

2024年01月04日

华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

双向奔赴，引领汽车数据要素价值变现

—长久物流（603569.SH）公司事件点评报告

买入(首次)

事件

分析师：宝幼琛 S1050521110002
baoyc@cfsc.com.cn
联系人：张敏 S1050123060003
zhangmin@cfsc.com.cn

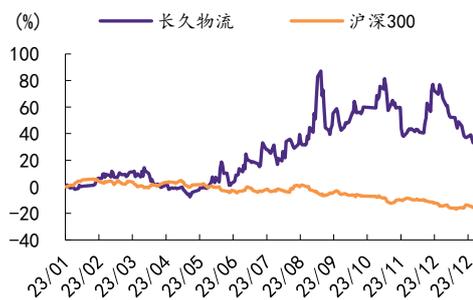
1月3日，根据公司官方公众号，公司与中国领先的自动驾驶卡车服务提供商主线科技正式达成战略合作。

基本数据

2024-01-04

当前股价(元)	11.9
总市值(亿元)	72
总股本(百万股)	603
流通股本(百万股)	603
52周价格范围(元)	8.23-16.67
日均成交额(百万元)	163.45

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

投资要点

■ 强强联合的“双向奔赴”，共筑智慧物流新范式

此次战略合作将深化结合公司的综合物流解决方案与主线科技的自动驾驶货运系统，在自动驾驶数据算法、智能运输线路运营、新能源重卡等项目展开密切合作。主线科技是一家专注于自动驾驶卡车技术研发与应用的科技公司，正以自动驾驶卡车为助推器，加速建设高速干线智慧物流，打造网络化人工智能运输系统，从而实现降本增效；主线科技作为自动驾驶行业的领军者，目前已超过百台自动驾驶卡车在真实场景中投入实际运营。结合公司在业务运行中积累的丰富业务场景数据和在新能源装备制造、动力电池数据运营等方面的优势，此次战略合作，将充分发挥双方优势，开展驾驶数据、技术算法等方向的交流合作，加快推动物流运输降本增效，共同打造新能源商用车物流应用场景标杆项目。此外，我们认为随着双方合作逐步深入，公司物流数据的开发利用模式以及变现路径将不断清晰，不仅将有效推动公司物流业务降本增效，同时，也将为公司打造新的增长极。

相关研究

■ 汽车产业服务龙头企业，业绩迎来强势修复

公司作为一家为汽车行业提供综合物流解决方案的现代服务企业，其核心业务是为整车业务，包括可为客户提供整车运输、整车仓储、零部件物流、社会车辆物流及网络平台道路货物运输等多方面的综合服务。1) 公司运力充足，联运优势显著，具备公路、铁路、水路多式联运的运输执行能力，截至2023H1，公司累计水运可调度滚装船10艘，自有中置轴轿运车2450余台。2) 公司具有全国广泛的优质客户资源，全国主要的汽车企业集团或其下属企业均为公司的客户。3) 公司积极拓展国际市场，覆盖公铁水网络，先后购入国际海运滚装船“久洋吉”号和“久洋兴”号，业务领域覆盖欧洲、非洲、美洲及东南亚地区。随着国内整车出口持续向好，国际业务板块快速增长，公司业绩迎来强势修复。1-9月，公司营收28.58亿元，同比增长1.00%；归母净利润8981.91万元，同比增长2866.78%。Q3单季，公司营收为9.70亿元，同比下滑1.29%；归母净利润为4478.95万元，

