

以乘用车运输为核心，汽车物流综合布局

2016-07-21 00:00 机构：长江证券 分析师：韩轶超

公司简介：最大的独立第三方汽车物流企业

北京长久物流股份有限公司是一家以乘用车运输业务为核心的综合汽车物流服务企业，目前业务主要集中在包括乘用车运输、商用车运输、整车仓储、零部件采购物流和售后备品物流等在内的汽车物流服务。

行业概括：寡头垄断格局，客户资源为上

长久物流所在的汽车物流市场有如下几个特点：1) 随着 2016 年小排量汽车购置税减半，汽车物流市场增速将回升至 12.5%左右。2) 较强的承运能力和广泛的物流网络决定了只有大型汽车物流企业才能达到汽车制造商的服务需求。3) 绝大多数规模较大的汽车物流企业依附上游汽车生产企业，客户资源是汽车物流企业的核心竞争力所在。4) 汽车物流企业立足客户所在区域，呈现割据一方的局面，行业格局较为稳定。

公司分析：以乘用车运输为核心，汽车物流综合布局

长久物流目前以乘用车物流业务为核心，对汽车物流产业实现了综合布局。公司主要采用承运商模式开展汽车物流业务：97%的一级承运商不仅保障稳定运力，也帮其实现运力快速扩张。同时，通过资源调配，降低空驶率，节约单位车辆物流成本。独立的第三方服务使长久物流拥有广泛扩张的客户资源优势，使用多式联运的运输方式有效降低了公司的物流成本。

盈利预测与估值

本次 5.8 亿募集资金主要用于汽车物流基地建设。预计公司 2016-2018 年摊薄后 EPS 分别为 1.06 元、1.35 元和 1.42 元。我们给予长久物流相比 A 股客运公司（宜昌交运、江西长运、富临运业）20%的估值溢价（对应 2016 年估值 42 倍），对应股价为 44.52 元。建议申购价 15.43 元。