

电梯新装市场有望企稳，后市场逐步放量

2025年01月20日

➤ **本周关注：浙江鼎力、兆威机电、应流股份**

➤ **电梯按样式分类可以分为垂直电梯及扶梯，而垂直电梯又有按用途、驱动方式、运行速度等多种分类方式，通常根据运行速度的不同将垂直电梯分为低速电梯、中速电梯和高速电梯。**1) 垂直电梯：目前国内外市场上，应用最为普遍的电梯是曳引式电梯，其主要工作原理是通过曳引绳两端连接轿厢和对重，缠绕在曳引轮和导向轮上，靠曳引绳与曳引轮摩擦产生的牵引力，实现轿厢和对重的升降运动，达到运输目的。2) 自动扶梯和自动人行道自动扶梯与自动人行道内部组成结构大体相似，主要结构是带有循环运行梯级（或踏板），用于水平或倾斜运输乘客的固定电力驱动设备。

➤ **电梯整机制造位于产业链中游，其上游为基础原材料及零部件，下游为房地产及建筑业。**电梯整机制造业的上游主要为基础原材料及电梯零部件制造业，电梯生产和制造的主要原材料为钢材和稀土，钢材可用于生产电梯轿厢、轿架、轿门、厅门和上下梁等钣金加工件，稀土是电梯核心部件永磁同步曳引机中永磁体的主要原材料。按电梯生命周期，下游应用市场分为新装市场、维保及更新替换形成的后市场。新装电梯的应用领域主要包括房地产、基建&工业、旧房加装和出口，2023年四大领域的需求结构分别为62%、26%、3%、9%。

➤ **我国电梯产量持续增长，主要受益于城镇化及居民生活水平提高。**近年来，我国电梯产量呈现逐年递进态势。增速情况对比来看，2019年到2023年电梯产量增速大致上呈现“N”形态增长。2019年我国电梯产量约为98.10万台，2020年受短期冲击影响略有下滑，到2021年，电梯产量随着短期冲击消除，产量再次高速增长至120.45万台，同比增速恢复至14.41%；2022年国内电梯产量受到房地产行业影响增速放缓，电梯产量下降到109.38；但随着政策支持及需求拉动，2023年其产量增长至122.37万台，同比增速提升至11.88%。

➤ **我国电梯产量与房地产竣工面积呈强相关性，但关联度在逐步降低。**复盘历史数据，我国电梯产量与房地产面积竣工呈强相关性，但2023年开始，电梯产量同比幅度较房地产波动趋缓，一方面系基建项目需求占比提升，另一方面系存量电梯更新改造逐步提升。我国电梯行业新增市场的下游需求结构正在发生改变，核心驱动力从地产逐步转向基建+加装+出口。

➤ **政府基建采购需求提供稳定支撑盘，轨交领域新梯需求快速增长。**基建是电梯行业第二大应用领域，而基建细分的电梯应用领域包括轨交、保障房、政府机关、医院、机场、学校等，其中轨交占比和弹性最大。未来，随着城轨建设密度提升，换乘站占比增加，进而使得车站平均电梯数增加，带动轨交领域新梯需求快速增长。

➤ **我国电梯保有量持续增加，替换需求有望起量。**目前，我国对电梯没有强制报废年限规定，一般电梯的使用寿命为15~20年，随后会老化、故障频发，其不仅安全隐患高，并且维修保养成本非常高，所以旧梯更换改造或为更有性价比的选择。2005-2008年，我国处于房地产扩张周期的开始，大部分电梯按照日本标准设定，电梯报废年限约15年，彼时新装电梯目前逐步进入更换密集期。

➤ **投资建议：建议关注电梯制造相关企业：广日股份、上海机电。**

➤ **风险提示：1) 原材料波动的风险。2) 市场竞争的风险。3) 下游需求不及预期的风险。**

推荐

维持评级



分析师 李哲

执业证书：S0100521110006

邮箱：lizhe_yj@mszq.com

相关研究

- 1.一周解一惑系列：中美氢能政策催化再次落地，产业趋势有望加速-2025/01/12
- 2.一周解一惑系列：AI驱动美国燃气轮机景气度上行-2025/01/07
- 3.一周解一惑：事关半导体供应链安全，零部件厂商多重受益-2024/12/30
- 4.机械行业2025年度投资策略：攻守并重，紧跟需求边际变化及新质生产力发展-2024/12/23
- 5.一周解一惑系列：机器人可能延伸新方向，具身智能与特种机器人-2024/12/22

目录

1 电梯行业概况	3
1.1 电梯概念及分类.....	3
1.2 电梯行业位于产业链中游.....	4
1.3 我国电梯行业发展历程及现状.....	5
2 需求侧：新梯市场逐步企稳，后维修市场放量	8
2.1 新梯市场：地产竣工承压，政府采购提供稳定基本盘.....	8
2.2 存量市场：替换、维保市场有望起量.....	10
2.3 出口市场：需求方兴未艾，出口量稳步增长.....	11
3 相关标的	13
3.1 广日股份 (600894.SH).....	13
3.2 上海机电 (600835.SH).....	14
4 风险提示	16
插图目录	17
表格目录	17

