

分析师： 黄振、李兴 (8621) 63215451 huangzhen@cjsc.com.cn

联系人： 杨靖凤 (8621) 63217917 yangjf@cjsc.com.cn

2009 年商务部关于旧挖掘机进口规范点评

报告要点

■ 商务部机电办关于做好旧挖掘机进口申请材料转报工作的通知：

2009 年 1 月 14 日，商务部机电处出台了关于旧式挖掘机进口申请材料转报工作的通知，主要强调了对进口挖掘机书面材料的核实，主要包括了以下八个方面：1) 进口旧挖掘机的品牌及型号、机器制造年份及已工作的小时数；2) 发动机编号和挖掘机的出厂编号；3) 机器外观照片；4) 旧挖掘机的作业效率；5) 司机耳边噪音；6) 发动机尾气排放情况；7) 旧挖掘机是否配有保养、使用手册（中文、外文各一套），零部件手册和装箱单；8) 进口用于国内销售的，需说明向消费者承诺的整机和重要零部件保修期。

■ 本次验收规范进一步强调了对二手挖掘机设备状况的审核

与 2006 年的管理通知相比，本次验收规范重点强调了对进口旧式挖掘机的设备状况的审核，由此可见，商务部已经逐步意识到不合规二手挖掘机已对国内市场及相关企业产生了不利影响。从两次管理办法核实材料的区别来看，本次管理办法进一步明确了管理进口旧式挖掘机工作的重点所在，从而在源头控制二手挖掘机进入国内市场，我们认为，一旦上述管理办法得到严格的执行之后，将有望减少二手挖掘机的国内市场份额，并为国内挖掘机制造企业提供更广阔的新机市场空间。

■ 二手挖掘机的进口替代将有望带动国内自主品牌实现 15% 的销量增长

我们预计 2008 年国内二手挖掘机进口量约为 2.8 万台，占总销量的比例约为 30%，以 2008 年二手挖掘机进口量为基准，以 30% 的进口替代为中性预期，我们预计本次验收规范的实施将为国内整机企业提供 8654 台的新增市场空间。在中性预期的背景下，我们预计三一重工、山河智能及柳工的挖掘机业务受益于进口替代的增长幅度分别为 16.14%、13.06% 及 12.77%，对应 2009 年挖掘机行业的目标市场份额分别为 6%、4.3% 及 4%。

■ 建议逐步配置工程机械板块，重点关注三一重工、柳工及方圆支承

我们以 15x 作为 2009 年的估值中枢，建议投资者在近期逢低配置工程机械板块，主要原因如下：1) 春节过后基建项目的开工将有望带来销售数据的环比上升；2) 随着企业库存消化的结束，我们预计 3 月份主要企业的产能利用率将得到提升；3) 进口二手挖掘机规范的实施将有望带来国内自主品牌销量的上升。投资标的方面，建议投资者重点关注三一重工、柳工及方圆支承。

第一，商务部机电办关于做好旧挖掘机进口申请材料转报工作的通知

2009 年 1 月 14 日，商务部机电处出台了关于旧式挖掘机进口申请材料转报工作的通知，主要强调了对进口挖掘机书面材料的核实，主要包括了以下八个方面：1) 进口旧挖掘机的品牌及型号、机器制造年份及已工作的小时数；2) 发动机编号和挖掘机的出厂编号；3) 机器外观照片；4) 旧挖掘机的作业效率；5) 司机耳边噪音；6) 发动机尾气排放情况；7) 旧挖掘机是否配有保养、使用手册（中文、外文各一套），零部件手册和装箱单；8) 进口用于国内销售的，需说明向消费者承诺的整机和重要零部件保修期。