同比增长 1751.38%。随着宏观经济回暖逐步向汽车市场传导，新能源汽车和汽车出口的良好表现有效拉动汽车市场增长，或将推动公司业绩持续放量增长。

■ 积极布局新能源业务，加速打造第二增长极

公司新能源业务主要利用公司多年积累的产业链优势，并依托控股股东长久集团丰富的汽车产业布局资源，为主机厂、动力电池厂商、动力电池原材料及相关化学品生产厂商等产业链客户提供物流、仓储等传统服务，并围绕汽车后市场，提供体验、交付、充换电、动力电池回收利用及逆向物流等服务，打造综合、一体化的增值服务体系，形成后市场整体解决方案。同时布局电力储能产品的研发、设计、制造、销售和服务，提供锂电池储能核心 BMS 设备、电池系统及充放电设备、电池评价及标定测试服务、储能系统一体化解决方案，业务范围覆盖国内及“一带一路”沿线的国家和地区。公司积极布局退役动力电池回收综合利用全链条，动力电池回收渠道覆盖主机厂、电池制造厂、公共车辆运营公司及汽车销售终端与消费者等 C 端渠道，充分利用公司主机厂客户资源以及长久集团的 4S 店资源。2023 年上半年，作为新能源业务的重要布局，公司通过股权转让及增资获取广东迪度新能源有限公司的 51.00% 股权，完善正逆向物流、梯次利用、梯次产品销售的布局，打造退役动力电池回收综合利用生态闭环。11 月，广东迪度新能源 1MW/2MWH 的工商业储能设备顺利下线，实现了组串式 pcs 高能量密度锂电池与能源管理系统 EMS 等的高度集成，标志着公司在工商业领域业务的进一步拓展。10 月，公司携手北理新源，打造电池估值数据场景应用。公司同北理新源基于其研发的电池之家品进行了“互联网+电池回收”的试点合作，取得成功。

■ 资产整合落地，数据要素业务将迎来爆发期

国家发改委与国家数据局出台《“数据要素 X”三年行动计划》，加快发挥数据要素乘数效应。12 月 29 日，国家数据局召开首场媒体吹风会，副局长沈竹林强调在科技、交通等领域，数据聚合价值高，拟促进多元数据融合，培育新模式新业态。公司在业务发展中，积累了大量数据，并已经进行了相关应用。1) 在整车业务方面，公司研发了运力管理、主动安全、生产运营监控等多个数智化管理平台，记录了业务运营过程中产生的大量数据，通过多维度实时分析运营数

据，实现全面掌握运营情况，为管理提供决策依据。2) 在新能源业务方面，公司已与北理新源的“电池之家”平台展开合作，并在部分 4S 店开展试点工作，打造“互联网+电池回收”模式。未来随着新能源汽车的快速普及和动力电池退役潮的到来，公司将快速获取大量的实时电池数据，结合“电池之家”平台的数据资源，将不断推动动力电池退役预测模型、动力电池估值模型的迭代升级，推动新能源二手车交易、新能源汽车保险、动力电池回收等相关业务加速发展。12 月 24 日，公司实际控制人李桂屏为支持公司的发展，拟将其持有的领动启恒数据科技（北京）有限公司（下称“领动启恒”）100%股权无偿转让给公司。领动启恒提供专业的汽车销售领域数据服务。公司受让领动启恒 100%股权，旨在将其与公司进行数据资产及相关业务整合，助力公司成为数据科技驱动的汽车全生命周期综合服务商，并为公司数据要素业务进入爆发期奠定坚实基础。

盈利预测

预测公司 2023-2025 年收入分别为 50.60、73.14、86.57 亿元，EPS 分别为 0.25、0.73、1.03 元，当前股价对应 PE 分别为 46.9、16.2、11.6 倍。公司作为第三方汽车物流龙头企业，整车物流运输等传统主业高速增长，并快速开拓新能源以及数据要素业务，或将形成公司全新的增长极。首次覆盖，给予“买入”投资评级。

