



长久物流 (603569.SH)

增持 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

出口向好推动收入增长 新能源业务未来可期

业绩简评

2023年8月25日,长久物流发布2023年半年度报告。2023H1公司实现营业收入18.9亿元,同比增长2.22%;实现归母净利润0.5亿元,同比增长7303%,位于业绩预告范围内。其中Q2公司实现营业收入10.1亿元,同比增长10%;实现归母净利润0.3亿元,同比增长14620%。

经营分析

出口持续向好,营收同比增加。2023H1公司营收同比增长主要系国内整车出口持续向好,以及国际业务板块增长较大所致。一方面,2023H1国内汽车产销分别完成1324.8万辆和1323.9万辆,同比分别增长9.3%和9.8%,其中我国汽车整车出口量同比增长76.9%,半年度汽车出口量首次超过日本,跃居世界首位,推动公司出口业务量及国际业务板块收入增长。

Q2毛利率同比改善,费用率小幅增加。2023Q2公司实现毛利率11%,同比增长4.4pct,主要系公司收入增长的同时有效加强成本管控。2023Q2公司期间费用率为8.9%,同比增长0.6pct,其中销售费用率为2.1%,同比增长0.3pct;管理费用率为5.3%,同比增长0.6pct;研发费用率为0.1%,同比下降0.1pct;财务费用率为1.3%,同比下降0.3pct。费用率增长而毛利率改善的情况下,2023Q2公司归母净利率为3.2%,同比增长3.2pct。

开辟新能源业务第二增长曲线,业绩增长可期。2023年5月公司通过股权转让及增资取得广东迪度51%股权,进入动力电池梯次利用行业,预计并表后2023H2将带来明显盈利。同月公司与中新苏滁高新技术产业开发区管委会等签署《“新能源基地”项目投资协议书》,计划总投资5亿元人民币在中新苏滁高新技术产业开发区投资建设“新能源基地”项目,计划分三期进行投资,项目将有助于公司退役动力电池回收综合利用及储能产品产能提升,产能投放后公司长期业绩增长可期。

盈利预测、估值与评级

维持2023-2025年归母净利润预测2.2亿元、3.3亿元、4.7亿元。维持“增持”评级。

风险提示

运费价格波动风险;宏观经济波动风险;燃油价格波动风险;环保风险;可转债转股风险;股东减持风险。

交通运输组

分析师:郑树明(执业S1130521040001)

zhengshuming@gjzq.com.cn

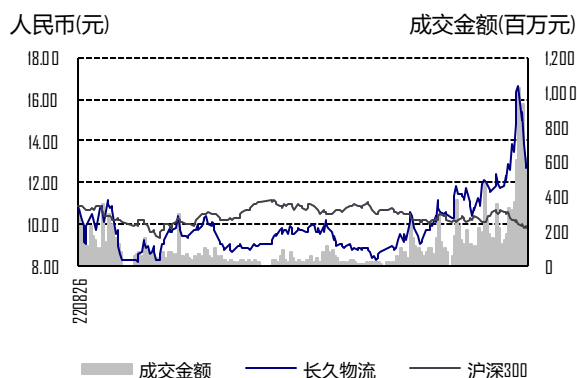
分析师:王凯婕(执业S1130522070001)

wangkaijie@gjzq.com.cn

市价(人民币):12.70元

相关报告:

1.《长久物流公司深度研究:整车出口运输正迎东风 电池梯次利用借力...》,2023.8.17



公司基本情况(人民币)

项目	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	4,487	3,958	5,052	6,279	8,054
营业收入增长率	10.04%	-11.79%	27.65%	24.29%	28.26%
归母净利润(百万元)	85	18	220	333	473
归母净利润增长率	-28.92%	-78.92%	1123.56%	51.64%	41.92%
摊薄每股收益(元)	0.152	0.032	0.375	0.569	0.807
每股经营性现金流净额	0.34	0.06	0.75	0.59	0.80
ROE(归属母公司)(摊薄)	3.60%	0.75%	7.83%	11.09%	14.38%
P/E	47.52	274.14	33.87	22.34	15.74
P/B	1.71	2.06	2.65	2.48	2.26

来源:公司年报、国金证券研究所



附录：三张报表预测摘要

损益表 (人民币百万元)

	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
主营业务收入	4,077	4,487	3,958	5,052	6,279	8,054
增长率	10.0%	-11.8%	27.7%	24.3%	28.3%	
主营业务成本	-3,624	-4,178	-3,596	-4,353	-5,331	-6,741
%销售收入	88.9%	93.1%	90.9%	86.2%	84.9%	83.7%
毛利	453	308	361	699	948	1,313
%销售收入	11.1%	6.9%	9.1%	13.8%	15.1%	16.3%
营业税金及附加	-24	-30	-23	-30	-38	-48
%销售收入	0.6%	0.7%	0.6%	0.6%	0.6%	0.6%
销售费用	-90	-82	-80	-96	-113	-137
%销售收入	2.2%	1.8%	2.0%	1.9%	1.8%	1.7%
管理费用	-205	-203	-204	-212	-232	-274
%销售收入	5.0%	4.5%	5.1%	4.2%	3.7%	3.4%
研发费用	-6	-2	-4	-5	-6	-8
%销售收入	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%
息税前利润 (EBIT)	128	-9	50	355	559	846
%销售收入	3.1%	n.a	1.3%	7.0%	8.9%	10.5%
财务费用	-71	-66	-68	-48	-38	-38
%销售收入	1.7%	1.5%	1.7%	1.0%	0.6%	0.5%
资产减值损失	-12	-6	-35	-1	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	0
投资收益	-9	9	21	25	26	28
%税前利润	n.a	7.0%	118.9%	6.5%	4.3%	3.1%
营业利润	127	90	-12	353	570	860
营业利润率	3.1%	2.0%	n.a	7.0%	9.1%	10.7%
营业外收支	31	36	30	30	35	40
税前利润	158	126	18	383	605	900
利润率	3.9%	2.8%	0.5%	7.6%	9.6%	11.2%
所得税	-37	-27	16	-96	-151	-225
所得税率	23.1%	21.3%	-87.8%	25.0%	25.0%	25.0%
净利润	122	99	34	287	454	675
少数股东损益	2	14	16	67	120	202
归属于母公司的净利润	120	85	18	220	333	473
净利率	2.9%	1.9%	0.5%	4.4%	5.3%	5.9%

