



长久物流 (603569.SH)

增持 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

利润同比大增 拓展新能源及数据业务

业绩简评

2024年4月26日,长久物流发布2023年年度。2023年公司实现营业收入37.83亿元,同比下降4.4%;实现归母净利润0.7亿元,同比增长291.8%。其中Q4公司实现营业收入9.25亿元,同比下降18%;实现归母净利润-0.19亿元,同比下降230%。

经营分析

国际业务景气向好叠加迪度并表,利润同比大增。2023年公司利润同比增长主要系国内整车出口持续向好,国际业务板块营收利润增长较大,以及广东迪度并表所致。2023年国内汽车产销量分别为3016.1万辆和3009.4万辆,同比分别增长11.6%和12%,其中我国汽车出口量为491万辆,同比增长57.9%,出口需求增加叠加运力有限,运价维持高位,进一步推动公司相关收入利润增长。2023年公司国际业务实现营收7.96亿元,同比增长18.9%。由于广东迪度并表,公司新能源业务得到较好发展,营业收入4449.8万元,同比增长304.4%。

毛利率同比改善,费用率增加。2023年公司实现毛利率10.7%,同比增长1.56pct。主要系汽车出口运价上涨带动国际业务毛利率增长9.3pct。2023年公司期间费用率为10.54%,同比增长1.5pct,其中销售费用率为2.4%,同比增长0.38pct;管理费用率为6.04%,同比增长0.89pct;研发费用率为0.18%,同比增长0.07pct;财务费用率为1.92%,同比增长0.2pct。毛利率改善幅度高于费用率增长,叠加投资收益增长182%,2023年公司实现归母净利率1.86%,同比增长1.41pct。

主业滚装船运力增加,进一步拓展新能源及数据业务。2024年,公司计划营业收入54.45亿元,预计同比增长43.93%。主业方面,公司于2023年11月购买7000RT国际汽车滚装船,2024年4月子公司拟购买6200RT国际滚装船,进一步提升海运能力。新能源业务方面,公司将充分利用现有产能,并根据业务需要适时扩张,并探索更多的“一带一路”市场。数据业务方面,公司将结合产业链上下游不同的应用场景充分探索数据价值,开发新的数据增值服务,挖掘数据资产价值,探索数据资产产品化、商业化。

盈利预测、估值与评级

考虑新业务产能爬坡节奏,下调2024-2025年归母净利润预测3亿元、4.1亿元,新增2026年归母净利润预测4.4亿元。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

联系人:霍泽嘉

huozejia@gjzq.com.cn

市价(人民币):9.21元

相关报告:

- 《长久物流三季报点评:Q3利润同比大增 新能源业务战略目标坚定》,2023.10.18
- 《长久物流公司点评:出口向好推动收入增长 新能源业务未来可期》,2023.8.27
- 《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	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	3,958	3,783	6,188	7,173	7,893
营业收入增长率	-11.79%	-4.41%	63.57%	15.92%	10.03%
归母净利润(百万元)	18	70	300	411	444
归母净利润增长率	-78.92%	291.79%	326.02%	36.91%	8.17%
摊薄每股收益(元)	0.032	0.117	0.497	0.680	0.736
每股经营性现金流净额	0.06	0.72	0.36	0.84	0.89
ROE(归属母公司)(摊薄)	0.75%	2.39%	9.02%	11.50%	11.58%
P/E	274.14	106.22	18.53	13.54	12.52
P/B	2.06	2.54	1.67	1.56	1.45

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)

	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
主营业务收入	4,487	3,958	3,783	6,188	7,173	7,893
增长率		-11.8%	-4.4%	63.6%	15.9%	10.0%
主营业务成本	-4,178	-3,596	-3,379	-5,377	-6,167	-6,829
%销售收入	93.1%	90.9%	89.3%	86.9%	86.0%	86.5%
毛利	308	361	404	811	1,006	1,064
%销售收入	6.9%	9.1%	10.7%	13.1%	14.0%	13.5%
营业税金及附加	-30	-23	-30	-37	-43	-47
%销售收入	0.7%	0.6%	0.8%	0.6%	0.6%	0.6%
销售费用	-82	-80	-91	-124	-143	-158
%销售收入	1.8%	2.0%	2.4%	2.0%	2.0%	2.0%
管理费用	-203	-204	-228	-260	-273	-268
%销售收入	4.5%	5.1%	6.0%	4.2%	3.8%	3.4%
研发费用	-2	-4	-7	-6	-7	-8
%销售收入	0.1%	0.1%	0.2%	0.1%	0.1%	0.1%
息税前利润 (EBIT)	-9	50	48	384	540	582
%销售收入	n.a	1.3%	1.3%	6.2%	7.5%	7.4%
财务费用	-66	-68	-73	-36	-32	-25
%销售收入	1.5%	1.7%	1.9%	0.6%	0.4%	0.3%
资产减值损失	-6	-35	-16	-3	2	0
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	0
投资收益	9	21	60	60	60	60
%税前利润	7.0%	118.9%	90.8%	13.2%	9.4%	8.7%
营业利润	90	-12	47	426	600	650
营业利润率	2.0%	n.a	1.2%	6.9%	8.4%	8.2%
营业外收支	36	30	20	30	35	40
税前利润	126	18	66	456	635	690
利润率	2.8%	0.5%	1.8%	7.4%	8.9%	8.7%
所得税	-27	16	23	-114	-159	-173
所得税率	21.3%	-87.8%	-34.5%	25.0%	25.0%	25.0%
净利润	99	34	89	342	476	518
少数股东损益	14	16	19	42	66	74
归属于母公司的净利润	85	18	70	300	411	444
净利率	1.9%	0.5%	1.9%	4.8%	5.7%	5.6%