1 电梯行业概况

1.1 电梯概念及分类

根据《特种设备目录》的规定，电梯是指动力驱动，利用沿刚性导轨运行的箱体或者沿固定线路运行的梯级（踏步），进行升降或者平行运送人、货物的机电设备。电梯的主要类型包括垂直电梯、自动扶梯与自动人行道。随着电梯行业的不断发展，电梯种类日益丰富，根据驱动方式、用途、运行速度的不同，可将电梯进一步分为多种品类。

表1：电梯概念和种类

类型	分类方法	种类
垂直电梯	驱动方式	曳引驱动电梯、液压电梯、强制驱动电梯、齿轮齿条驱动电梯、螺杆式电梯、直线电机驱动电梯等
	用途	乘客电梯、载货电梯、医用电梯、杂物电梯、观光电梯、消防电梯、汽车电梯、船舶电梯和其它类型的特殊用途电梯等
	运行速度	低速电梯 ($V \leq 1.00\text{m/s}$)、中速电梯 ($1.00\text{m/s} < V \leq 2.50\text{m/s}$)、高速电梯 ($2.50\text{m/s} < V \leq 6.00\text{m/s}$)、超高速电梯 ($V > 6.00\text{m/s}$)
自动扶梯和自动人行道	驱动方式	端部驱动式（或称链条式）和中间驱动式（或称齿条式）
	用途	公共交通型和普通型
	提升高度	普通型扶梯 ($H \leq 6\text{m}$)、中等高度扶梯 ($6\text{m} < H \leq 10\text{m}$)、大高度扶梯 ($H > 10\text{m}$)

资料来源：森赫股份招股说明书，民生证券研究院

电梯按样式分类可以分为垂直电梯及扶梯，而垂直电梯又有按用途、驱动方式、运行速度等多种分类方式，通常根据运行速度的不同将垂直电梯分为低速电梯、中速电梯和高速电梯。

(1) 垂直电梯

目前国内外市场上，应用最为普遍的电梯是曳引式电梯，其主要工作原理是通过曳引绳两端连接轿厢和对重，缠绕在曳引轮和导向轮上，靠曳引绳与曳引轮摩擦产生的牵引力，实现轿厢和对重的升降运动，达到运输目的。

(2) 自动扶梯和自动人行道

自动扶梯与自动人行道内部组成结构大体相似，主要结构是带有循环运行梯

级（或踏板），用于水平或倾斜运输乘客的固定电力驱动设备。

图1：垂直电梯结构图



资料来源：森赫股份招股说明书，民生证券研究院

图2：自动扶梯结构图



资料来源：森赫股份招股说明书，民生证券研究院

1.2 电梯行业位于产业链中游

电梯整机制造位于产业链中游，其上游为基础原材料及零部件，下游为房地产及建筑业。

电梯整机制造业的上游主要为基础原材料及电梯零部件制造业，电梯生产和制造的主要原材料为钢材和稀土，钢材可用于生产电梯轿厢、轿架、轿门、厅门和上下梁等钣金加工件，稀土是电梯核心部件永磁同步曳引机中永磁体的主要原材料。钢材、稀土价格波动会影响零部件供应商的采购成本，进而影响电梯整机制造企业的生产成本；此外，钢材质量也会影响电梯产品品质及可靠性。

电梯整机制造业的下游主要为房地产和建筑业，房地产市场的发展情况直接影响电梯行业的发展。近年来，受政策调控等影响，我国房地产市场增速趋缓，影响了电梯行业的发展。我国城镇化进程加快、老旧小区改造、城镇人口增加以及轨道交通、机场、人行天桥等城镇基础设施建设力度，会影响电梯行业的增长速度。按电梯生命周期，下游应用市场也分为新装市场、维保及更新替换形成的后市场。

新装电梯的应用领域主要包括房地产、基建&工业、旧房加装和出口，2023 年四大领域的需求结构分别为 62%、26%、3%、9%。

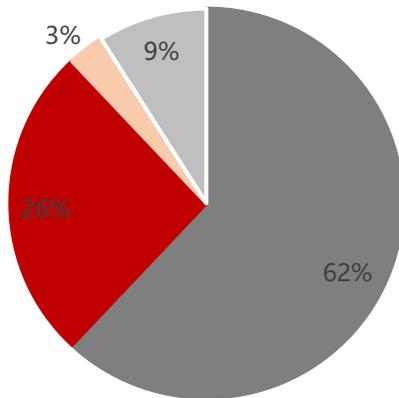
图3：电梯产业链

上游原材料	电梯零部件制造	电梯整机制造	下游应用领域
钢材 稀土 有色金属 装潢材料 ...	曳引机、导轨、门机、层门装置等机械系统配件 主控器、变频器、操纵箱、召唤盒等电器系配件	电梯、自动扶梯及自动人行道 发行人所在细分行业	房地产开发 旧楼加装电梯 基础建设 轨道交通 ...

资料来源：森特股份招股说明书，民生证券研究院

图4：我国电梯新装应用领域结构（2023 年）

■ 房地产 ■ 基建&工业 ■ 旧房加装 ■ 出口



资料来源：观研天下，民生证券研究院

1.3 我国电梯行业发展历程及现状

1.3.1 我国电梯行业发展经历三阶段

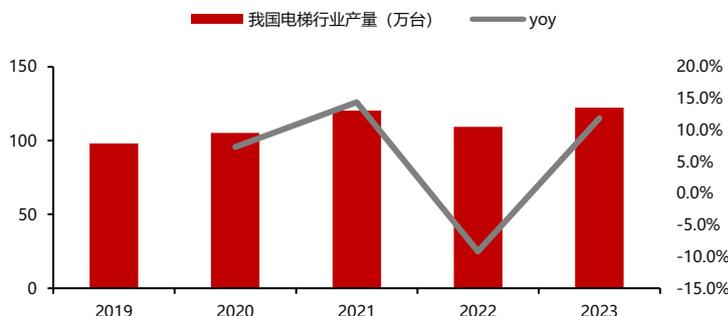
我国电梯行业在改革开放之后不断发展，经历了行业起步、外资品牌垄断、民族品牌崛起等如下阶段：

- 1) **行业起步阶段 (1980 年以前)**: 这一阶段中国电梯行业发展缓慢, 主要是对进口电梯的销售、安装、维护保养, 逐渐开始自主研制开发、粗放生产。该时期全国电梯制造企业 10 余家, 年均产量数百台, 累计生产、安装电梯约 1 万台。
- 2) **外资品牌垄断阶段 (1981 年~2000 年)**: 自第一家合资电梯公司“中国迅达电梯有限公司”设立以来, 外资品牌陆续通过独资或合资方式进入国内整机市场。在我国电梯行业引进外资初期, 外资品牌凭借其技术和品牌优势, 以及税收减免等一系列的优惠政策, 在国内发展迅速, 逐渐形成垄断。
- 3) **民族品牌崛起阶段 (2001 年~至今)**: 站在外资品牌技术发展积累的高起点, 民营企业逐渐进入电梯制造行业, 在不断地学习和摸索过程中, 从最初主要为外资企业提供配套零部件, 到掌握电梯整机制造技术, 民族电梯品牌逐步崛起。此外, 我国电梯技术标准和安全规范直接与国际接轨, 基本消除了国产电梯进入国际市场的技术障碍, 在国际市场占据一定市场份额; 凭借高性价比和较强的市场开发力度, 我国电梯企业在不发达国家市场获得较好的口碑和较多的市场份额, 增长速度较快。

1.3.2 我国电梯行业发展现状

我国电梯产量持续增长, 主要受益于城镇化及居民生活水平提高。近年来, 我国电梯产量呈现逐年递增态势。增速情况对比来看, 2019 年到 2023 年电梯产量增速大致上呈现“N”形态增长。2019 年我国电梯产量约为 98.10 万台, 2020 年受短期冲击影响略有下滑, 到 2021 年, 电梯产量随着短期冲击消除, 产量再次高速增长至 120.45 万台, 同比增速恢复至 14.41%; 2022 年国内电梯产量受到房地产行业影响增速放缓, 电梯产量下降到 109.38; 但随着政策支持及需求拉动, 2023 年其产量增长至 122.37 万台, 同比增速提升至 11.88%。

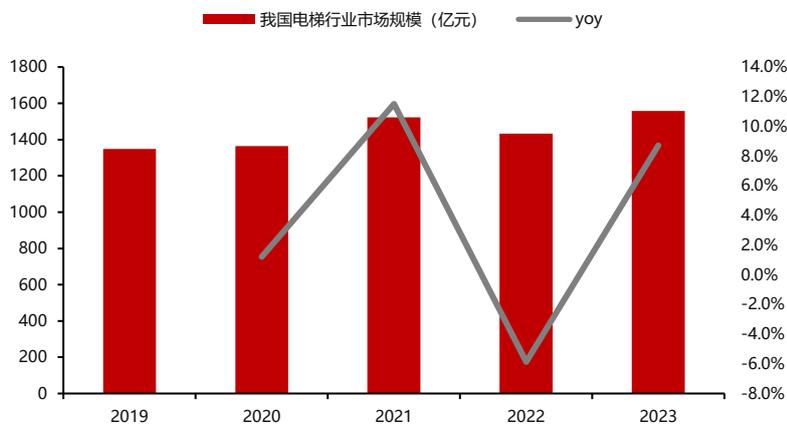
图5: 2019-2023 年我国电梯产量 (万台) 及同比 (%)



资料来源: 观研报告网, 民生证券研究院

2019-2023 年我国电梯行业市场规模稳步增长, 市场规模由 1348.56 亿元增长至 1557.77 亿元。

图6：2019-2023 年我国电梯行业市场规模（亿元）及同比（%）



资料来源：观研报告网，民生证券研究院

目前我国已成为世界第一大电梯消费市场，巨大的需求吸引了全球最具竞争力的电梯企业来华投资。外资电梯品牌通过独资或合资方式进入中国电梯市场，纷纷把生产重心和研发中心转移到中国。基于外资品牌带来的技术标准、管理模式、经营理念，中国民营电梯企业实现了高起点发展，在技术、质量、管理、服务上快速步入了国际化行列。截至目前，世界上知名品牌电梯企业均在国内建立了独资或合资企业，我国已成为全球电梯行业竞争的主要市场。