《进口二手挖掘机验收规范》（JB/T10694-2007）摘要

- 1、制造年限不超过 5 年。需提供进口旧挖掘机的品牌及型号、发动机编号和挖掘机的出厂编号等以备进一步核实；
- 2、外观整洁，油漆基本没有脱落，安全标志、产品标牌、润滑示意图完整清晰。需要提供旧挖掘机照片；
- 3、旧挖掘机的作业生产效率不低于新机理论生产率的 80%；
- 4、机器运转正常，无异响。司机耳边噪音不高于 85 分贝；
- 5、发动机尾气排放，2009 年 10 月 1 日前，符合中国 stage I 标准；2009 年 10 月 1 日后，符合中国 stage II 标准；
- 6、进口旧挖掘机应随机附带技术文件：操作保养手册外文和中文各一套；零部件手册；装箱单；
- 7、旧挖掘机的保修期不少于 3 个月或者 500 小时（以先到为准），重要零部件（发动机、泵、马达、阀、液压缸等液压元件）为 6 个月或者 1000 小时（以先到为准）。进口旧挖掘机经营者需要向消费者提供包含上述内容的保修承诺。

第二，本次验收规范进一步强调了对二手挖掘机设备状况的审核

从国家对进口机电产品管理细则的修改历史来看，在 1997 年 12 月原国家经贸委等部门下发了《关于加强旧机电产品进口管理的通知》，在 1998 年 10 月，相关部分下发了《关于加强旧机电产品进口管理的补充通知》，上述两个制度的推出是为了遏制二手工程机械的进口，保障生产安全，保证工程的施工质量。但是，由于二手工程机械的平均价格仅为新机价格的 30-50%，因此二手工程机械的进口一直没有停止，且每年都有大幅增长。2002 年，国家质检总局发布了《进口旧机电产品检验监督管理办法》，管理办法实施后，由于取消了对进口旧机电产品的集中审批，因此，放宽了进口旧工程机械的条件，从而使得进口二手工程机械数量有可能激增，并对国内工程机械市场影响较大。

二手挖掘机进口方面，尽管早在 2005 年，有关部门就已经制定了《进口二手挖掘机验收规范》，对进口二手挖掘机的排放、噪音、安全、效率、三包期等都做出了详细规定，提高了二手挖掘机进口的门槛，但从商务部 2006 年发布的管理通知来看，并没有强调对二手挖掘机性能的审核。

与 2006 年的管理通知相比，本次验收规范重点强调了对进口旧式挖掘机的设备状况的审核，由此可见，商务部已经逐步意识到不合规二手挖掘机已对国内市场及相关企业产生了不利影响。从两次管理办法核实材料的区别来看，本次管理办法进一步明确了管理进口旧式挖掘机工作的重点所在，从而在源头控制二手挖掘机流入国内市场，我们认为，一旦上述管理办法得到严格的执行之后，将有望减少二手挖掘机的国内市场份额，并为国内挖掘机制造企业提供更为广阔的新机市场空间。

需要强调的是，并非所有的二手挖掘机都不符合验收规范，而且部分二手挖掘机是通过海关之外的途径进入国内市场，上述规范的实施对国内挖掘机企业的影响需要通过请进分析来测算。

表 1: 2006 年与 2009 年管理办法审核重点对比

2006 年	2009 年
1、《机电产品进口申请材料》和企业营业执照（复印件）； 2、外贸订货合同（复印件）； 3、质检机构出具旧挖掘机的拟备案工作联系单； 4、已申领的旧挖掘机自动进口许可证的报关单（复印件）及执行情况说明； 5、进口旧挖掘机用于销售的，申请进口单位须提供售后服务能力和零部件供应能力的证明。如机电办无法判定申请单位的上述能力，可提交中国工程机械协会挖掘机分会进行核实； 6、申请进口旧挖掘机自用的，根据工程量签发适当数量挖掘机的《自动进口许可证》。 补充说明：国家机电办将对各机电办签发的旧挖掘机《自动进口许可证》进行实时监控。一旦发现不按本通知第二条要求的材料签发旧挖掘机《自动进口许可证》的，国家机电办将停止该机电办的签发挖掘机《自动进口许可证》的权限，情况严重的将停止全部进口机电产品《自动进口许可证》的签发权。	1、进口旧挖掘机的品牌及型号、机器制造年份及已工作的小时数； 2、发动机编号和挖掘机的出厂编号； 3、机器外观照片； 4、旧挖掘机的作业效率； 5、司机耳边噪音； 6、发动机尾气排放情况； 7、旧挖掘机是否配有保养、使用手册（中文、外文各一套），零部件手册和装箱单； 8、进口用于国内销售的，需说明向消费者承诺的整机和重要零部件保修期。 补充说明：拟申请进口的旧挖掘机的上述八项内容，应符合《进口二手挖掘机验收规范》（JB/T10694-2007）所规定的标准。

