长久物流(603569.SH)

【联讯调研报告】长久物流(603569)——公司调研报告

2017 年 11 月 24 日

增持(首次评级)

当前价： 25.58 元

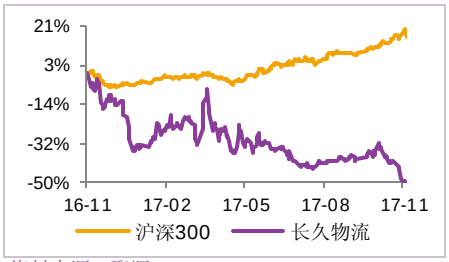
分析师：牛永涛
执业编号：S0300517050002
电话：13810660508
邮箱：niuyongtao@lxsec.com

研究助理：刘璐
电话：130-5193-1435
邮箱：liulu @lxsec.com

研究助理：高通
电话：010-66235705
邮箱：gaotong@lxsec.com

研究助理：徐昊
电话：010-66235635
邮箱：xuhao@lxsec.com

股价相对市场表现(近 12 个月)



资料来源：聚源

投资要点

时间：2017 年 11 月 16 日、 出席高管：董秘代鑫

✧ 1、行业分类及规模

公司属于专业服务型物流中的汽车物流行业，包括整车物流、零部件物流。我国汽车物流发展至今经历了汽车制造企业自营物流、汽车制造企业子公司运营物流、物流业务社会化外包等阶段。

2017 年汽车全行业销售 3000 万辆左右，公司主要负责汽车整车的运输物流，主要客户有一汽奥迪、北京现代、沃尔沃、野马、奇瑞捷豹路虎等。

✧ 2、公司核心优势

1、公司作为独立第三方物流，打破了汽车生产厂商之间直接互换物资资源的壁垒，能够高效整合各家汽车生产厂商物流需求，实现物流方案优化。

2、承运商合作模式，即公司直接与大量承运商合作，摆脱车队管理，降低重资产的经营风险和财务风险。

3、作为行业龙头，国内最大的汽车第三方物流，具有一定行业壁垒。目前公司的主营业务精力还是放在国内国内，与此同时平行进口相对较少，没有该方面的重点规划。

✧ 3、业务拓展情况

1、所覆盖区域：全地域，形成了全国性的物流网络。

2、所覆盖产业：全产业，公司提供了全模式-多式联运的物流方式。充分整合了公路、铁路及水路的多式联运的运输模式。公司拥有 5 艘海船，13 年公司给主机厂商推广多式联运。17 年前三季度水路和铁路合计占运量的 30%。水运：宝马水运项目、吉利水运项目、大众水运项目。铁路：奇瑞铁路运输项目。

3、细分产业链业务情况：覆盖全产业，从零部件到二手车，涵盖汽车行业的全产业链。

4、国际化程度：建立国际化，欧洲国际铁路运输服务体系，国际铁路运输航线达到高频次即一周两班（主要客户为沃尔沃的整车跨国运输）。

✧ 4、二手车及整车进口业务开展

中国消费者对于二手车的消费习惯单靠物流企业改变不太可能，消费偏好和专业技能是影响二手车需求的两个问题，问题改善会逐渐转移到对平台的信赖。对于二手车 B2C 业务运营方面，公司在初期会选择同黄牛合作，不会用整车服务体系直接服务二手车，会给不同的产品服务分类，建立符合

二手车运营模式的服务体系，以应对散单客户。业务特点方面，二手车业务比较零散，但是其特点在于散单对于质量要求反而偏高，如果未来过渡到以消费者为客户，其对价格的敏感度将会降低，公司会采取分级定价的策略以保障盈利能力。

目前汽车整车进口相对国内整车销售量而言规模较小，公司会持续培育国际物流的能力，以期在未来进出口业务发展时能够占据竞争优势。

✧ 5. 交通部“921”新政策及应对

由于中置轴轿运车相对六位车而言，装载装载能力更高，财务测算更加经济，同时公司的关联方长久专用车厂已经首先拿到了中置轴车辆的生产资质，所以从车辆数量方面公司准备配置 900 台中置轴货车，共同合作方面将推动承运商配置 2000 台，以保证合理充足的运力满足市场需求。自行配制能够最大程度的掌控运输成本成本，并且在关键时期能够保障运力。在过渡期，自行配置是为了在政策最后落地时能够有充足的运力保障，同时自行配制也能够最大程度的掌控运输成本成本。

同时，新进入行业盲目投入有风险，因此从这个角度来说，公司具有长期坚守熟悉领域的行业优势，形成进可攻退可守的运营策略，公司具有高竞争优势，因此在提升市场份额方面公司有很强信心。公司会持续加强新车市场的物流能力建设，希望未来市场的份额能够提升。对于公司来说零部件或者整车没有区别，主要根据客户要求，都可以满足，从运输层面来说对公司没有差别。

✧ 6. 与铁路总公司的业务关系

2017 年铁总运量中汽车量上涨的非常快，对于铁路总公司旗下的中铁快运、中铁特货等公司，如果业务涉及铁路板车，中铁特货必然是甲方。目前部分汽车主机厂是将铁路业务直接给中铁特货，也有部分主机厂是整体将物流业务给物流公司后再做多式联运。例如一汽马自达将整单合同给到长久物流，再由长久物流根据运输方式将铁路运输段分包到中铁，另外其中水路由公司自行负责。未来公司会持续推动多式联运能力的建设，干线方面一定还是与中铁持续保持合作。

✧ 风险提示

入市有风险，投资需谨慎。

分析师简介

牛永涛：北京交通大学博士，现任联讯证券交运及设备行业研究组长、首席分析师，曾任宏源证券交运行业研究组长、首席分析师，在铁路系统工作多年，曾参与国家铁路“十三五”规划编制，2016 年 10 月份加盟联讯证券研究院，对交通运输行业政策与发展有深刻认识，实地调研多家上市公司，坚持价值投资，擅长底部推荐。

研究院销售团队

北京	周之音	010-66235704	13901308141	zhouzhiyin@lxsec.com
北京	林接钦	010-66235631	18612979796	linjieqin@lxsec.com
上海	徐佳琳	021-51782249	13795367644	xujialin@lxsec.com

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

与公司有关的信息披露

联讯证券具备证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10485001。

本公司在知晓范围内履行披露义务。

股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

股票投资评级标准

报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买入：相对大盘涨幅大于 10%；

增持：相对大盘涨幅在 5%~10%之间；

持有：相对大盘涨幅在-5%~5%之间；

减持：相对大盘涨幅小于-5%。

行业投资评级标准

报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

增持：我们预计未来报告期内，行业整体回报高于基准指数 5%以上；

中性：我们预计未来报告期内，行业整体回报介于基准指数-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来报告期内，行业整体回报低于基准指数 5%以下。

免责声明

本报告由联讯证券股份有限公司（以下简称“联讯证券”）提供，旨为派发给本公司客户使用。未经联讯证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本报告基于联讯证券认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。联讯证券可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。本公司力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在本公司及作者所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在允许的范围内使用，并注明出处为“联讯证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖意愿的引用、删节和修改。

投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用资料所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员做出的任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

联系我们

北京市朝阳区红军营南路绿色家园媒体村天畅园 6 号楼二层
传真：010-64408622

上海市浦东新区源深路 1088 号 2 楼联讯证券（平安财富大厦）

深圳市福田区深南大道和彩田路交汇处中广核大厦 10F

网址：www.lxsec.com