竞争格局方面，综合各品牌在中国市场的研发能力、产品质量、服务水平和顾客满意度等表现，中国电梯行业竞争企业可分为四个梯队：以通力、日立、三菱电梯以及奥的斯为代表的老牌外资电梯企业仍然领衔国内电梯市场，为第一梯队；迅达电梯、东芝电梯、蒂森电梯、富士达电梯等外资品牌的客户管理精细程度相对较弱，位于第二梯队；永大电梯、康力电梯、西奥电梯等本土电梯企业产品成为民族品牌电梯代表，发展势头强劲，位于第三梯队；其他国内电梯行业的中小企业位于第四梯队。

图7：我国电梯行业竞争格局



资料来源：前瞻产业研究院，民生证券研究院

2 需求侧：新梯市场逐步企稳，后维修市场放量

2.1 新梯市场：地产竣工承压，政府采购提供稳定基本盘

房地产销售承压，间接影响电梯需求。房地产开发流程包括土地购置、新开工、销售、施工、竣工等环节，房地产企业的电梯需求与开工面积正相关，新开工面积对电梯订单有较强的未来指引作用。根据地产行业建设工期标准，电梯需求量在新开工后一年到一年半左右得以体现。2024年1-12月我国房屋竣工面积累计值7.37亿平方米，同比下降27.7%；商品房销售面积累计9.74亿平，同比下降12.9%，地产销售、竣工端压力仍存，间接抑制电梯需求。

图8：2020-2024年我国房屋累计竣工面积及同比



资料来源：wind，民生证券研究院

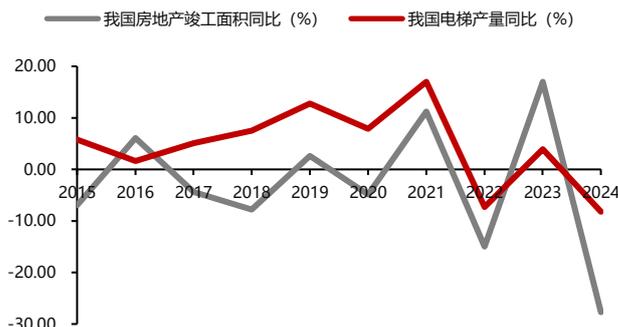
图9：2020-2024年我国商品房累计销售面积及同比



资料来源：wind，民生证券研究院

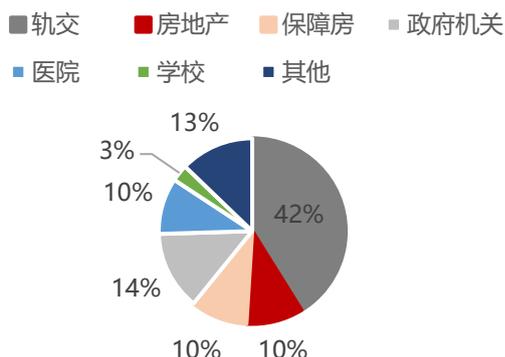
我国电梯产量与房地产竣工面积呈强相关性，但关联度在逐步降低。复盘历史数据，我国电梯产量与房地产面积竣工呈强相关性，但2023年开始，电梯产量同比幅度较房地产波动趋缓，一方面系基建项目需求占比提升，另一方面系存量电梯更新改造逐步提升。我国电梯行业新增市场的下游需求结构正在发生改变，核心驱动力从地产逐步转向基建+加装+出口。

图10：我国房地产竣工面积与电梯产量同比 (%)

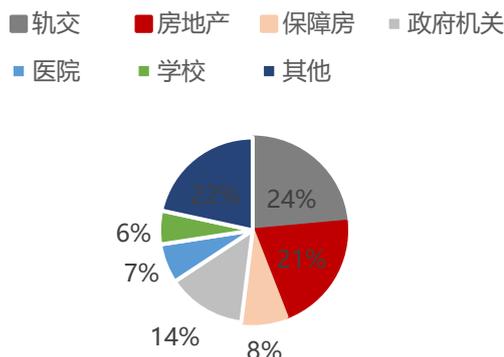


资料来源：wind，民生证券研究院

政府基建采购需求提供稳定支撑盘，轨交领域新梯需求快速增长。基建是电梯行业第二大应用领域，而基建细分的电梯应用领域包括轨交、保障房、政府机关、医院、机场、学校等，其中轨交占比和弹性最大。从招标采购的项目来看，2023年轨交在城轨+铁路新增运营里程下滑的情况下依旧位于全国政府采购市场采购规模第一，在全国政府采购市场中的占比为24%。未来，随着城轨建设密度提升，换乘站占比增加，进而使得车站平均电梯数增加，带动轨交领域新梯需求快速增长。