风险提示

宏观经济承压、国际经营风险、汽车市场波动风险、新能源业务与数据要素业务推进不及预期。

预测指标	2022A	2023E	2024E	2025E
主营收入（百万元）	3,958	5,060	7,314	8,657
增长率（%）	-11.8%	27.9%	44.5%	18.4%
归母净利润（百万元）	18	153	443	620
增长率（%）	-78.9%	751.7%	189.4%	40.1%
摊薄每股收益（元）	0.03	0.25	0.73	1.03
ROE（%）	0.7%	5.7%	14.4%	17.2%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2022A	2023E	2024E	2025E	利润表	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产:					营业收入	3,958	5,060	7,314	8,657
现金及现金等价物	612	782	433	563	营业成本	3,596	4,487	6,162	7,173
应收款	1,759	2,071	3,031	3,660	营业税金及附加	23	31	46	53
存货	57	30	52	74	销售费用	80	86	117	130
其他流动资产	216	292	403	483	管理费用	204	213	271	294
流动资产合计	2,644	3,176	3,920	4,780	财务费用	68	52	53	52
非流动资产:					研发费用	4	5	7	9
金融类资产	1	1	1	1	费用合计	356	355	448	485
固定资产	1,040	936	843	758	资产减值损失	-35	-20	-15	-21
在建工程	48	55	55	55	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	542	516	490	464	投资收益	21	10	9	12
长期股权投资	418	418	418	418	营业利润	-12	208	679	963
其他非流动资产	732	732	732	732	加:营业外收入	41	42	42	42
非流动资产合计	2,781	2,658	2,538	2,428	减:营业外支出	11	8	9	9
资产总计	5,425	5,833	6,458	7,208	利润总额	18	242	712	996
流动负债:					所得税费用	-16	49	152	211
短期借款	1,031	1,031	1,031	1,031	净利润	34	194	560	785
应付账款、票据	626	863	1,145	1,323	少数股东损益	16	41	118	165
其他流动负债	465	465	465	465	归母净利润	18	153	443	620
流动负债合计	2,144	2,428	2,681	2,915					
非流动负债:					主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
长期借款	660	660	660	660	成长性				
其他非流动负债	37	37	37	37	营业收入增长率	-11.8%	27.9%	44.5%	18.4%
非流动负债合计	697	697	697	697	归母净利润增长率	-78.9%	751.7%	189.4%	40.1%
负债合计	2,842	3,126	3,379	3,612	盈利能力				
所有者权益					毛利率	9.1%	11.3%	15.7%	17.1%
股本	560	603	603	603	四项费用/营收	9.0%	7.0%	6.1%	5.6%
股东权益	2,583	2,708	3,079	3,596	净利率	0.9%	3.8%	7.7%	9.1%
负债和所有者权益	5,425	5,833	6,458	7,208	ROE	0.7%	5.7%	14.4%	17.2%
					偿债能力				
现金流量表	2022A	2023E	2024E	2025E	资产负债率	52.4%	53.6%	52.3%	50.1%
净利润	34	194	560	785	营运能力				
少数股东权益	16	41	118	165	总资产周转率	0.7	0.9	1.1	1.2
折旧摊销	102	131	119	109	应收账款周转率	2.3	2.4	2.4	2.4
公允价值变动	0	0	0	0	存货周转率	63.0	152.0	119.7	97.4
营运资金变动	-118	-77	-840	-497	每股数据(元/股)				
经营活动现金净流量	34	288	-43	561	EPS	0.03	0.25	0.73	1.03
投资活动现金净流量	-142	97	94	84	P/E	371.1	46.9	16.2	11.6
筹资活动现金净流量	279	-69	-189	-268	P/S	1.7	1.4	1.0	0.8
现金流量净额	170	316	-138	377	P/B	2.8	2.9	2.6	2.3

资料来源: Wind、华鑫证券研究

■ 计算机&中小盘组介绍

宝幼琛：本硕毕业于上海交通大学，多次新财富、水晶球最佳分析师团队成员，7年证券从业经验，2021年11月加盟华鑫证券研究所，目前主要负责计算机与中小盘行业上市公司研究。擅长领域包括：云计算、网络安全、人工智能、区块链等。

任春阳：华东师范大学经济学硕士，6年证券行业经验，2021年11月加盟华鑫证券研究所，从事计算机与中小盘行业上市公司研究

许思琪：澳大利亚国立大学硕士。

周文龙：澳大利亚莫纳什大学金融硕士

张敏：清华大学理学博士

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的12个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。