

新股分析：汽车物流龙头，布局四大业务板块

2016-08-01 00:00 机构：招商证券 分析师：常涛

长久物流是国内最大的独立汽车物流企业，公司通过运力外包实现轻资产运营，未来看点在于市占率提升和零部件物流等新业务。我们预测公司 16/17/18 年 EPS 为 0.87/0.97/1.05 元，给予公司 16 年 EPS30XPE，目标价 26.1 元。

民营第三方汽车物流企业：长久物流是国内规模最大的独立于汽车生产厂商的第三方汽车物流企业。公司以整车运输业务为核心，为客户提供整车运输、整车仓储、零部件物流等综合物流服务。公司控股股东为吉林省长久实业集团有限公司（持股 84.62%），实际控制人为薄世久和李桂屏夫妇。

运力外包轻资产经营，物流网络遍布全国。汽车物流产业链主要包括运单获取、物流规划、实际承运三大环节。公司轻资产运营，将承运环节外包，集中有限资源开发网络布局，为汽车生产厂商和承运商搭建物流资源匹配平台。公司目前物流网络已经覆盖全国主要汽车生产及消费区域，设有乘用车业务网点 26 个，商用车业务网点 13 个。

整车运输市占率逐年提升，强化上游议价能力。作为最大的独立汽车物流企业，公司通过整合客户资源、信息技术、物流网络，市占率逐年提升至 12%。虽然上游汽车制造业集中度较高，CR5 和 CR10 分别接近 75%和 90%，公司对上游议价能力也有所提升。

改变整车物流一枝独秀的局面，打造四大业务板块。汽车产业高速发展的时期已经结束，2015 年汽车销量增速仅为 4.8%，整车运输业务增速也将放缓。公司立足长远，着力新业务布局，未来五年打造商品车物流、二手车物流、零部件物流、国际物流四大业务板块。

募投项目：公司拟募集资金 8.36 亿元用于京唐津基地一期工程等 6 个项目，逐步完善四大业务板块布局。

盈利预测：我们预测公司 16/17/18 年 EPS 为 0.87/0.97/1.05 元，对应发行价 15.43 元 17.8/16/14.6XPE。当前两市可比公司对应 16 年 PE 中位数为 40X，保守起见，给予公司 16 年 EPS30XPE，目标价 26.1 元。

风险提示：宏观经济增速下滑、行业景气度下降