图11：2022年政府采购电梯细分市场占比（金额）


资料来源：观研天下，民生证券研究院

图12：2023年政府采购电梯细分市场占比（金额）


资料来源：观研天下，民生证券研究院

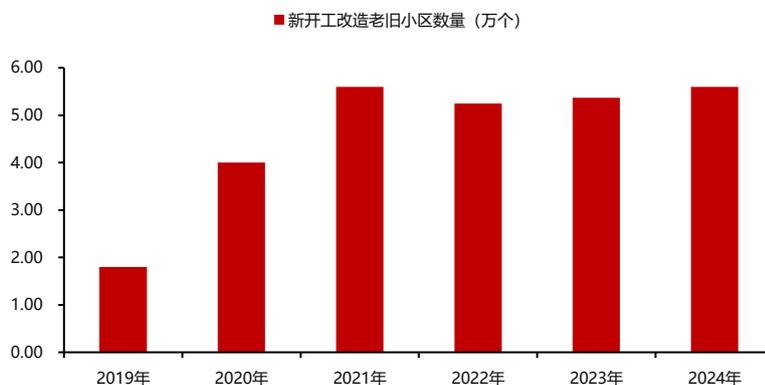
民生工程发力，老旧小区加装电梯全面开展。近年来，随着我国人口老龄化持续加速，大量老年人群构成老旧小区加装电梯的需求基础。同时，在此背景下，近年政府政策也多次提及老旧小区电梯加装问题，住建部将老旧小区改造纳入年度工作目标。

政策端持续加码，助力旧楼电梯加装。2018年，政府工作报告中首次提到旧楼加装电梯，明确指出“有序推进‘城中村’、老旧小区改造，完善配套设施，鼓励有条件的加装电梯”；2019年，旧楼加装电梯工程再次被写入政府工作报告，从“鼓励加装电梯”到进一步明确“支持加装电梯”。2019年7月，住建部会同发改委、财政部联合印发了《关于做好2019年老旧小区改造工作的通知》，全面推进城镇老旧小区改造，明确自2019年起将老旧小区改造纳入城镇保障性安居工程，给予中央补助资金支持，对老旧小区改造政策支持力度持续加大。2020年政府工作报告进一步明确目标，落地实施加装电梯推进工作，提出“新开工改造城镇老旧小区3.9万个，支持管网改造、加装电梯等，发展居家养老、用餐、保洁等多样社区服务”。2024年4月，住建部印发《推进建筑和市政基础设施设备更新工作实施方案》提出要通过中央财政资金对住宅老旧电梯更新、既有住宅加电梯给予补助；进一步发挥住宅专项维修资金在住宅老旧电梯更新、既有住宅加装电梯中的作用。

受益于政策端支持，老旧小区改造数量持续上升。2019-2024年，我国老旧小区改造数量由1.8万个增长至5.6万个。旧楼加装电梯作为改造城镇老旧小区的

基础设施也将得到发展，行业迎来增长的重要契机。

图13：2019-2024 年我国新开工老旧小区数量（万个）

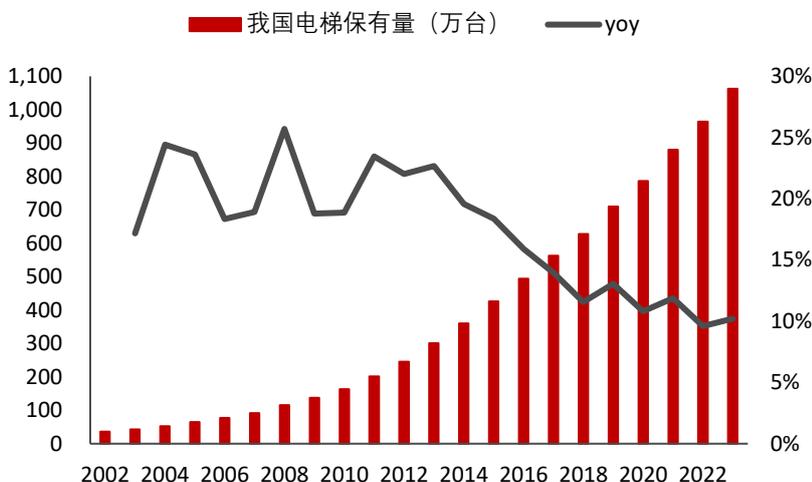


资料来源：住建部，华经产业研究院，民生证券研究院

2.2 存量市场：替换、维保市场有望起量

我国电梯保有量持续增加，替换需求有望起量。2002-2023 年，我国电梯保有量由 36.17 万台增长至 1062.98 万台，CAGR 为 17.47%，主要受益于房地产、基建领域需求不断增长。目前，我国对电梯没有强制报废年限规定，一般电梯的使用寿命为 15~20 年，随后会老化、故障频发，其不仅安全隐患高，并且维修保养成本非常高，所以旧梯更换改造或为更有性价比的选择。2005-2008 年，我国处于房地产扩张周期的开始，大部分电梯按照日本标准设定，电梯报废年限约 15 年，彼时新装电梯目前逐步进入更换密集期。