数据来源：商务部、长江证券研究部

第三，二手挖掘机的进口替代将有望带动国内自主品牌实现 15%的销量增长

从二手挖掘机的历史进口数据来看，2007 年二手挖掘机的进口数量约为 2.75 万台，占国内总销量的比例约为 30%，约为新机销量的 43%，我们预计 2008 年国内二手挖掘机进口量约为 2.8 万台，占总销量的比例约为 30%。

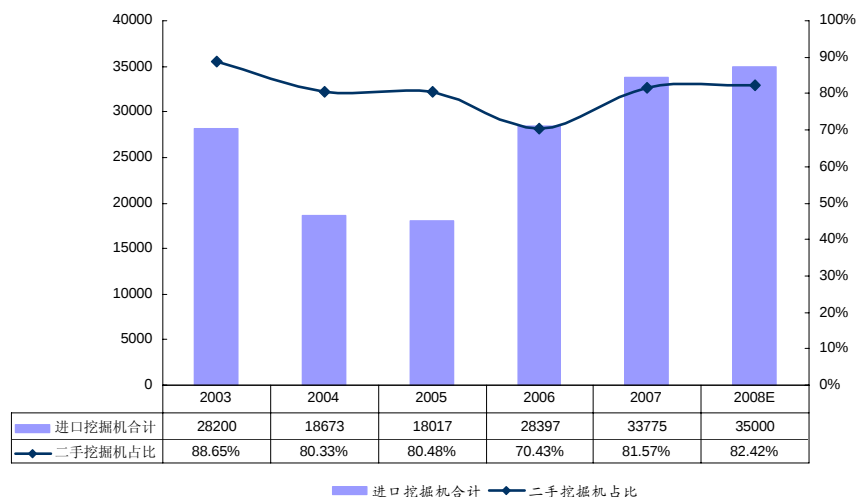
表 2: 2003-2008 年进口二手挖掘机预测

台	2003	2004	2005	2006	2007	2008E
总销量（表观消费量）	63000	48921	48142	70018	91,832	103,023
新机销量	38000	33921	33642	32000	64,282	74,177
进口二手挖掘机	25000	15000	14500	20000	27550	28846
进口二手/总销量	39.68%	30.66%	30.12%	28.56%	30%	28%
进口二手/新机	65.79%	44.22%	43.10%	62.50%	42.86%	38.89%

数据来源：长江证券研究部

从挖掘机的进口占比来看，2007 年二手挖掘机进口量占挖掘机进口总量的比例约为 82%，我们预计 2008 年二手挖掘机的进口占比呈前高后低，整体比例与 2007 年基本一致。

图 1：2003-2008 年二手挖掘机进口占比



数据来源：长江证券研究部

尽管本次二手挖掘机验收规范的实施将有助于国内新机市场容量的扩大，但考虑到并非所有的二手挖掘机都不符合验收规范，以及部分二手机来自于其他渠道，因此我们对 2009 年国内二手挖掘机的进口替代空间进行了情景分析。

表 3：2009 年二手挖掘机进口替代空间情景分析

进口替代比例	10%	20%	30%	40%	50%
进口替代销量	2885	5769	8654	11539	14423

数据来源：长江证券研究部

情景分析说明：

- 1) 以 2008 年国内二手挖掘机进口量 28846 为基数；
- 2) 进口二手挖掘机 10% 的进口替代将为国内企业提供 2885 台的新增市场；
- 3) 我们预计 10-20% 的进口替代为悲观预期，30% 为中性预期，40-50% 为乐观预期。

结论：以中性预期为例，我们预计本次验收规范的实施将为国内整机企业提供 8654 台的新增市场空间。

根据我们对国内企业的测算结果来看，2009 年二手挖掘机的进口替代将有望带动国内自主品牌实现 15% 的销量增长。

表 4：2009 年相关企业将受益于二手挖掘机的进口替代

相关企业	2008 年销量	进口替代空间	增幅	2007 年市场份额	2008 年市场份额	2009 年市场份额
三一	3217	519	16.14%	2.79%	4.13%	6.00%
柳工	2711	346	12.77%	3.18%	3.27%	4%
山河智能	2849	372	13.06%	3.90%	3.64%	4.30%

数据来源：长江证券研究部

测算结果说明：

- 1) 以进口替代的中性预期—8654 台作为测算基准；
- 2) 相关企业的受益销量以 2009 年预测市场份额乘以 8654 台；

值得我们关注的是，近期相继有媒体报道了日立建机的“挖掘机故障门”事件，尽管日立建机仍然没有对机械故障做出官方解释，但作为国内挖掘机行业的“探花”（综合市场份额排名第三），“故障门”事件将有望进一步带动国内挖掘机自主品牌的销量增长。

第四，建议逐步配置工程机械板块，重点关注三一重工、柳工及方圆支承

从估值水平来看，目前 A 股工程机械板块的平均估值约为 11.44x（不包括山河智能），从历史估值水平来看，工程机械板块的平均估值约为 20x，我们以 15x 作为 2009 年的估值中枢，建议投资者在近期逢低配置工程机械板块，主要原因如下：1) 春节过后基建项目的开工将有望带来销售数据的环比上升；2) 随着企业库存消化的结束，我们预计 3 月份主要企业的产能利用率将得到提升；3) 进口二手挖掘机规范的实施将有望带来国内自主品牌销量的上升。

投资标的方面，我们依然坚持年度投资策略中的观点，建议投资者重点关注受益于基建投资的相关产品，如挖掘机、旋挖钻机、装载机及起重机等等，重点关注三一重工、柳工及方圆支承，三一重工及柳工的主导产品一方面受益于基建投资，另一方面，挖掘机业务将有望受益于二手挖掘机的进口替代，方圆支承作为国内工程机械配套回转支承的主要供应商，将受益于整机企业订单的上升。

分析师介绍

黄振，武汉大学金融学硕士，从事机械行业研究，重点覆盖公司包括：三一重工、中联重科、方圆支承、柳工、山河智能、中国船舶、广船国际、振华港机、天马股份、沈阳机床、昆明机床。

对本报告的评价请反馈至长江证券机构客户部

姓名	分工	电话	E-mail
伍朝晖	副主管	(8621) 33130735	13564079561 wuzh@cjsc.com.cn
甘 露	华东区客户经理	(8621) 63296362	13701696936 ganlu@cjsc.com.cn
张晓君	华南区客户经理	(8621) 33130737	13501701386 zhangxj@cjsc.com.cn
杨 忠	华南区客户经理	(8621) 33130737	13916835319 yangzhong@cjsc.com.cn
李 靖	华北区客户经理	(8621) 63299572	13761448844 lijing2@cjsc.com.cn
吕 洁	销售经理	(8621) 33130450	13564863429 lvjie@cjsc.com.cn

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为： 看好： 相对表现优于市场 中性： 相对表现与市场持平 看淡： 相对表现弱于市场
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为： 推荐： 相对大盘涨幅大于 10% 谨慎推荐： 相对大盘涨幅在 5%~10%之间 中性： 相对大盘涨幅在-5%~5%之间 减持： 相对大盘涨幅小于-5% 无投资评级： 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

重要声明

长江证券系列报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不代表对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告中所评价或推荐的证券没有利害关系。本公司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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告版权仅为本公司所有，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，需注明出处为长江证券研究部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。