新股研究报告：国内第三方汽车物流龙头

2016-07-24 00:00　机构：兴业证券　分析师：王品辉

公司简介及发行概况。长久物流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，主要以整车运输业务为核心，为客户提供包括乘用车运输、商用车运输、整车仓储、零部件采购物流、售后备品物流等在内的全方面的汽车物流服务。目前公司乘用车年运输规模超过 200 万辆，商用车年运输规模达到 8 万辆以上。发行前总股本为 36000 万股，本次拟公开发行的股数确定为 4001 万股。计划募集资金净额 58,363.72 万元。公司拟按轻重缓急顺序投资于京唐港基地一期建设项目、芜湖汽车零部件物流基地项目以及长春汽车零部件综合物流基地项目等 5 个项目，并补充流动资金。

公司是国内第三方汽车物流龙头。公司 2015 年整车运输量达 262.37 万辆，实现营业总收入 33.95 亿元，归母净利润 3.06 亿元。在汽车物流这一子行业中，长久物流仅位于安吉汽车物流、一汽物流、重庆长安民生物流股份之后，位居汽车物流行业第 4 位。考虑到上述三家汽车物流企业均依附于汽车生产厂商，因此长久物流实际上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。目前公司设有乘用车业务网点 26 个，商用车业务网点 13 个，能够初步实现对客户多方面需求的及时快速响应。

盈利预测与询价建议。我们预计未来几年公司业务保持平稳增长，毛利率稳定。预计 2016 至 2017 年净利润分别为 3.66、4.2、4.77 亿元。按拟募集资金净额及发行费用估算的发行价为 15.43 元/股（对应发行后静态市盈率为 22.98 倍.由于目前 IPO 发行价格一般不超过 23 倍，我们建议按照公司拟募集资金对应的发行价格 15.43 元/股询价。

风险提示。汽车行业产销下滑、发生运输事故、募投项目进展不及预期、客户集中风险