

国内第三方整车运输物流龙头，发展空间可期

2016-07-29 00:00 机构：海通证券 分析师：虞楠

公司主营整车运输物流服务。公司是国内规模最大的第三方汽车物流企业，专注于搭建物流网络、整合物流资源及物流规划，在全国的主要汽车生产消费基地拥有优质的客户资源和全面的网络资源。目前公司乘用车年运输规模超过 200 万辆，商用车年运输规模超过 8 万辆。

汽车物流行业持续增长。中国汽车市场远没到饱和状态，汽车保有量上升趋势将带来稳定的新车销售量；我国物流基础性设施进一步完善，交通设施规模持续扩大，刺激汽车消费市场扩张；国家加快出台关于物流行业的相关鼓励政策，互联网+物流战略的出台更是推动了整个行业的智能信息化改造。

公司营收规模排名前列，第三方物流企业已成趋势。公司 2015 年实现营收 33.95 亿元，同比增长 11.5%，实现归属母公司净利润为 3.06 亿元，同比增长 15.5%。公司的营收规模位于安吉汽车物流有限公司、一汽物流有限公司、重庆长安民生物流之后，居行业第 4 位。其中前三名企业均为汽车生产厂商下属的物流企业，而公司独立于汽车制造企业之外，作为第三方汽车物流企业，其在信息化管理、运力资源整合方面拥有更丰富的直接管理各类型中小承运商的经验。通过对运输线路的拼配组合，第三方物流能够有效降低各方运输车的空载率，帮助汽车生产厂商降低物流成本。物流外包给第三方物流企业已成为汽车行业趋势。

物——客户资源优势明显。2015 年国内汽车销量前十名的企业集团或其下属企业均为公司客户。同时在进口车物流方面，公司还拥有兰博基尼、宾利等众多优质品牌客户资源。

流——网络优势强大。目前公司已设有乘用车业务网点 26 个，经营策略为贴近主要思创和建立经营网点，便于对客户需求进行快速反应，加快运输交货全周期。

募投项目计划：公司拟发行 4001 万股，募集资金净额为 5.83 亿元，募投项目为京唐港基地一期建设项目、芜湖汽车零部件物流基地项目、长春汽车零部件综合物流基地项目、智慧物流一体化信息系统建设项目、进口整车物流服务项目以及补充流动资金。

盈利预测与投资建议。公司 2016-2018 年 EPS 分别为 0.98 元,1.11 元,1.25 元。相比可比公司估值而言，我们给予公司 2016 年 PE30-40x，对应合理价格区间在 29.4 元-39.2 元。

主要不确定因素。下游汽车行业市场风险；承运商运力管理风险；客户集中风险；安全运输风险；募投项目运行不达预期；燃油价格波动风险。