现金流量表 (人民币百万元)

	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
净利润	99	34	89	342	476	518
少数股东损益	14	16	19	42	66	74
非现金支出	209	245	243	198	207	230
非经营收益	69	8	-18	112	-54	-66
营运资金变动	-186	-253	118	-424	-102	-123
经营活动现金净流	191	34	432	229	527	559
资本开支	-128	-93	-194	-4	-157	-235
投资	-139	-50	39	0	0	0
其他	3	1	-2	60	60	60
投资活动现金净流	-264	-142	-158	56	-97	-175
股权募资	0	0	0	201	0	0
债权募资	278	79	-133	-350	-200	-181
其他	-311	-251	-108	-165	-205	-212
筹资活动现金净流	-33	-172	-241	-314	-405	-392
现金净流量	-111	-273	38	-29	26	-8

资产负债表 (人民币百万元)

	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
货币资金	838	612	609	572	593	580
应收款项	1,779	1,793	1,566	2,242	2,599	2,860
存货	11	57	112	132	40	26
其他流动资产	208	182	151	217	236	253
流动资产	2,836	2,644	2,437	3,163	3,468	3,718
%总资产	50.9%	48.7%	43.0%	52.2%	54.6%	55.9%
长期投资	446	478	580	580	580	580
固定资产	949	1,088	1,746	1,652	1,628	1,666
%总资产	17.0%	20.1%	30.8%	27.2%	25.6%	25.1%
无形资产	560	556	618	628	638	646
非流动资产	2,741	2,781	3,225	2,901	2,884	2,929
%总资产	49.1%	51.3%	57.0%	47.8%	45.4%	44.1%
资产总计	5,578	5,425	5,662	6,064	6,352	6,647
短期借款	1,121	1,114	981	935	735	554
应付款项	982	868	727	1,121	1,285	1,421
其他流动负债	175	162	160	107	123	127
流动负债	2,278	2,144	1,868	2,163	2,143	2,102
长期贷款	30	42	36	36	36	36
其他长期负债	722	655	541	226	221	218
负债	3,031	2,842	2,446	2,425	2,401	2,356
普通股股东权益	2,366	2,388	2,943	3,324	3,570	3,836
其中：股本	560	560	603	631	631	631
未分配利润	1,032	1,028	1,088	1,268	1,514	1,781
少数股东权益	181	195	274	316	382	455
负债股东权益合计	5,578	5,425	5,662	6,064	6,352	6,647

比率分析

	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
每股指标						
每股收益	0.152	0.032	0.117	0.497	0.680	0.736
每股净资产	4.224	4.262	4.876	5.507	5.916	6.357
每股经营现金净流	0.340	0.061	0.716	0.363	0.835	0.886
每股股利	0.000	0.000	0.000	0.190	0.260	0.282
回报率						
净资产收益率	3.60%	0.75%	2.39%	9.02%	11.50%	11.58%
总资产收益率	1.53%	0.33%	1.24%	4.95%	6.46%	6.68%
投入资本收益率	-0.16%	2.14%	1.46%	5.99%	8.23%	8.59%
增长率						
主营业务收入增长率	10.04%	-11.79%	-4.41%	63.57%	15.92%	10.03%
EBIT增长率	N/A	-674.93%	-2.68%	696.39%	40.54%	7.77%
净利润增长率	-28.92%	-78.92%	291.79%	326.02%	36.91%	8.17%
总资产增长率	5.22%	-2.74%	4.37%	7.11%	4.74%	4.65%
资产管理能力						
应收账款周转天数	118.1	138.4	134.8	105.0	105.0	105.0
存货周转天数	0.7	3.4	9.1	9.1	2.4	1.4
应付账款周转天数	64.0	65.4	59.6	50.0	50.0	50.0
固定资产周转天数	68.6	95.9	164.0	94.6	80.4	74.8
偿债能力						
净负债/股东权益	35.12%	44.96%	18.99%	16.49%	9.63%	4.94%
EBIT利息保障倍数	-0.1	0.7	0.7	10.8	16.8	23.2
资产负债率	54.34%	52.38%	43.19%	39.99%	37.79%	35.44%

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
买入	0	0	0	0	8
增持	0	0	0	2	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	0.00	0.00	0.00	2.00	1.00

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
2	2023-08-27	增持	12.70	N/A
3	2023-10-18	增持	15.64	N/A

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：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建国内大街 26 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 18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究