图14：我国电梯保有量（万台）及同比



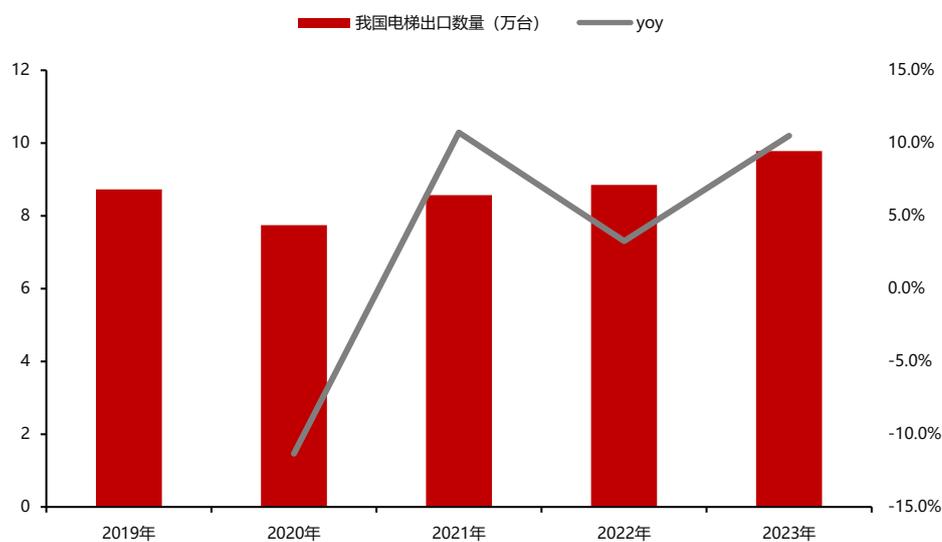
资料来源：wind，民生证券研究院

电梯主要部件报废标准实施，旧梯改造促增长。《电梯主要部件报废技术条件》(GB/T 31821-2015) 于 2016 年 2 月正式实施，规定了“安全保护装置、紧急救援装置、驱动主机、轿厢、层门和轿门、电气控制装置”等 13 项对电梯安全运行影响较大的电梯主要部件技术报废条件；《自动扶梯和自动人行道主要部件报废技术条件》(GB/T 37217-2018) 于 2019 年 7 月正式实施，规定了“桁架、梯级、踏板及其支撑导向装置、驱动装置、扶手装置”等 9 项对自动扶梯和自动人行道安全运行影响较大的主要部件技术报废条件。上述标准明确将机械损伤（如开裂、变形）、非正常磨损、锈蚀、材料老化、电气故障、电气元件破损等影响安全运行的失效或潜在失效模式作为部件的技术报废条件，为存在风险隐患需要报废的部件提供了技术依据，填补了多年来国内外电梯行业缺少电梯报废相关标准的空白，也将释放电梯安全部件的更新需求。

2.3 出口市场：需求方兴未艾，出口量稳步增长

2023 年电梯出口达历史新高，“一带一路”沿线贡献明显。2022 年，我国电梯出口量 8.85 万台，占整体产量比例为 8%。根据国家统计局与中国海关数据，2023 年我国电梯出口达到历史新高，出口量达 97824 台，同比增长 10.51%。从区域来看，俄罗斯、哈萨克斯坦等“一带一路”国家贡献较多出口增量。

图15: 2019-2023 年我国电梯出口量及同比



资料来源: 观研天下, 民生证券研究院

3 相关标的

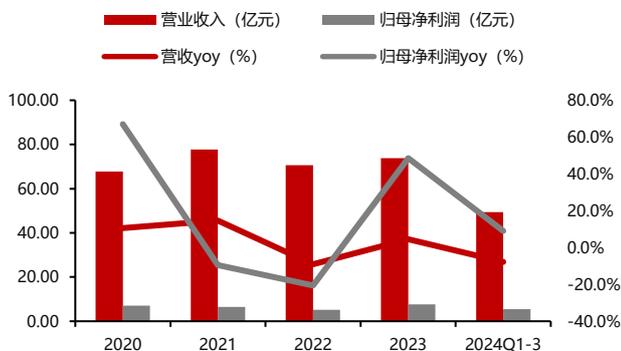
3.1 广日股份 (600894.SH)

广日股份作为一家具有深厚历史底蕴的国有企业，是国内电梯制造的领军企业，并积极向智能化、高端化发展，致力于提供高端智能装备及一体化解决方案。

广日股份前身广州金属结构厂成立于1956年，1973年实现第一台电梯产出安装，1984年，成功试制出第一台“广日”牌YP型乘客电梯。1989年，广日股份成为首家获得国家建设部“优质产品”荣誉的电梯企业。2002年，公司的电梯整机产量突破1万台，安全、舒适的产品走进千家万户。2012年，广日股份通过借壳广钢股份在上交所主板成功上市，标志着公司发展的新时代。公司不断向楼宇智能装备、新能源汽车零部件、生产性服务业、工业机器人及互联网等新领域拓展。引入了国际化高端合作项目，推动了产业高端智能装备及服务的转型升级。

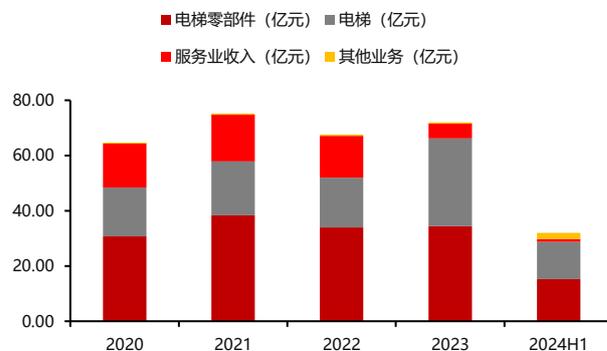
公司业务范围包括研发、设计、生产、安装、维修及保养电梯、自动扶梯、自动人行道等设备，设计和生产电梯电气零部件及相关电气产品、电梯导轨以及相关零配件，并提供物流配送等完整电梯产业链服务。同时，公司面向智慧楼宇、智慧园区、智慧轨交等场景提供整体数字化解决方案，有效解决传统楼宇与园区等对人依赖度较大、能源消耗较高、运营和运维成本居高不下、运营决策效率及质量较低、运营安全隐患多、管控难度大、入驻企业运营效能较低、人员工作和生活环境差等问题。公司数字化解决方案业务秉承“创新、协调、绿色、开放、共享”理念，致力于为客户提供从可研到规划、设计、造价、实施和运维的全生命周期的智慧楼宇和智慧园区服务，并为客户提供智能终端、装备等硬件产品，以及具有自主知识产权的物联网平台、算法中台、数据中台和应用服务等软件产品。

图16：2020-2024Q1-3 广日股份营收/归母净利润及同比



资料来源：wind，民生证券研究院

图17：2020-2024H1 广日股份分业务收入情况



资料来源：wind，民生证券研究院

公司经营稳健，营业收入、净利润稳定增长。2020-2023年公司营业收入由67.73亿元增长至73.84亿元，CAGR为2.18%，归母净利润由7.13亿元增长至7.62亿元，CAGR为1.68%，经营较为稳健。

3.2 上海机电 (600835.SH)

上海机电股份有限公司于 1992 年在上海证券交易所上市。公司业务涉及电梯制造、冷冻空调设备制造、印刷包装机械制造、液压产品制造、人造板机械制造、工程机械制造及电机制造等领域，与三菱电机、纳博特斯克、开利、德昌、ABB 等世界知名企业进行合资合作。上海机电拥有“上海三菱”这一著名电梯企业，与美国开利、日本三菱电机分别组建、经营在华商用空调、家用空调合资公司，形成了品牌优势和规模优势，带动了公司其他领域的共同发展，形成了机电一体化产业板块，具有强劲的发展势头。

上海三菱电梯是上海市高新技术企业、上海市创新型企业 and 上海市知识产权示范企业，并拥有电梯行业首家认定的国家企业技术中心，累计申请专利 1000 余件，主持或参与了数十项国家及行业标准的编制。公司始终坚持技术引进与自主开发并举的发展战略，建立了以“生产一代，开发一代，预研一代”为目标的技术创新体系。一方面，公司充分利用与日本三菱合资的有利条件，坚持高起点动态引进和转化先进技术，加快产品国产化和市场化进程；另一方面，公司不断提升自主创新能力，先后开发了 LEHY (菱云)、LEGY (菱杰) 系列电梯产品和 HE-II、SmartK-II 系列自动扶梯产品。

在产品研发方面，已投入使用的高速电梯试验塔，高度 236 米，包含 21 个试验井道，为高速电梯研发、技术创新和持续发展提供更好的硬件基础。相比于中低速电梯，高速电梯涉及更多工程学科，技术含量高、开发难度大，是电梯技术发展的制高点。继 6 米/秒、8 米/秒高速电梯取得良好销售业绩之后，上海三菱电梯开发的 10 米/秒高速电梯也已成功投放市场并取得销售业绩。

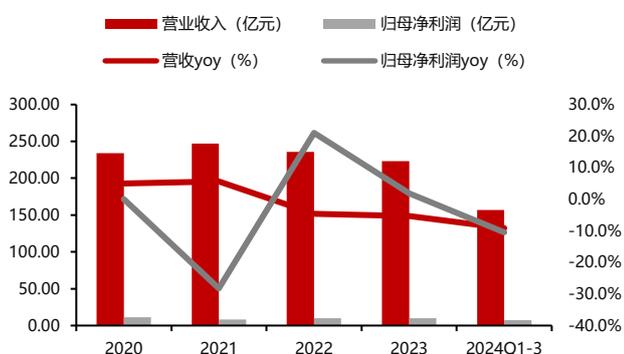
在智能产品方面，上海三菱电梯推出了 LNK 智能电梯数字化解决方案，集成了 9 大类数字化产品，具有高安全性、高实时性、高稳定性的特点，并通过不断迭代运用最新数字化技术为客户带来最前沿的智慧产品。LNK 智能电梯数字化解决方案通过“电梯设备”+“数字化产品服务”的方式，在上海中心等多个重点项目落地，并在新梯和在用梯市场开始大规模推广实施。上海三菱电梯的智能化产品，通过电梯全生命周期为客户创造价值，开辟了公司数字化业务新赛道。

在智能制造方面，上海三菱电梯在多个应用场景建设了基于工业机器人+AGV+5G 技术的先进制造装备和自动化柔性化生产线，在电梯行业内率先建设了门板智能生产线、曳引机整机智能装配线和自动扶梯桁架智能生产线等项目，通过视觉识别、先进传感、激光焊接、柔性生产、自动化调试等智能制造技术，形成全闭环的质控体系，为保障产品的高质量提供了重要的技术手段；建立了完整的企业信息化系统，业务范围覆盖了生产制造全过程，通过智能工厂生产智能产品，充分满足客户定制化定制化的不同需求。上海三菱电梯作为上海市唯一一家电梯企业入选了上海市 100 家智能工厂名单。

在智能服务方面,上海三菱电梯深耕于电梯物联网,建立了一套完善的以电梯远程服务系统为基础的EleCare服务体系,对电梯运行状态和故障信息实时监视,并通过云平台核心算法服务器进行数据汇聚整合、数据提纯加工、数据服务可视化,拓展以维保锦囊为核心的预测性电梯维护服务。

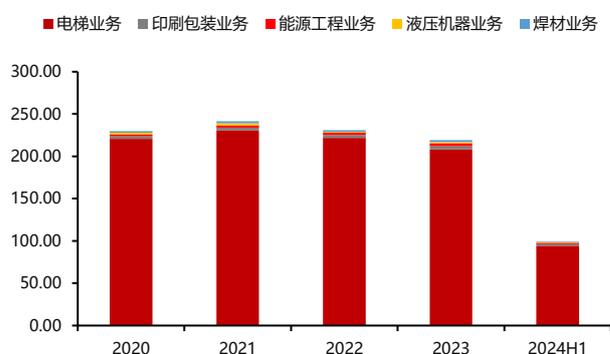
2020-2023年公司主业包括电梯业务、印刷包装业务、能源工程业务、液压机器业务、焊材业务,其中电梯业务销售收入分别为220.82亿元、230.80亿元、222.01亿元、208.12亿元,占收入比重分别为94.4%、93.4%、94.2%、93.2%。

图18: 2020-2024Q1-3 上海机电营收/归母净利润及同比



资料来源: wind, 民生证券研究院

图19: 2020-2024H1 上海机电分业务收入情况



资料来源: wind, 民生证券研究院

4 风险提示

- 1) 原材料波动的风险。**电梯制造依赖于钢材、等原材料，这些原材料的价格波动会直接影响设备制造成本。若全球市场上钢铁价格大幅上涨，将导致生产成本增加，从而对企业的利润空间产生不利影响。此外，原材料供应链中断或波动，也可能影响生产进度和交货周期，增加企业的运营风险
- 2) 市场竞争的风险。**电梯市场集中度较低，行业内存在激烈的市场竞争，企业如果无法通过技术创新、提高产品质量或降低成本来保持竞争力，可能面临市场份额被蚕食的风险。此外，新的市场参与者进入可能加剧价格战，进一步压缩行业利润率。
- 3) 下游需求不及预期的风险。**电梯需求与地产竣工、更新替换等相关，若下游需求不及预期，将会影响相关公司订单获取。

插图目录

图 1: 垂直电梯结构图.....	4
图 2: 自动扶梯结构图.....	4
图 3: 电梯产业链.....	5
图 4: 我国电梯新装应用领域结构 (2023 年)	5
图 5: 2019-2023 年我国电梯产量 (万台) 及同比 (%)	6
图 6: 2019-2023 年我国电梯行业市场规模 (亿元) 及同比 (%)	7
图 7: 我国电梯行业竞争格局.....	7
图 8: 2020-2024 年我国房屋累计竣工面积及同比.....	8
图 9: 2020-2024 年我国商品房累计销售面积及同比.....	8
图 10: 我国房地产竣工面积与电梯产量同比 (%)	8
图 11: 2022 年政府采购电梯细分市场占比 (金额)	9
图 12: 2023 年政府采购电梯细分市场占比 (金额)	9
图 13: 2019-2024 年我国新开工老旧小区数量 (万个)	10
图 14: 我国电梯保有量 (万台) 及同比.....	11
图 15: 2019-2023 年我国电梯出口量及同比.....	12
图 16: 2020-2024Q1-3 广日股份营收/归母净利润及同比.....	13
图 17: 2020-2024H1 广日股份分业务收入情况.....	13
图 18: 2020-2024Q1-3 上海机电营收/归母净利润及同比.....	15
图 19: 2020-2024H1 上海机电分业务收入情况.....	15

表格目录

表 1: 电梯概念和种类.....	3
-------------------	---

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准		评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑获取本报告的机构及个人的具体投资目的、财务状况、特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，进行独立评估，并应同时考量自身的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代自身的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，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、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 1 座 10 层 01 室； 518048