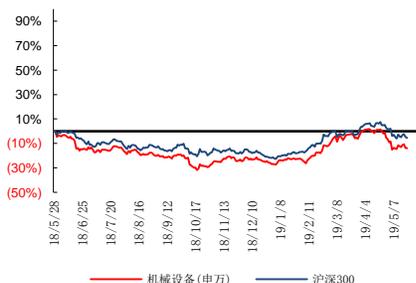




工业 资本货物

电梯行业增速持续向上，行业走出谷底

■ 走势比较



相关研究报告：

《行业拐点或已到来，关注电梯行业积极变化》--2019/05/26

《自主可控是制造业转型升级的核心基础》--2019/05/19

证券分析师：刘国清

电话：021-61372597

E-MAIL: liuqq@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190517040001

证券分析师助理：曾博文

E-MAIL: zengbw@tpyzq.com

事件

根据国家统计局数据，国内电梯行业销售良好，景气度超预期，4月电梯、自动扶梯及升降机销量达到7.4万台，同比增长21.3%，1-4月总销量达到21.5万台，同比增长19.4%。

点评

竣工端逻辑演绎，周期向上。根据行业协会数据，电梯行业2014-2018年销量分别为71.4、76、78.6、80.7、85万台，近年增速回落到个位数增长，主要是受到房地产影响较大，电梯市场需求主要分为3个方面，包括商品房、公共建筑需求（政府的办公楼、商务酒店、交通、医疗、教育等）、工业建筑，其中商品房这一块占了电梯市场需求的85%左右，因此影响最大，而由于电梯生产制造标准化程度较高，一般在房屋接近竣工开始采购为主，因此电梯销售与竣工端相关度较高，根据国家统计局数据，2019年2、3、4月房地产竣工面积累计增长(%)分别为-11.9%、-10.8%、-10.3%，降幅不断缩窄，我们认为竣工端仍有望保持稳健，未来新梯销量将稳定在70-80万台。

未来2年叠加加装、旧改逐渐进入发展高峰，行业有望保持稳定增长。新梯需求我们预计伴随着竣工端能够平稳发展，而旧楼加装市场、旧梯改造市场是行业两大新的增量，过去占比较小，尤其旧楼加装市场：

1、旧梯改造由于我国电梯大部分标准都是参照日本标准设定，电梯报废年限也在15年左右。随着在用电梯使用寿命临近，预计未来旧梯更新需求将进一步增加。按照中国电梯业协会数据，国内电梯安装是从2001年开始兴起的（按照10年的更新周期），2018、2019、2020、2021年旧梯更新需求为4.3万台、9.4万台、13万台、14.8万台。

2、随着老龄人口比重的加大，对旧有建筑物加装电梯的需求逐年攀升。目前，旧楼加装电梯已经在北京、上海和广州等地进行试点，并逐步向全国普及推广。根据预测，上海有超过20万栋建筑、广东省有约18万栋建筑需加装电梯，全国预计有250万台的需求，我国旧楼加装项目的全面实施将带来较大的电梯需求。在2019年的《政府工作报告》，关于加装电梯，措辞由“鼓励有条件的加装电梯。”变成“支持加装电梯”，那么必然就会导致各地加装电梯补贴政策出台，推动市场发展，我们预计加装电梯有望

在近两年中进入爆发阶段，对于行业年销量贡献有望超过 10 万台。

行业利润情况有望修复。行业由于前期产能过剩，自 2015 年后，各家为了保住市场占有率，进行了激烈的价格竞争，根据康力电梯年报数据，2013 年其电梯均价为 13.8 万元/台，2018 年仅为 10.3 万元/台，每年均有一定幅度下滑，行业内大量企业出现亏损情况，我们认为近年行业销量虽然还在小幅增长，但是经营情况已经出现极大的恶化，未来随着行业规范性文件的出台，行业有望洗牌，低价竞争现象可能缓解，制造厂商利润有望有所修复。

维保收入有望加快提升。2013 年以来，电梯事故 60%左右由维保不当造成，70%维保市场被低价竞争的第三方维占据。目前我国内外资电梯厂家自维保比例都较低，占比较高的上海三菱、奥的斯、日立也分别只有 30%、25%、20%左右，本土品牌自维保比例更低，国内电梯企业目前还是以制造为主，维保收入在电梯企业中占比还不到 10%。相比欧美成熟市场 80%以上的自保比例差距较大。根据协会数据，预计 2018 年电梯保有量将达到 628 万台，按每台电梯维保费用 4,800 元估算，2018 年维保市场空间将达到 300 亿元，预计随着国内政策的严格，不规范维保企业将会逐步退出市场，制造厂商的自维保率将会提升。

投资建议：电梯行业近年跟随房地产市场，自 2015、2016 年后逐步进入谷底后，我们认为未来无论是从销量、行业利润、维保等情况来看，行业均处于不断向好的趋势，有一定的预期差，短期关注房地产竣工端的情况，长期关注行业政策面的影响，建议关注龙头企业上海机电、广日股份、康力电梯。

风险提示：行业价格继续下滑，销量增速不及预期，政策力度不及预期。

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
销售负责人	王方群	13810908467	wangfq@tpyzq.com
华北销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售	李英文	18910735258	liyew@tpyzq.com
华北销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com
华北销售	付禹璇	18515222902	fuyx@tpyzq.com
华东销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	洪绚	13916720672	hongxuan@tpyzq.com
华东销售	张梦莹	18605881577	zhangmy@tpyzq.com
华东销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	宋悦	13764661684	songyue@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	杨帆	13925264660	yangf@tpyzq.com
华南销售	查方龙	18520786811	zhaf@tpyzq.com
华南销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com

华南销售	陈婷婷	18566247668	chentt@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	王佳美	18271801566	wangjm@tpyzq.com
华南销售	张文婷	18820150251	zhangwt@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610)88321761

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。