专用设备

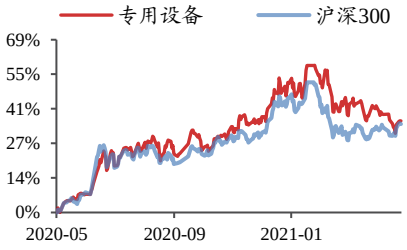
2021 年 05 月 24 日

电梯行业：全球需求复苏加快，龙头利润率抬升

——海外龙头系列

投资评级：看好（维持）

行业走势图



数据来源：贝格数据

相关研究报告

《行业点评-碳中和推动循环经济发展，资源回收相关装备受益》-2021.4.30

《智能硬件深度报告-激光雷达：助力智慧出行，探索无人驾驶》-2021.4.20

《氢能制造专题研究-我国氢能加速发展，燃料电池气体系统直接受益》-2021.4.15

王珂 （分析师）
wangke1@kysec.cn
证书编号：S0790520110002

● 国内电梯需求逐渐恢复，出口销量同比显著增长

2021 年 4 月国内电梯、自动扶梯及升降机产量 14.0 万台，同比增长 18.6%；1-4 月累计产量 39.8 万台，同比增长 37.7%。从行业产量来看，国内电梯行业整体景气复苏。出口数量、金额分别 1.2 万台、2.6 亿美元，同比分别增长 30.9%、33.1%。出口单价 2.18 万美元，同比增长 1.6%。后疫情时代，行业海外需求复苏加快，国内电梯企业复工复产进度良好，出口销量显著增长。

● 国产电梯订单饱满，印证行业需求向好

国产电梯龙头财务及订单情况改善明显，从收入及订单角度验证了行业景气度复苏。以国产电梯龙头康力电梯和上海机电为例，一季度公司营收、净利润均大幅增长。2021Q1 康力电梯实现营收 8.8 亿元，同比增长 68.8%，归母净利润 0.58 亿元，同比增长 915.5%。上海机电 2020 年电梯业务占比达 94.4%，公司 2021Q1 营收、归母净利润同比增长分别达到 49.2%、136.4%。同时，康力电梯在手订单饱满，一季度新增订单较高。截至 2021Q1 末，康力电梯在手订单 70.2 亿元，较 2020 年末增长 4.6%，国内公司订单饱满验证行业需求向好。

● 亚太地区需求恢复最快，全球龙头盈利能力提升

从海外电梯龙头 2021Q1 财报来看，美国、亚洲地区电梯业务需求恢复较快。以奥的斯为例，公司 2021Q1 两大业务营收及利润均有不同幅度增长。2021Q1 新梯销售与销售服务营收分别为 14.6、19.5 亿美元，同比分别增长 29.8%、5.8%，且较 2019 年同期分别增长 14.7%、6.6%。新装备电梯订单在美国和亚洲地区达到两位数增长，而在欧洲、中东、非洲则保持中高速一位数增长。盈利能力方面，在行业需求改善背景下，海外电梯龙头规模效应凸显，管理、销售、研发费用分摊使得企业经营效率提升。奥的斯 2021Q1 营业利润率 14.9%，同比增长 3.8pct，净利率 9.0%，同比增长 3.5pct。公司 2021 年一季报披露，由于销量及原材料利用率提升抵消了产品价格的下跌，2021Q1 奥的斯新装备营业利润率 7.1%，同比提升 1.4pct。奥的斯管理层表示，公司 2021Q1 新设备订单在各地区都有增长，营收和利润率实现增长，现金流大幅改善，市场复苏进程加快使得管理层对 2021 年市场前景抱有信心。

● 市场复苏加快，龙头有望率先增长

2020 年新冠疫情造成的出行限制及长期停产对全球电梯企业的工厂运营、设备安装、现场维修造成一定影响。后疫情时代，行业龙头有望率先从疫情影响中恢复，充分受益市场需求复苏，实现量利齐升。

● 风险提示：宏观经济及政策风险，需求改善低于预期，疫情控制不及预期。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。
因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

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。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%～20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在－5%～＋5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。
备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。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。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。		

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于机密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。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。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，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。

开源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。开源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。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海
地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳
地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京
地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座16层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安
地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn