

证券研究报告·行业深度报告

电梯：政策激活更新与加装两大存量市场需求

发布日期：2024年4月22日

投资要点

- **核心观点：**2023年至今，电梯存量市场不断有众多利好政策出台，以《推进建筑和市政基础设施设备更新工作实施方案》、《中华人民共和国无障碍环境建设法》为代表的重大政策及法案的推出有望激活更新与加装两大存量市场需求。同时，维保市场体量巨大，服务后市场逐步成为电梯公司战略核心业务，在原厂维保的推动下，维保业务有较大空间；综上，在存量市场的需求激活下，有望对冲地产竣工端下行带来的减量，且电梯企业在业务结构调整下，估值中枢有望上移。
- 2023年至今，电梯存量市场不断有众多利好政策出台，以《推进建筑和市政基础设施设备更新工作实施方案》、《中华人民共和国无障碍环境建设法》为代表的重大政策及法案的推出有望激活更新与加装两大存量市场需求。《推进建筑和市政基础设施设备更新工作实施方案》中将电梯更新与加装作为政策实施的核心抓手，在明确任务的同时也配套相关的资金支撑政策；而《中华人民共和国无障碍环境建设法》的推出标志着支持多层住宅加装电梯正式入法；在以上政策的重大变化下，我国超1000万台电梯存量中目前运行超15年的约80万台电梯的改造需求，以及250万台加装电梯需求有望被激发。同时，维保市场体量巨大，服务后市场逐步成为电梯公司战略核心业务，在原厂维保的推动下，维保业务有较大空间；综上，在存量市场的需求激活下，有望对冲地产竣工端下行带来的减量，电梯行业的表现会好过地产行业的表现大概30pct，电梯行业的收入结构中，来自非新建地产尤其是维保改造的占比会持续上升，收入结构会逐渐趋同于发达国家的电梯企业，成长的持续性和分红能力增强，随之估值中枢将会上行，对标发达国家友商。
- 政策激发更新与加装两大存量市场需求，非新建地产需求支撑行业稳步增长。①**存量更新需求：**我国存量电梯逐步进入替换周期，此前政策支持力度不明显的情况下，电梯更换周期被普遍拉长，而目前在政策引导下，预计更换周期有望缩短，假设运行15年以上的电梯将在第16-20年逐步完成替换，预计2024年对应存量替换量为17.37万台，同比增长322.52%，存量替换市场规模为209.00亿元，同比增长314.07%，2023年-2030年存量替换量CAGR达44.37%；②**加装市场：**2023年加装市场迎来重大政策变化，《中华人民共和国无障碍环境建设法》标志着支持电梯加装正式入法，此前加装痛点有望疏通，超过250万台潜在加装市场空间将实现快速放量，乐观假设下，平均每年将提供25万台市场增量，相当于2022年产量的23%，预计2024年加装量10万台；③**出口市场：**2023年我国电梯出口量9.78万台，预计占2023年整体产量比例为12%，市场发力明显，预计2024年出口量10.76万台，同比增长10%。④**轨交市场：**轨道交通电扶梯市场相对稳定，预计2023年-2025年城轨站台电梯年均需求为6971台，约相当于2023年产量的0.73%；⑤**新建地产需求：**2023年竣工面积同比增速达17%，根据目前新开工数据，预计2024、2025年竣工面积均下降10%，考虑电梯配置密度提升，预计新建地产对应电梯销量均下降10%至93、84万台。**综合①—⑤，预计2024-2025年电梯整机市场销量分别为132.77、132.86万台，同比分别增长8.13%、0.07%；电梯整机市场规模分别为1659、1629亿元，同比增长6.49%、-1.79%。**⑥**维保服务市场：**根据2022年保有量与2023年新梯市场数据，预计2023年电梯保有量为1057万台，市场空间513亿，占2023年市场空间的25%；维保服务业务在高保有量下支撑下规模稳步增长，测算可得2023年-2025年市场空间CAGR为10.73%。**综合①-⑥，预计2024-2025年电梯行业总市场规模分别为2228、2258亿元，同比分别增长7.60%、1.34%。**
- **投资建议：**在政策重大变化下，看好顺周期低估值标的：**广日股份、上海机电**；同时重点关注在手订单充足、各领域渗透速度较快的**康力电梯**。

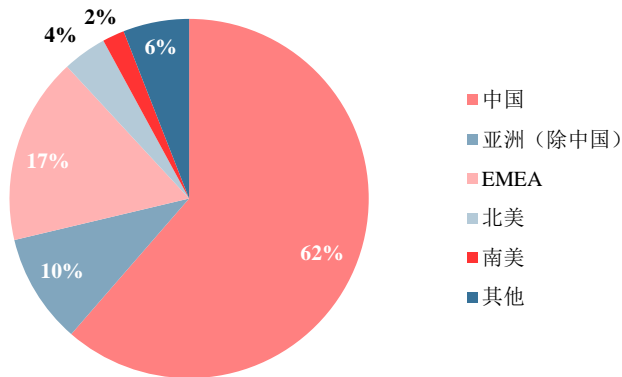
目录

- 一、我国电梯行业概览：全球最大的新梯及存量市场
- 二、需求端：存量市场需求有望快速释放，非新建地产需求支撑行业稳步增长
- 三、供给端：市场竞争格局相对稳定，国产品牌在细分领域加速渗透
- 四、投资建议
- 风险分析

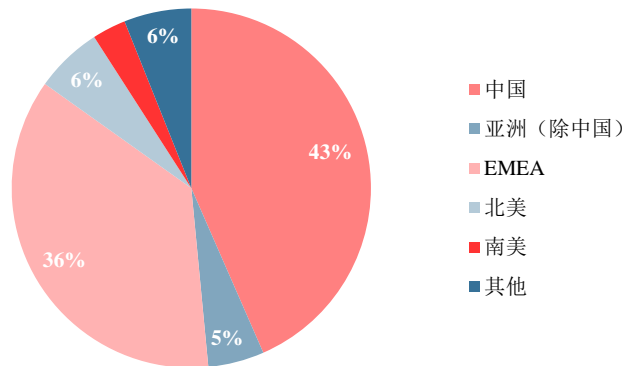
一、我国电梯行业概览：全球最大的新梯及存量市场

- 我国为全球最大的新梯及存量市场，分别占据62%、43%的份额。我国电梯行业在早期发展缓慢，1950-1979年间国内电梯生产企业仅10余家，产量仍然维持在较低的水平；1980年开始日立、奥的斯、三菱等国外主要电梯生产企业也纷纷与国内电梯厂家组建合资企业或设立全资子公司进入国内整机市场；2008年，民族品牌开始逐步崛起，伴随着我国城镇化的不断推进，目前我国已经成为全球最大的新梯及存量市场。

图表：中国占全球新梯市场62%



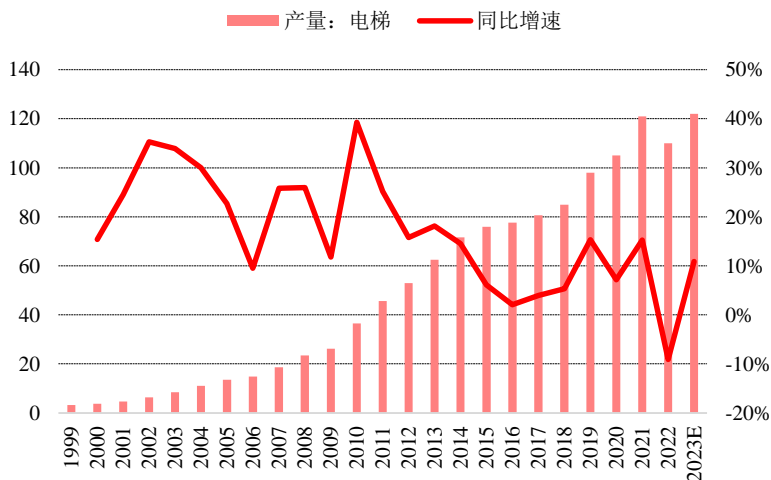
图表：中国占全球存量市场43%



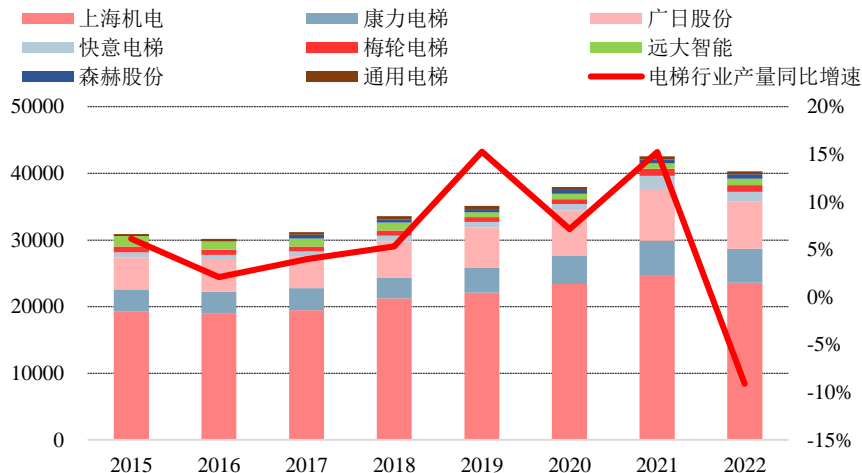
一、我国电梯行业概览：全球最大的新梯及存量市场

- 保交楼推动下，预计2023年我国电梯销量121.86万台。2000年-2021年我国电梯行业产量呈现明显上涨趋势，2022年由于下游地产景气度明显下降导致行业产量同比下降9.09%至110万台；目前我国A股以电梯整体为主营业务的上市公司共8家，2022年其整体营业收入的合计值已经超过400亿元，2015年-2022年营收合计值变动与行业产量增速基本拟合。根据后文测算结果，预计2023年电梯产量在保交楼推动下有望回到2021年左右水平，叠加其他需求增长，2023年预计电梯产量为121.86万台。

图表：预计2023年我国电梯产量达121.86万台（单位：万台）



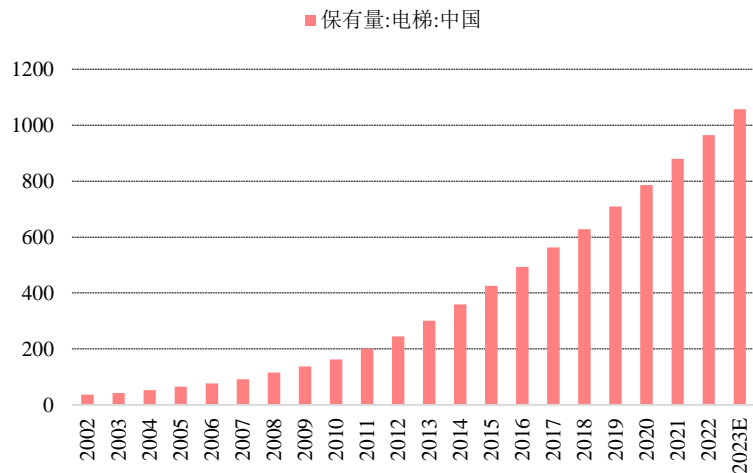
图表：我国电梯上市公司营业收入与行业增速拟合（百万元）



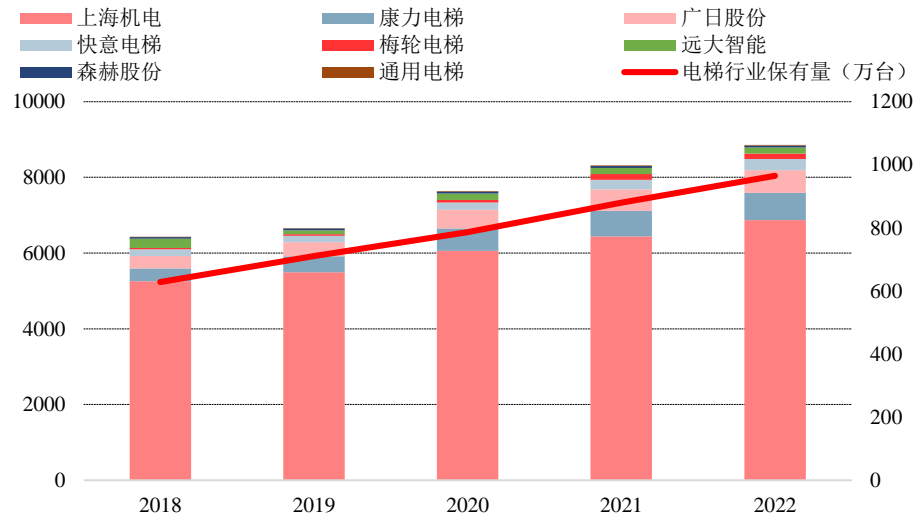
一、我国电梯行业概览：全球最大的新梯及存量市场

- 目前我国电梯保有量已经超过1000万台。2022年我国电梯行业保有量达到964.46万台，2010-2022年间，中国电梯保有量大幅增长，年均复合增长率达15.98%；目前，我国为全球电梯保有量最大的国家。伴随着保有量的快速增长，我国电梯企业安装、维保、备品备件的业务规模也在不断扩张。根据2022年电梯保有量和2023年新梯销量预测数据，预计2023年电梯保有量为1057万台。

图表：预计2023年我国电梯保有量达1057万台（单位：万台）



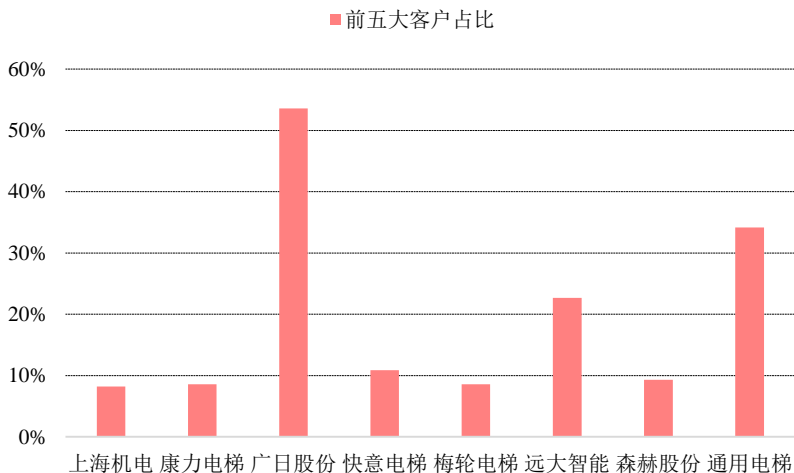
图表：我国电梯上市公司安装维保业务与保有量拟合（百万元）



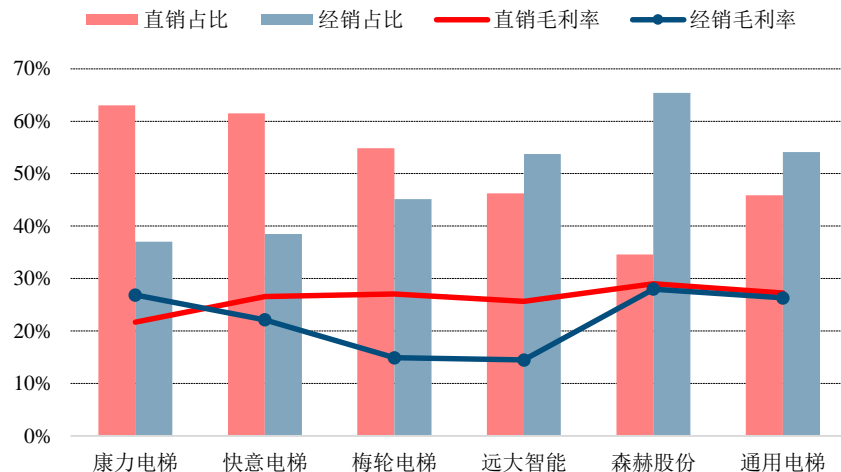
一、我国电梯行业概览：全球最大的新梯及存量市场

- 电梯行业下游客户较为分散，直销、经销覆盖不同客户。我国电梯下游客户涵盖住宅、商超、写字楼及厂房、政府办公楼、交通设施、学校、医院等公共建筑以及其他领域，客户类型相对分散，2022年我国电梯上市公司前五大客户占比相对较低。经销商可覆盖部分零散项目，而大型招标项目或集采项目需要通过直销方式进入；由于需要让利于经销商，一般直销毛利率会高于经销毛利率。

图表：2022年我国电梯上市公司前五大客户占比



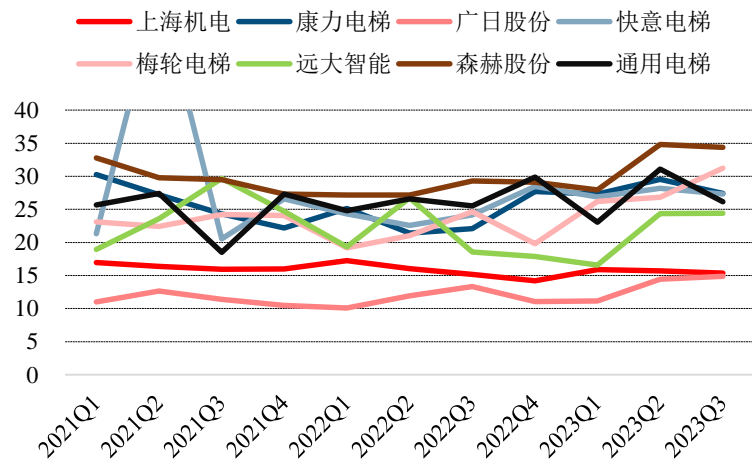
图表：2022年我国电梯上市公司经销、直销占比及毛利率



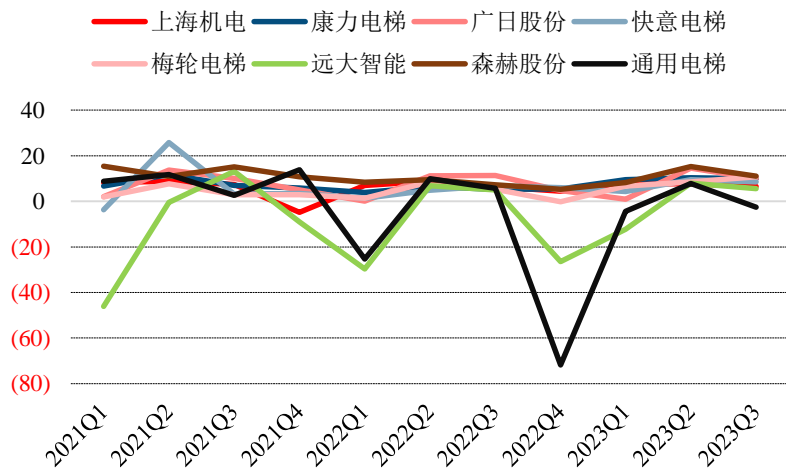
一、我国电梯行业概览：全球最大的新梯及存量市场

- 原材料成本占比超过70%，2022年Q2开始毛利率逐步修复。电梯产品由各部件组装装配而成，原材料成本占比超过70%；一般自制件的主要原材料为普通钢板、不锈钢、角钢等；外购件主要包括主机、导轨、门机等，综合来看两者均受钢材价格影响较大。随着钢材价格的逐步回落，电梯企业毛利率于2022年Q2开始回暖，净利率随着信用减值影响边际减弱于2023年Q1开始反弹。

图表：我国电梯上市公司单季度毛利率情况（%）



图表：我国电梯上市公司单季度净利率情况（%）



一、我国电梯行业概览：全球最大的新梯及存量市场

- 归母净利润波动较大，毛利率均有所下滑。近年来，电梯行业格局相对稳定，龙头企业产能相对饱和，上海机电、奥的斯、通力、迅达等规模较大的企业在2018年-2022年间营收CAGR均小于5%，而部分企业规模相对较小，仍处于相对较快发展阶段；行业整体盈利能力波动较大，2022年毛利率受行钢材价格影响均有所下滑。

图表：上市电梯公司财务数据一览

股票代码	股票简称	收入（亿元）	收入CAGR	归母净利润（亿元）	归母净利润CAGR	毛利率	毛利率平均	净利率	净利率平均
时间		2022A	2018-2022	2022A	2018-2022	2022A	2018-2022	2022A	2018-2022
600835.SH	上海机电	235.70	3%	9.81	-6%	15%	17%	7%	7%
002367.SZ	康力电梯	51.15	13%	2.74	105%	24%	27%	5%	7%
600894.SH	广日股份	70.64	7%	5.12	40%	12%	13%	7%	7%
002774.SZ	快意电梯	14.72	14%	0.76	1%	25%	31%	5%	8%
603321.SH	梅轮电梯	10.16	8%	0.47	-2%	22%	23%	5%	5%
002689.SZ	远大智能	9.88	-5%	-1.11	-	20%	25%	-11%	-6%
301056.SZ	森赫股份	6.78	10%	0.50	1%	28%	32%	7%	11%
300931.SZ	通用电梯	4.27	-3%	-0.80	-	27%	29%	-19%	6%
海外									
OTIS.N	奥的斯（美元）	136.85	1%	12.53	5%			10%	9%
OHI.L	通力（欧元）	109.07	5%	7.75	-2%			7%	9%
SCHP	迅达（瑞士法郎）	113.46	1%	6.10	-10%			6%	8%

资料：Wind，中信建投

一、我国电梯行业概览：全球最大的新梯及存量市场

- 部分企业估值明显低于行业，国内电梯企业整体分红比例较高。从国内情况来看，目前上海机电、广日股份的PE_TTM、PB_LF均低于市场平均值，且两者PB仍小于1，由于行业发展阶段不同，国内企业普遍拥有较高的分红比例；从海外情况来看，奥的斯、通力、迅达三家公司服务业占比较高，整体资产偏轻，因此PB相对较高。

图表：上市电梯公司估值数据一览

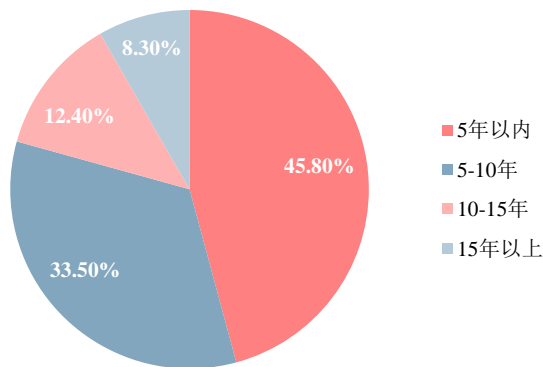
股票代码	股票简称	市值 (亿元)	归母净利润TTM (亿元)	净资产LF (亿元)	PE_TTM	PB_LF	分红比例	股息率
600835.SH	上海机电	116.41	10.00	159.95	11.64	0.73	45.00%	3.87%
002367.SZ	康力电梯	56.47	3.65	34.45	15.47	1.64	76.48%	4.94%
600894.SH	广日股份	91.50	7.62	96.10	12.01	0.95	60.97%	5.08%
002774.SZ	快意电梯	23.57	1.45	12.16	16.29	1.94	93.09%	5.73%
603321.SH	梅轮电梯	21.46	0.64	11.77	33.74	1.82	65.86%(2022年)	-
002689.SZ	远大智能	37.56	-0.66	11.62		3.23	-	-
301056.SZ	森赫股份	22.12	0.76	7.97	29.13	2.77	26.54%(2022年)	-
300931.SZ	通用电梯	14.60	-0.77	6.99		2.09	50.69%(2021年)	-
海外								
OTIS.N	奥的斯 (美元)	364.16	13.80	-46.00	26.39	-7.61	39.10%	1.52%
0IH2.L	通力 (欧元)	201.80	7.75	29.00	26.04	7.12	-	-
SCHP.SIX	迅达 (瑞士法郎)	279.83	6.10	44.00	45.87	3.27	43.99%(2022年)	1.62%

- 二、需求端：存量需求有望快速释放，非新建地产需求支撑行业稳步增长
 - 2.1 存量替换：存量电梯逐步进入替换周期，预计2022年-2030年CAGR达44%
 - 2.2 加装市场：电梯加装正式入法，加装市场有望快速放量
 - 2.2 海外出口：2023年上半年出口增速超预期，贡献市场增量
 - 2.4 城轨市场：2025年城轨运营里程或接近1.3万公里，市场规模相对稳定
 - 2.5 新建地产市场：短期看保交楼提供支撑，中期看是下行趋势
 - 2.6 电梯整机市场分析小结：总量保持高位，非地产需求增速较快
 - 2.7 维保市场：保有量稳步提升，2023年维保市场空间突破500亿
 - 2.8 电梯整机+维保市场总结：整机市场有韧性，维保市场稳步增长

2.1 存量替换：存量电梯逐步进入替换周期，预计2023年-2030年CAGR达44%

- 我国存量电梯逐步进入替换周期，使用年限15年以上的电梯占比超过8%。根据2020年电梯结构数量可以看出使用时长超过15年的电梯占比在8.3%，根据《电梯生命周期的阶段划分和管理改进》文中数据显示电梯的使用寿命一般为10-15年，超过年限后运维成本将逐年增长，旧梯更换改造或为更有性价比的选择。根据国务院新闻显示，截至2022年运行15年以上的老旧电梯就达到73.68万台，同时预计每年新增老旧电梯数量在10%左右。前文我们已经提及2023年保有量约为1057万台，预计运行15年以上的老旧电梯已经超过80万台。

图表：2020年使用年限10年以上的电梯占比为20.7%



2.1 存量替换：存量电梯逐步进入替换周期，预计2023年-2030年CAGR达44%

- 国家大规模设备更新政策启动，电梯设备更新为重要抓手。自2024年以来，大规模设备更新政策频出，3月6日答记者问明确提到要结合推进城市更新、老旧小区改造，分类推进建筑和市政基础设施领域设备更新；3月13日国务院印发《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》，其中提到围绕建设新型城镇化，结合推进城市更新、老旧小区改造，**以住宅电梯、供水、供热、供气、污水处理、环卫、城市生命线工程、安防等为重点**；4月8日，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》，其中明确提到要对投入使用时间长、配置水平低、运行故障率高、安全隐患突出、群众更新意愿强烈的住宅电梯，结合隐患排查或安全风险评估情况进行更新、改造或大修。

图表：与电梯相关的国家层面设备更新政策梳理

时间	事件/文件	主要内容
2024年4月8日	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》，其中明确提到要对投入使用时间长、配置水平低、运行故障率高、安全隐患突出、群众更新意愿强烈的住宅电梯，结合隐患排查或安全风险评估情况进行更新、改造或大修。
2024年3月26日	国务院新闻发布会	工业和信息化部相关负责人表示，投资上，加快落实大规模设备更新等政策，实施制造业技术改造升级工程
2024年3月13日	国务院印发《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》	建筑和市政基础设施领域设备更新：围绕建设新型城镇化，结合推进城市更新、老旧小区改造， 以住宅电梯、供水、供热、供气、污水处理、环卫、城市生命线工程、安防等为重点
2024年3月6日	等五部委答记者问	结合推进城市更新、老旧小区改造，分类推进建筑和市政基础设施领域设备更新；明确这5个方向，聚焦工业、农业、建筑、交通、教育、文旅、医疗等7个领域
2024年3月5日	《政府工作报告》	积极扩大有效投资。推动各类生产设备、服务设备更新和技术改造。
2024年3月1日	国务院总理主持召开国务院常务会议《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》	会议审议通过《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》。会议指出，推动新一轮大规模设备更新和消费品以旧换新，是党中央着眼于我国高质量发展大局作出的重大决策。有序推进①重点行业设备、②建筑和市政基础设施领域设备、③交通运输设备、④老旧农业机械、⑤教育医疗设备等更新改造
2024年2月24日	中央财经委员会第四次会议	实行大规模设备更新和消费品以旧换新，将有力促进投资和消费。要打好政策组合拳，推动先进产能比重持续提升，高质量耐用消费品更多进入居民生活，废旧资源得到循环利用。要坚持市场为主、政府引导，坚持鼓励先进、淘汰落后，坚持标准引领、有序提升。

2.1 存量替换：存量电梯逐步进入替换周期，预计2023年-2030年CAGR达44%

- 此前已有部分城市对于电梯更换提供补贴，国家设备更新政策提出后，地方政府积极响应，存量替换市场有望加速。在2024年以前，就有部分城市对存量电梯更换进行补贴。比如，厦门市市场监督管理局在2020年9月就发布了《厦门市无缴纳首期专项维修资金住宅区老旧电梯更新改造工作方案（2020年修订版）》，对于2000年3月以前竣工的电梯按更新资金（包括电梯安全性能技术评估费用）的50%予以财政补贴；2023年6月，深圳市市场监督管理局发布《深圳市推进住宅小区老旧电梯更新改造大修办法（征求意见稿）》，其中提出对于在市场监管部门办理使用登记的投入使用达15年以上（含本数）的电梯每台给予不少于更新费用50%的资金补助，原则上最高不超过20万元。
- 2024年伴随国家层面《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》的推出，地方层面对于电梯更新政策的推出更为积极，目前湖南省、山东省、浙江省、山西省均已出台大规模设备更新和消费品以旧换新实施方案，且对于电梯更换提出了相关要求。

图表：与电梯相关的地方层面设备更新政策梳理

时间	省份/城市	事件/文件	主要内容
2020年9月4日	福建省厦门市	《厦门市无缴纳首期专项维修资金住宅区老旧电梯更新改造工作方案（2020年修订版）》	对于2000年3月以前竣工的电梯按更新资金（包括电梯安全性能技术评估费用）的50%予以财政补贴
2023年6月12日	广东省深圳市	《深圳市推进住宅小区老旧电梯更新改造大修办法（征求意见稿）》	对于在市场监管部门办理使用登记的投入使用达15年以上（含本数）的电梯每台给予不少于更新费用50%的资金补助，原则上最高不超过20万元。
2024年4月1日	山西省	《山西省推动大规模设备更新和消费品以旧换新实施方案》	加快推进老旧小区设备更新改造。深入实施城镇老旧小区改造攻坚行动，补齐设施短板，完善居住功能，提高安全防范能力，切实改善老旧小区生活品质。 加快更新不符合现行产品标准、安全风险高的老旧住宅电梯，支持引导有条件的楼栋加装电梯。
2024年4月2日	浙江省	《浙江省推动大规模设备更新和消费品以旧换新若干举措》	加快老旧住宅电梯报废更新改造。定期组织开展住宅电梯摸排，加快报废更新不符合现行产品标准、安全风险高的老旧住宅电梯。 推动交付年限15年以上的老旧住宅电梯报废更新或大修改造，到2027年累积报废更新或大修改造老旧住宅电梯4000台以上。推进既有住宅加装电梯，到2027年新加装电梯4800台以上。
2024年4月4日	山东省	《山东省推动大规模设备更新和消费品以旧换新实施方案》	加快住建领域设施更新。坚持“绿色低碳、本质安全、惠民宜居”，制定实施建筑和市政基础设施领域设备更新工作方案。 持续推进既有住宅加装电梯，加快更新不符合现行产品标准、安全风险高的老旧住宅电梯。
2024年4月11日	湖南省	《湖南省推动大规模设备更新和消费品以旧换新实施方案》	加快建筑领域设备更新改造。加快更新不符合现行产品标准、安全风险高的老旧住宅和公共建筑电梯。结合城镇老旧小区改造，支持引导有条件的楼栋加装电梯。 优化使用住宅专项维修资金用于住宅电梯更新和加装流程。

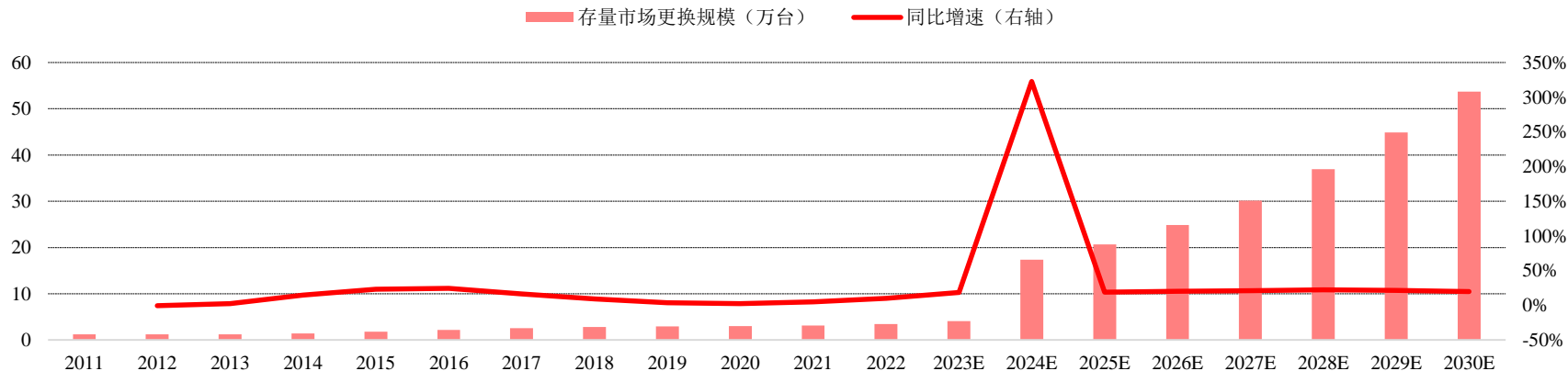
资料：各政府官网，中信建投

2.1 存量替换：存量电梯逐步进入替换周期，预计2023年-2030年CAGR达44%

➤ 存量替换市场规模测算

- **假设：**①电梯并无强制的更换周期，一般超过15年以上的电梯被列为老旧电梯，我们假设在设备更新政策之前（2023年及之前），电梯更换周期为20年，之后（2024年及以后）更换周期缩短为15年，均假设达到更换年限后的5年内完成替换，且每年替换比例分别为15%、20%、30%、20%、15%；②根据上市公司直梯均价数据统计可知，2015年-2022年直梯均价由15.27万元/台下降至12.28万元/台，均价CAGR为-2.44%；假设2023年-2025年每年均价下降2%。
- **结论：**预计2023年电梯存量更新市场为4.11万台，在设备更新政策影响下，预计2024年-2025年存量更新市场分别有望提升至17.37万台、20.68万台，分别同比增长323%、19%，市场规模分别为209亿元、244亿元，分别同比增长314%、17%；预计2030年存量更换市场有望达53.73万台，2023年-2030年CAGR达44%。

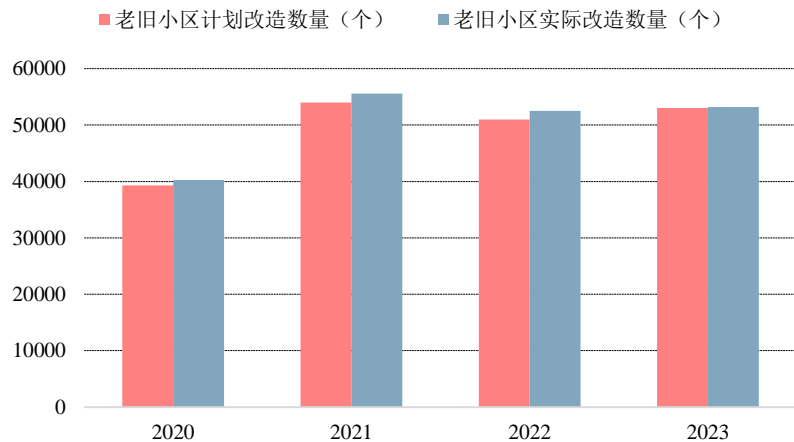
图表：设备更新政策前后分别按20、15年更新周期测算的电梯存量市场规模



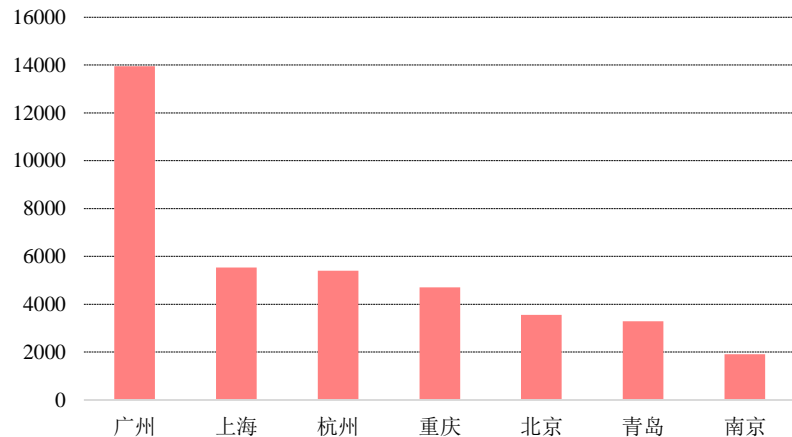
2.2 加装市场：电梯加装正式入法，加装市场有望快速放量

- 目前全国共计加装电梯数量约10万台，进度远低于预期。根据住建部数据，近五年全国新开工老旧小区数量为16.7万个，2023年1-11月，全国新开工改造城镇老旧小区5.32万个，而加装或改造电梯为旧改项目中的完善类项目，多个城市在开展老旧小区改造的同时对有条件的楼栋加装电梯；但从此前数据来看，电梯加装覆盖率相对较低，截至2022年10月，全国累计实现加装电梯6.1万台，截至2023年10月，全国老旧小区既有住宅已累计加装电梯约10万部，由此推测2023年约新增加装电梯约4万台，加装市场进度有所加快。

图表：2023年我国老旧小区改造数量仍处于高位



图表：根据不完全统计主要城市加装数量（台）



资料：各地政府网站，国家统计局，住建部，中信建投；广州、上海、杭州、重庆、北京、青岛、南京统计截至时间分别为2023年12月底、2023年5月底、2023年10月底、2023年7月底、2023年12月底、2023年12月底、2023年12月底

2.2 加装市场：电梯加装正式入法，加装市场有望快速放量

➤ 针对加装电梯面临的两大痛点，相关推进政策陆续出台

- **痛点一：低楼层不配合。**从需求方来看，高楼层对于电梯加装诉求较强，而低楼层由于本身使用电梯较少，且安装电梯对于通风、采光、出入便携性等居住环境可能造成一定影响，因此尽管我国既有多层建筑的住户往往是需要电梯实现上下楼的老年人，加装电梯仍受到一定阻碍。
- **推进政策一：**从推进各处协商表决来看，此前加装电梯更多采用《物权法》规则条款，其中要求：改建、重建建筑物及附属设施需要经专有部分面积占建筑面积2/3以上的业主且占总人数2/3以上的业主同意，即最低需要2/3的业主同意，但其中并未规定参与表决业主的比例要求，而在实际执行过程中往往需要全体业务参与表决，执行难度较大；而**2021年1月1日起开始实施的《民法典》第278条**中，规定将业主共同决定事项参与表决比例确定为专有部分面积占比2/3以上的业主且人数占比2/3以上的业主参与表决，参与表决专有部分面积3/4以上的业主且参与表决人数3/4的业主同意即可，即最低需要1/2的业主同意（ $2/3 \times 3/4 = 1/2$ ），这在一定程度上降低了业主共同决定事项的表决门槛。
- **推进政策二：**2023年6月28日通过的《中华人民共和国无障碍环境建设法》提出房屋所有权人应当弘扬中华民族与邻为善、守望相助等传统美德，加强沟通协商，依法配合既有多层住宅加装电梯或者其他无障碍设施，**首次明确将加装电梯列入法案，并提出房屋所有权人应当依法配合相关事项，加装电梯进程有望加快。**通过整理电梯政策以及上述分析后，我们能看到电梯加装政策最早可追溯到2015年1月，到2023年之前政策态度多以“鼓励”、“支持”、“有条件”为主，但此法案标志着电梯加装被正式列入法律范畴，政策态度出现重大转变。

2.2 加装市场：电梯加装正式入法，加装市场有望快速放量

- **推行政策三：**2024年1月，国务院办公厅发布《关于发展银发经济增进老年人福祉的意见》，1月22日在国务院政策例行吹风会上，国家发展改革委社会发展司司长刘明针对有关情况提出：**老旧小区加装电梯“能装尽装”，预计全国加装电梯市场规模在2.6万亿。**
- **痛点二：资金**。加装电梯目前总体原则是“谁受益谁出资，谁使用谁付费”，主要的出资方式包括：业主自筹（不同楼层分摊）、业主提取公积金、产权单位出资、财政奖补资金、社会投资等；目前各省因地制宜推出加装补贴政策，且后续考虑通过政府集中带量采购电梯来降低加装成本，进而缓解居民加装压力。
- **推进政策一：政府补贴。**目前全国各地因地制宜推出不同的补贴政策，其中北京市加装电梯市级奖补资金每部电梯为48万元。即：电梯建安补助24万元/部，管线改移补助24万元/部，市财政向各区定额拨付奖补资金，各区政府结合区实际制定本区财政补助政策；上海市按照加装电梯施工金额的40%予以补贴，最高不超过28万元/台，市与区分担比例各为50%。按照目前加装电梯75万元/台的价格考虑，北京、上海在扣除补贴后平均每户（按6层12户计算）仅需承担2.25万元、3.92万元，资金压力已相对较轻。
- **推进政策二：**2023年7月，《关于扎实推进2023年城镇老旧小区改造工作的通知》明确提出要鼓励引导有资质、有信誉、口碑好的电梯企业推出适当产品，并主动提供电梯加装报批、施工及运维服务；**鼓励组织集中带量采购电梯设备，为居民争取价格优惠、优质售后服务和质量保障。**

2.2 加装市场：电梯加装正式入法，加装市场有望快速放量

- **推进政策三：**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》，其中提出：**要通过中央财政资金对住宅老旧电梯更新、既有住宅加装电梯给予补助；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。**
- **综上，政策端已经出现重大变化，尤其是《中华人民共和国无障碍环境建设法》和《推进建筑和市政基础设施设备更新工作实施方案》两大政策的出台，阻碍电梯加装的痛点有望一一疏通。**

2.2 加装市场：电梯加装正式入法，加装市场有望快速放量

图表：截至2024年4月电梯加装政策不完全统计

时间	部门	事件/文件	主要内容
2018.03	国务院	《2018年政府工作报告》	提到要提高新型城镇化发展，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。
2019.03	国务院	《2019年政府工作报告》	城镇老旧小区量大面广，要大力进行改造提升，更新水电路气等配套设施， 支持加装电梯和无障碍环境建设。
2019.04	住建部、 财政部	《关于做好2019年老旧小区改造工作的通知》	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。 明确有条件的居住建筑加装电梯等为老旧小区改造内容，属于中央补助支持范围。
2019.07	国务院	国新办政策吹风会	近来有一些城市，北京、上海、广州、杭州等，在老旧小区加装电梯方面做了大量积极的探索， 加装工作正在全方位推开。
2020.05	国务院	《2020年政府工作报告》	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。
2021.12	住建部、 财政部	《关于进一步明确城镇老旧小区改造工作要求的通知》	鼓励金融机构为专业机构以市场化方式投资运营的加装电梯、建设停车设施项目。
2022.02	财政部、住房城乡 建设部	《中央财政城镇保障性安居工程补助资金管理办法》	补助资金支持范围包括：小区内房屋公共区域修缮、建筑节能改造， 支持有条件的加装电梯等支出。
2022.03	国务院	《2022年政府工作报告》	再开工改造一批城镇老旧小区， 支持加装电梯等设施 ，推进无障碍环境建设和公共设施适老化改造。
2023.06	最高人民法院	《中华人民共和国无障碍环境建设法》	国家支持城镇老旧小区既有多层住宅加装电梯或者其他无障碍设施，为残疾人、老年人提供便利。 县级以上人民政府及其有关部门应当采取措施、创造条件，并发挥社区基层组织作用，推动既有多层住宅加装电梯或者其他无障碍设施。房屋所有权人应当弘扬中华民族与邻为善、守望相助等传统美德，加强沟通协商，依法配合既有多层住宅加装电梯或者其他无障碍设施。
2023.07	住建部等7部门	《关于扎实推进2023年城镇老旧小区改造工作的通知》	将“积极推动有条件的既有住宅加装电梯”作为住房和城乡建设部2023年度为群众办实事重点项目， 要坚持成熟一个单元、加装一台电梯的思路，鼓励组织集中带量采购电梯设备。
2023.07	国务院	《关于在超大特大城市积极稳妥推进城中村改造的指导意见》	要多渠道筹措改造资金，高效综合利用土地资源，统筹处理各方面利益诉求，加大对城中村改造的政策支持，并把 城中村改造与保障性住房建设相结合。
2023.07	国家	《关于恢复和扩大消费的措施》	稳步推进老旧小区改造，进一步发挥住宅专项维修资金在老旧小区改造和 老旧住宅电梯更新改造中的作用，继续支持城镇老旧小区居民提取住房公积金用于加装电梯等自住住房改造。
2024.01	国家	《关于发展银发经济增进老年人福祉的意见》 国务院政策例行吹风会	会中提到，老百姓非常盼望居家适老化改造“尽快推广”， 老旧小区加装电梯“能装尽装”，根据统计全国加装电梯市场约2.6亿。
2024.04	住建部	《推进建筑和市政基础设施设备更新工作实施方案》	统筹安排、稳步推进既有住宅加装电梯，要通过中央财政资金对 住宅老旧电梯更新 、既有 住宅加装电梯 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。

2.2 加装市场：电梯加装正式入法，加装市场有望快速放量

图表：不同城市加装电梯补贴方案

城市/地区	补贴政策
北京市	北京市加装电梯市级奖补资金每部电梯为48万元。即：电梯建安补助24万元/部，管线改移补助24万元/部，市财政向各区定额拨付奖补资金，各区政府结合本区实际制定本区财政补助政策。
上海市	按照加装电梯施工金额的40%予以补贴，最高不超过28万元/台。市与区分担比例各为50%。
天津市	中心城区(外环线以内)既有住宅加装电梯,经验收合格取得《特种设备使用登记证》的给予20万元/台的资金补助(市、区人民政府各承担10万元);其他区域既有住宅加装电梯,经验收合格取得《特种设备使用登记证》的,区政府给予总计不超过20万元/台的资金补助。
深圳市	七层及七层以上35万元/台;六层32万元/台;五层29万元/台;四层26万元/台。

图表：北京既有多层住宅加梯不同楼层业主出资比例指导区间

入户方式	层数	出资比例指导区间					
		1层	2层	3层	4层	5层	6层
半层入户	6层	0	4-6%	11-13%	19-21%	27-29%	32-34%
	5层	0	6-10%	18-20%	30-32%	40-43%	/
	4层	0	10-12%	32-34%	55-57%	/	/
平层入户	6层	0	4-6%	11-13%	19-21%	27-29%	32-34%
	新增连廊每户分担	0	20%	20%	20%	20%	20%
	5层	0	6-10%	18-20%	30-32%	40-43%	/
	新增连廊每户分担	0	25%	25%	25%	25%	/
	4层	0	10-12%	32-34%	55-57%	/	/
	新增连廊每户分担	0	平均分摊	平均分摊	平均分摊	/	/

2.2 加装市场：电梯加装正式入法，加装市场有望快速放量

- **电梯企业加速布局，适配新品+完善服务有望率先获益。**龙头电梯企业均较早布局加装市场，例如上海三菱电梯在行业内率先对电梯改造、加装进行研究，推出装配式快装电梯，可缩短施工时间，减少扰民；截止到2021年，公司在上海地区加装电梯交付突破1000台，仅2021年签约台数就达到2078台；日立电梯截至2023年年底，日立电梯已为中国27000个项目提供了加装电梯的整体解决方案，其中作为加装电梯位居全国之首的广州，已有超过65%的加装电梯是由日立电梯提供。随着加装市场不断放量，我们看好有成熟加装经验、配套新品以及完善服务的龙头占据更多市场空间。

图表：不同公司对于加装电梯的布局

上海三菱	上海三菱电梯加快一体化服务中心建设，及菱嘉产品的开发；菱嘉“一体化”加装梯产品，采用工厂预制式钢结构井道，吊装作业缩短至8小时即可完成。在原有基础上降低33%施工时间，同时施工期间现场堆箱减少50%。累计2022年初，上海三菱电梯在上海地区的加装电梯交付正式突破1000台，同时2021年签约台数达到2078台。
日立（中国）	推出加装专用型电梯，将传统的电梯安装转变为模块组装，在电梯出厂前进行模块化分段式预装，现场安装时只需要对各个模块进行组装，安装周期缩短近70%。自2005年开始，日立电梯开展旧楼加装电梯服务，至今已经有超过18年的加装电梯经验。截至2023年年底，日立电梯已为中国27000个项目提供了加装电梯的整体解决方案，其中作为加装电梯位居全国之首的广州，已有超过65%的加装电梯是由日立电梯提供。
奥的斯	针对旧楼加装电梯，奥的斯也成立了一家奥的斯机电科技有限公司，已经在该领域深耕多年，具有一定销售规模。
通力电梯	研发出了更具有可持续性的加装方案——通力悦享家老楼加梯预装方案。将传统加梯周期从平均130天缩短到45天左右；极大缩短了现场安装时间，从井道安装开始到整体项目竣工仅需20多天。
康力电梯	康力“幸福加梯”是康力电梯的旗舰子品牌，运营主体康力幸福加装电梯（苏州）有限公司于2017年11月成立，专注既有建筑加装电梯综合一体化的服务，提供土建、施工、电梯、安装、维保的全生命、总包式工程服务。
广日股份	由于老旧小区楼房建筑年代久远，普遍存在楼梯狭窄的问题，导致可用的井道面积十分有限。广日电梯通过对全国加装市场进行调研，并多次实地考察，针对全国各个区域地形的差异进行反复试验，设计出两款特殊井道尺寸方案以适配旧小区楼宇结构，可应对95%加装电梯需求。

2.2 加装市场：电梯加装正式入法，加装市场有望快速放量

➤ 加装市场规模测算

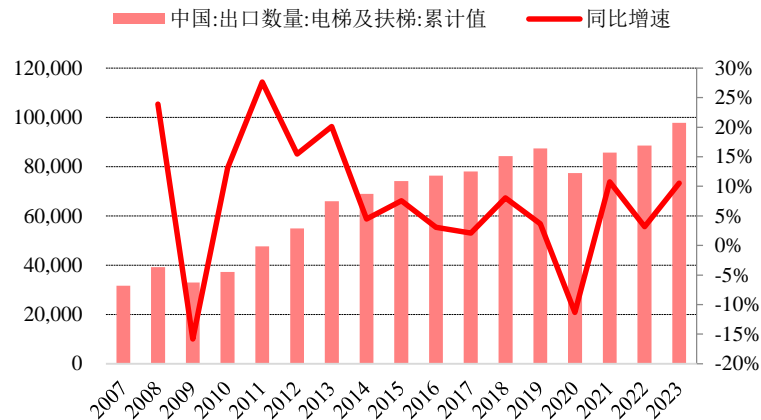
- 2019年5月，据住建部标准定额司巡视员倪江波初步统计，全国共有老旧小区近16万个，涉及居民超过4200万户，建筑面积约为40亿平方米，加装电梯潜在需求量约200万部；2023年4月，通用电梯在2022年业绩说明会中提出：按照中国电梯协会统计，目前我国符合加装条件但未安装电梯的既有建筑中，仅住宅用户就多达5000万户，市场总量预计在250万台以上；2024年1月，在国务院政策例行吹风会上，国家发展改革委社会发展司司长刘明针对有关情况提出：老旧小区加装电梯“能装尽装”，预计全国加装电梯市场规模在2.6万亿，而根据上海市奉贤区推出的《2023年既有住宅加装电梯业主指南》显示：目前加装一部电梯（按6层楼计算）的费用大约在75万左右，由此预计2.6万亿加装市场对应电梯台数为347万台。
- 中性角度，我们以电梯协会、国家及上市公司口径为假设基础，假设加装市场空间为250万台。在目前老龄化背景下，加装电梯需求迫切，假设潜在加装需求在未来10年释放完毕，年均加装25万台，预计2024年加装10万台，相比2023年加装量同比增长150%左右。

2.3 海外出口：2023年电梯出口达历史新高，

贡献市场增量

- **2023年电梯出口达历史新高，** 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年上半年电梯出口超预期，达到历史新高，出口量达41600台，同比增长26.81%；出口金额达75.97亿元，同比增长28.41%；2023年全年我国累计出口电梯97824台，同比增长10.55%。从区域来看，俄罗斯、哈萨克斯坦等 国家贡献较多出口增量。

图表：2023我国电梯出口数量同比增长10.55%（单位：台）



图表：2022-2023年电梯不同出口区域的出口额（单位：台，亿元）

序号	国家	2022		2023		
		数量	金额 (亿元)	数量	金额 (亿元)	
1	俄罗斯	4458	6.71	俄罗斯	5906	10.92
2	澳大利亚	3869	6.87	哈萨克斯坦	4746	6.60
3	哈萨克斯坦	3851	4.33	印度尼西亚	3917	4.41
4	印度尼西亚	3194	3.54	阿联酋	3568	5.15
5	孟加拉国	2762	2.84	沙特阿拉伯	3298	4.02
6	沙特阿拉伯	2729	3.21	澳大利亚	3231	5.98
7	美国	2375	2.29	越南	3124	5.02
8	阿联酋	2369	3.59	孟加拉国	2978	2.99
9	马来西亚	2363	5.67	马来西亚	2522	5.31
10	土耳其	2220	3.03	泰国	2445	3.74

2.3 海外出口：2023年电梯出口达历史新高，

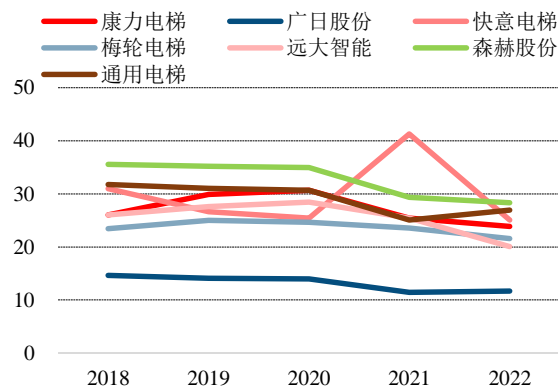
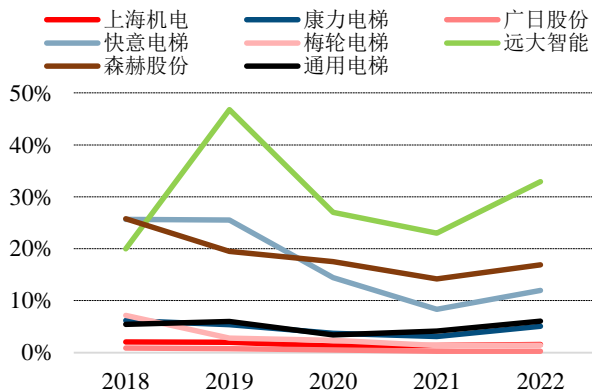
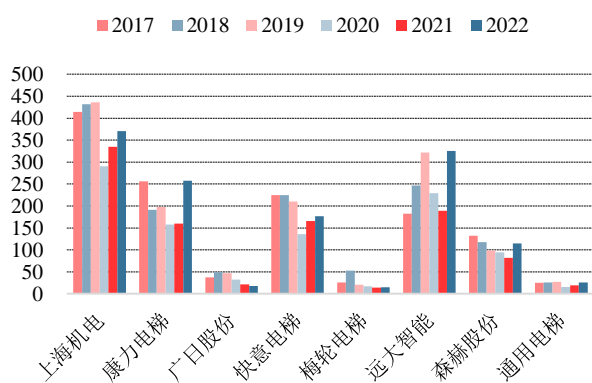
贡献市场增量

- 企业侧重点有差异，远大智能、森赫股份、快意电梯海外业务占比较高。从海外业务占比来看，远大智能、森赫股份、快意电梯海外业务占比分别为33%、17%、12%，2022年同比增速分别为72%、40%、7%；康力电梯、通用电梯、上海机电海外业务占比相对较低，2022年同比增速分别为61%、33%、11%。海外业务毛利率一般高于整体毛利率，随着海外业务占比的提升，电梯企业毛利率中枢有望上移。其中，上海机电、广日股份的海外市场开拓主要围绕 相关国家展开。

图表：不同企业出口变动情况不同（百万元）

图表：远大智能海外业务占比较高（%）

图表：海外业务毛利率相对较高（%）



2.3 海外出口：2023年电梯出口达历史新高，

贡献市场增量

➤ 出口市场规模测算

- **假设：**①2024年-2026年在 国家基建/地产建设需求带动下，预计出口仍将保持一定增速，假设2024年、2025年出口量增速分别为10%、10%。②近年来我国出口电梯单价受汇率、原材料等影响存在一定波动，2007年-2022年出口均价为18万元/台，2023年出口单价较2022年同比增长1%至18.36万元/台，后续随着电梯出口结构向上优化，假设2024年-2025年出口电梯均价每年提升1%；
- **结论：**预计2024年-2025年出口量分别为10.76万台、11.84万台；电梯出口市场规模分别为199.56亿元、221.71亿元，年均复合增长率为11.10%。

图表：预计2023年-2025年电梯出口市场规模CAGR为11.10%

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024E	2025E
电梯出口量 (万台)	7.41	7.64	7.80	8.43	8.73	7.74	8.57	8.85	9.78	10.76	11.84
同比增速		3.08%	2.09%	8.05%	3.64%	-11.35%	10.77%	3.20%	10.55%	10.00%	10.00%
电梯出口均价 (万元/台)	16.96	17.93	18.22	17.86	18.64	18.61	17.40	18.18	18.36	18.55	18.73
电梯出口市场规模 (亿元)	125.64	136.96	142.10	150.47	162.78	144.07	149.19	160.88	179.62	199.56	221.71

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：<https://d.book118.com/878105057061006061>