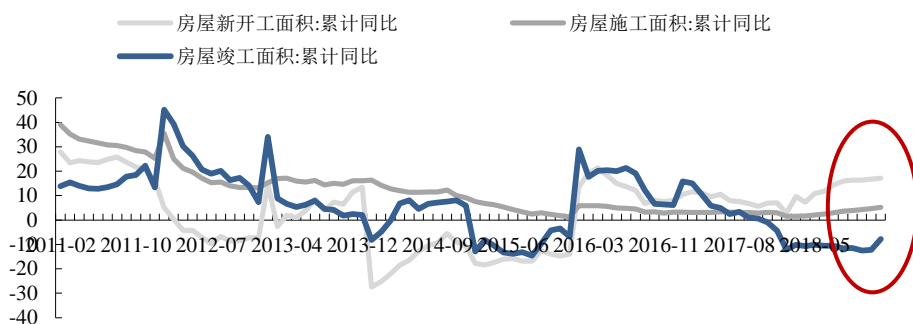
数据来源: wind, 东吴证券研究所

表 2: 主要上市公司在加装电梯方面的布局

企业	地区	内容
上海机电	武汉、福州、南京、厦门	<p>2018 年 5 月 23 日, 上海三菱 (武汉) 既有住宅加装电梯一站式服务中心正式挂牌成立。</p> <p>2018 年 6 月 21 日, 上海三菱 (福州) 既有住宅加装电梯一站式服务中心隆重挂牌成立, 与福建一步电梯工程有限公司, 战略合作。</p> <p>2018 年 9 月 14 日, 上海三菱第三家“一站式”服务中心在南京挂牌成立, 与江苏闽晟建设有限公司南京分公司、常州润安机电有限公司三方联手。</p> <p>2018 年 9 月 15 日上海三菱 (厦门) 既有住宅加装电梯一站式服务中心正式挂牌成立, 与厦门骏菱电梯工程有限公司合作。</p>
康力电梯	苏州	<p>2017 年, 公司在国内同业上市公司中, 成为第一个为旧楼加装电梯市场创立专业子品牌的公司。子品牌命名“康力幸福”, 单独团队, 使之成为康力电梯系加装电梯产品、产业运作的平台。</p>
康力电梯与福建快科合作	福建	<p>公司与福建快科城建增设电梯股份有限公司签订《关于双方开展既有建筑加装电梯业务合作的备忘录》。</p>

数据来源: 公司公告, 东吴证券研究所整理

图 1: 2018 年以来新开工面积增速和竣工面积增速产生分化



数据来源: wind, 东吴证券研究所

## 免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

## 东吴证券投资评级标准：

### 公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

### 行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所  
苏州工业园区星阳街 5 号  
邮政编码：215021  
传真：(0512) 62938527  
公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