现金流量表 (人民币百万元)

	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
净利润	122	99	34	287	454	675
少数股东损益	2	14	16	67	120	202
非现金支出	190	209	245	128	138	156
非经营收益	90	69	8	-21	-16	-21
营运资金变动	251	-186	-253	43	-232	-341
经营活动现金净流	652	191	34	438	345	470
资本开支	-145	-128	-93	-77	-157	-235
投资	-58	-139	-50	0	0	0
其他	53	3	1	25	26	28
投资活动现金净流	-150	-264	-142	-52	-130	-207
股权募资	7	0	0	287	0	0
债权募资	-535	278	79	-666	18	42
其他	-561	-311	-251	-145	-179	-236
筹资活动现金净流	-1,089	-33	-172	-523	-161	-193
现金净流量	-589	-111	-273	-137	54	69

资产负债表 (人民币百万元)

	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
货币资金	949	838	612	469	518	584
应收款项	1,672	1,779	1,793	1,818	2,259	2,898
存货	5	11	57	40	34	25
其他流动资产	200	208	182	200	226	264
流动资产	2,826	2,836	2,644	2,526	3,038	3,771
%总资产	53.3%	50.9%	48.7%	47.6%	51.7%	56.1%
长期投资	312	446	478	478	478	478
固定资产	1,321	949	1,088	1,075	1,133	1,257
%总资产	24.9%	17.0%	20.1%	20.2%	19.3%	18.7%
无形资产	536	560	556	570	584	598
非流动资产	2,475	2,741	2,781	2,783	2,836	2,955
%总资产	46.7%	49.1%	51.3%	52.4%	48.3%	43.9%
资产总计	5,301	5,578	5,425	5,309	5,874	6,726
短期借款	853	1,121	1,114	460	478	520
应付款项	899	982	868	935	1,143	1,443
其他流动负债	211	175	162	165	188	214
流动负债	1,963	2,278	2,144	1,560	1,808	2,178
长期贷款	0	30	42	42	42	42
其他长期负债	796	722	655	638	634	631
负债	2,758	3,031	2,842	2,240	2,484	2,851
普通股股东权益	2,363	2,366	2,388	2,806	3,006	3,290
其中：股本	560	560	560	586	586	586
未分配利润	1,019	1,032	1,028	1,160	1,360	1,643
少数股东权益	179	181	195	262	383	585
负债股东权益合计	5,301	5,578	5,425	5,309	5,874	6,726

比率分析

	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
每股指标						
每股收益	0.214	0.152	0.032	0.375	0.569	0.807
每股净资产	4.218	4.224	4.262	4.786	5.127	5.612
每股经营现金净流	1.165	0.340	0.061	0.747	0.588	0.801
每股股利	0.000	0.000	0.000	0.150	0.227	0.323
回报率						
净资产收益率	5.07%	3.60%	0.75%	7.83%	11.09%	14.38%
总资产收益率	2.26%	1.53%	0.33%	4.14%	5.68%	7.03%
投入资本收益率	2.50%	-0.16%	2.14%	6.35%	9.25%	12.54%
增长率						
主营业务收入增长率	-14.80%	10.04%	-11.79%	27.65%	24.29%	28.26%
EBIT增长率	-9.76%	-106.72%	-674.93%	615.92%	57.41%	51.44%
净利润增长率	18.43%	-28.92%	-78.92%	1123.56%	51.64%	41.92%
总资产增长率	-14.04%	5.22%	-2.74%	-2.13%	10.64%	14.50%
资产管理能力						
应收账款周转天数	137.7	118.1	138.4	105.0	105.0	105.0
存货周转天数	0.3	0.7	3.4	3.4	2.4	1.4
应付账款周转天数	78.3	64.0	65.4	50.0	50.0	50.0
固定资产周转天数	109.5	68.6	95.9	74.2	63.1	54.8
偿债能力						
净负债/股东权益	17.65%	35.12%	44.96%	21.19%	18.28%	15.38%
EBIT利息保障倍数	1.8	-0.1	0.7	7.4	14.6	22.1
资产负债率	52.03%	54.34%	52.38%	42.20%	42.30%	42.38%

来源：公司年报、国金证券研究所



市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内

来源：聚源数据

历史推荐和目标定价(人民币)

序号	日期	评级	市价	目标价
1	2023-08-17	增持	14.81	14.50~14.50

来源：国金证券研究所

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得1分，为“增持”得2分，为“中性”得3分，为“减持”得4分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

- 1.00 = 买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
- 3.01~4.0=减持



投资评级的说明：

- 买入：预期未来6—12个月内上涨幅度在15%以上；
- 增持：预期未来6—12个月内上涨幅度在5%—15%；
- 中性：预期未来6—12个月内变动幅度在-5%—5%；
- 减持：预期未来6—12个月内下跌幅度在5%以上。



特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-60753903	电话：010-85950438	电话：0755-83831378
传真：021-61038200	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	传真：0755-83830558
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮编：100005	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	地址：北京市东城区建内大街 26 号	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号	新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心
紫竹国际大厦 7 楼		18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究