

工业 资本货物

工程机械行业跟踪：为什么二手挖掘机和新机销售会出现背离？

■ 走势比较



相关研究报告：

《油价创近4年新高助推边际预期进一步向好》--2018/09/25

《油气服务及能化装备是中期机械行业的确定性景气板块》--2018/09/24

《工程机械行业跟踪：基建项目落地加快，旺季销量有望超预期》--2018/09/18

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：钱建江

电话：021-61376578

E-MAIL: qianjianjiang@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190517070002

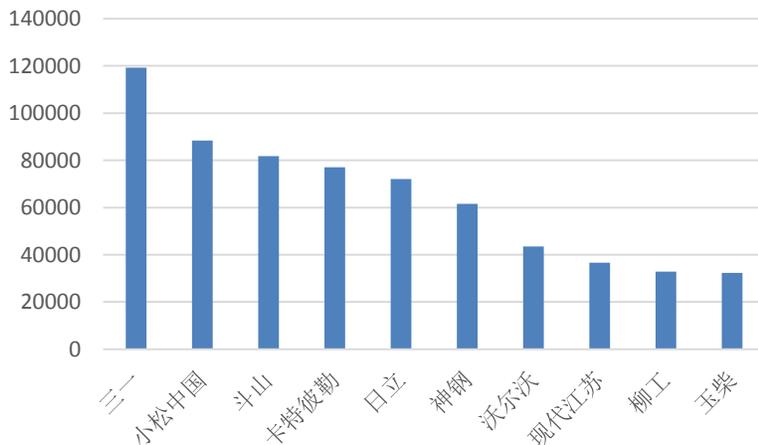
报告摘要

根据铁甲网发布的数据，今年5月份铁甲网二手机交易量出现了同比负增长，增速明显放缓，与新机销售出现明显的背离。我们进行了产业链调研，总结要点如下：

二手挖机从业者多来自于行业内，机构化和平台化是趋势：从事二手挖机交易的个人和团队大部分来自于工程机械行业，这些从业者在从事二手挖机交易的同时，也从事着挖机租赁、工程承包和零配件等业务。近年来，从业者机构化和平台化成为趋势，互联网作为信息传播工具和交易平台被广泛应用于二手挖机交易，出现了类似铁甲网、易起投和998等优质企业。

卡特、小松、三一二手机交易量排名前列，与挖机存量和品牌残值溢价有关：从二手挖机交易量排名来看，小松和卡特位居前两名，三一排第三。根据中国工程机械工业协会数据，过去八年（2010-2017年）国内挖机销量前五名分别为三一、小松、斗山、卡特和日立。之所以卡特和小松的交易量高于三一，与各品牌产品质量带来的残值溢价也有关系。通过对铁甲网二手机数据的分析，可以看到卡特和小松同吨位二手机残值明显高于其他品牌。

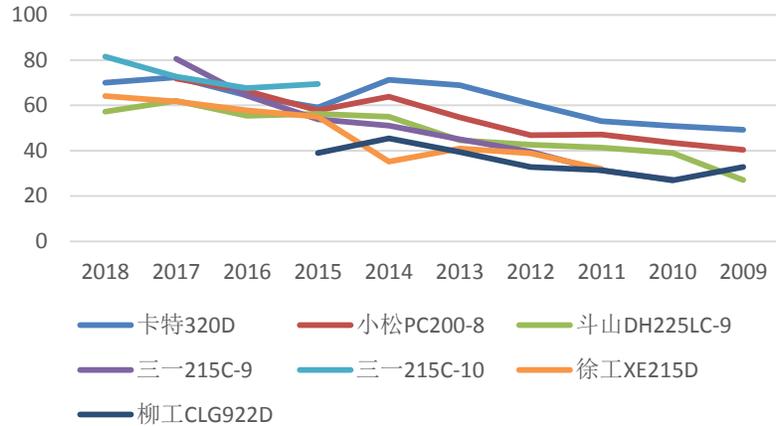
图表1：2010-2017年前十大品牌销量情况（单位：台）



资料来源：中国工程机械工业协会，太平洋研究院整理

注：徐工2015年开始纳入协会统计，山东临工2011年开始纳入协会统计

图表 2：各品牌 20 吨级设备二手机残值分析



资料来源：铁甲网，太平洋研究院整理

今年5月开始二手机交易与新机销售出现背离，可能与多重因素有关：2017年二手挖机市场和新机一样非常火爆，一直延续到今年上半年旺季，但从今年5月份开始成交量明显放缓，和新机销售情况出现背离，可能有以下几个原因：一是去年市场处于启动初期，闲置二手机较多，所以成交火爆，而目前可供交易的存量少；二是新机价格有所下探，加上可以分期或融资租赁，成交条件明显优于需全款的二手设备，抢占二手挖机市场；三是环保核查趋严，降低了部分排放超标设备的流通性。

二手机不具备先行指标意义，明年新机市场仍值得期待：今年二手机交易趋缓，从业者偏谨慎。事实上，目前二手机的交易情况与新机销售、下游开工情况是背离的，从我们目前掌握的情况看，9月份挖机开工同比是向上的，估计国内市场销量约1.15万台，加上出口，合计超过1.3万台，同比增幅接近30%，年底基建项目大概率能够落地，因此我们认为明年新机销售是值得期待的。

投资建议：考虑到工程机械板块基本面保持强劲，下半年基建增速有望企稳回升，继续推荐工程机械板块，重点关注三一重工、恒立液压、艾迪精密、柳工、徐工机械、安徽合力和浙江鼎力等。

风险提示：宏观政策面可能趋紧，后续开工情况不达预期等

机械行业分析师介绍

刘国清，太平洋证券机械行业首席分析师，浙江大学管理专业硕士，从事高端装备等领域的行业研究工作，擅长产业链调研，尤其精通工业自动化相关板块。金融行业从业六年以上，代表作包括《机器人趋势》等。在进入金融行业之前，有八年的实业工作经历，曾经在工程机械和汽车等领域，从事过生产技术，市场与战略等方面的工作。

刘瑜，太平洋证券机械行业分析师，北京大学工学硕士，曾就职于西南证券研发中心，2017年6月加盟太平洋证券，善于通过行业及公司基本面发掘投资机会。

徐也，太平洋证券机械行业助理分析师，英国 Strathclyde 大学海上石油平台专业硕士，曾就职于西南证券研发中心，于2017年7月加盟太平洋证券。

钱建江，太平洋证券机械行业分析师，华中科技大学工学硕士，曾就职于国元证券研究中心，2017年7月加盟太平洋证券，善于自下而上把握投资机会。

曾博文，太平洋证券机械行业分析师，中山大学金融学硕士，曾就职于广证恒生证券研究中心，2017年9月加盟太平洋证券，善于从产业趋势把握投资机。

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
北京销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
北京销售	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com
北京销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
北京销售	李英文	18910735258	liyw@tpyzq.com
北京销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
北京销售	付禹璇	18515222902	fuyx@tpyzq.com
上海销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
上海销售	洪绚	13916720672	hongxuan@tpyzq.com
上海销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
上海销售	宋悦	13764661684	songyue@tpyzq.com
上海销售	张梦莹	18605881577	zhangmy@tpyzq.com
上海销售	黄小芳	15221694319	huangxf@tpyzq.com
上海销售	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
上海销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
广深销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
广深销售	王佳美	18271801566	wangjm@tpyzq.com
广深销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
广深销售	查方龙	18520786811	zhaf@tpyzq.com

广深销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
广深销售	杨帆	13925264660	yangf@tpyzq.com
广深销售	陈婷婷	18566247668	chentt@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。