

最大第三方汽车物流企业，合理价格 42.50-46.75 元

2016-08-08 00:00 机构：申万宏源 分析师：陆达

国内最大的独立第三方汽车物流企业。公司专注于搭建物流网络、整合物流资源及物流规划，以整车运输业务为核心，为客户提供整车运输、整车仓储、零部件物流多方面综合物流服务。拥有遍及全国主要汽车生产基地及汽车消费地的业务网络资源、优质的汽车制造企业客户资源、先进的信息管理系统和成熟的物流规划及管理经验，具备业内领先的运力调度能力，是国内规模最大的独立于汽车制造企业的第三方汽车物流企业。公司 15 年实现收入 33.95 亿元，同比增长 11.57%，归属母公司利润 3.06 亿元，同比增长 15.52%。

创新经营模式，有效运力保障。公司运力主要采用承运商方式，可以减少公司自有资金占用，降低管理成本及运输成本，提高公司运力保障能力。2015 年 1 至 6 月公司合作的承运商已达 190 家，2014 年度可调度的自有及承运商运输车达到两万辆左右。同时占比达 90% 以上乘用车物流业务采用以公路运输为主，采取铁路运输、水路运输等多式联运方式，不同运输方式相结合，保障运力。

物流网络覆盖全国，资源高效整合。公司已设有乘用车业务网点 26 个，商用车业务网点 13 个，覆盖东北、华北、华东、华中、西南、华南 6 大区域。物流网络遍及重要网点，在全国范围内协调运输需求和运力资源，形成网络循环，实现资源对流，降低空驶率，节约单位车辆物流成本。募集资金完成后公司开展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等项目，整合汽车物流供应链资源，经营能力进一步释放。

预计 2016 年净利润 3.40 亿元，合理股价 42.50-46.75 元：测算得公司 2016 年至 2018 年营收分别为 37.91 亿元、42.38 亿元、47.41 亿元，归母净利润分别为 3.40 亿元、3.76 亿元、4.18 亿元。保守估计 PE 为 50 至 55 倍，我们认为合理股价为 42.50-46.75 元。

特别提示：本报告所预测新股定价不是上市首日价格表现，而是现有市场环境基本保持不变情况下的合理价格区间。