

研究所：

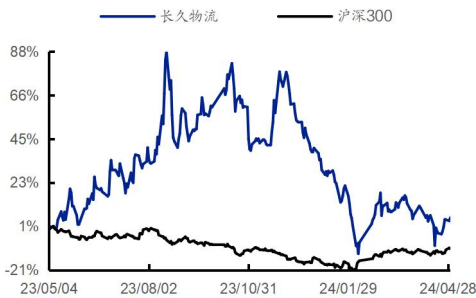
证券分析师：

祝玉波 S0350523120005
zhouyb01@ghzq.com.cn

汽车出口高景气，国际滚装船带来业绩弹性

——长久物流（603569）2024年一季度点评

最近一年走势



相对沪深300表现

2024/04/30

表现	1M	3M	12M
长久物流	-2.0%	-6.4%	7.1%
沪深300	1.9%	11.1%	-10.5%

市场数据

2024/04/30

当前价格(元)	9.30
52周价格区间(元)	7.20-17.92
总市值(百万)	5,612.25
流通市值(百万)	5,612.25
总股本(万股)	60,346.80
流通股本(万股)	60,346.80
日均成交额(百万)	95.02
近一月换手(%)	1.27

事件：

2024年4月29日长久物流发布2024年一季度报：

2024Q1公司实现营收9.03亿元，同比增长2.18%，完成归母净利润0.15亿元，同比增长15.77%，完成扣非归母净利润0.17亿元，同比增长69.41%。

投资要点：

■ 汽车行业景气持续，2024Q1归母净利润同比增长15.77%

2024Q1，我国汽车行业景气持续。根据中汽协数据，2024Q1我国汽车销量为671.7万辆，同比增加10.55%，其中汽车出口132.22万辆，同比增长33.08%。汽车行业的持续景气有力的支撑了公司整车业务及国际业务的发展。同时，公司持续提升盈利能力，2024Q1公司毛利率为11.75%，同比增加0.28pct，环比增加2.50pct。最终，2024Q1公司实现营收9.03亿元，同比增长2.18%，完成归母净利润0.15亿元，同比增长15.77%。

■ 国际滚装船弹性乐观，新能源第二曲线空间广阔

2023年11月，公司完成7000RT国际汽车滚装船“久洋兴”的购买。此外，2024年4月公司公告，拟购买一艘6200RT的国际汽车滚装船，滚装船运力加速扩张。由于运输需求旺盛且短期运力供给有限，国际滚装船运价有望继续维持高位，公司新增的国际汽车滚装船预计将为公司带来较大业绩弹性。

同时，公司努力推动业务转型升级，积极布局新能源业务。通过收购广东迪度，公司在原有新能源危化品运输的基础上，进一步布局动力电池梯次利用、储能产品产能。目前公司生产制造的梯次储能产品已在海外弱电网地区建立了较为完备的销售渠道。储能出口空间较为广阔，公司有望借此打造新的业绩增长点。

■ **盈利预测和投资评级** 根据公司2023年年报及2024年一季度报，我们引入2026年盈利预测，预计长久物流2024-2026年营业收入分别为57.86亿元、70.55亿元与79.06亿元，归母净利润分别为

3.03 亿元、3.76 亿元与 4.49 亿元，对应 PE 分别为 18.54 倍、14.94 倍与 12.50 倍。新能源第二曲线空间广阔，国际滚装船弹性乐观，整车业务逐渐回暖，维持“买入”评级。

- **风险提示** 新能源业务发展不及预期；外贸景气度下行；国际业务开展不及预期；整车业务恢复不及预期；汽车产销量不及预期；新能源业务收入占比尚低。

预测指标	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	3783	5786	7055	7906
增长率(%)	-4	53	22	12
归母净利润（百万元）	70	303	376	449
增长率(%)	292	330	24	20
摊薄每股收益（元）	0.12	0.50	0.62	0.74
ROE(%)	2	9	10	11
P/E	103.25	18.54	14.94	12.50
P/B	2.54	1.74	1.56	1.40
P/S	1.98	0.97	0.80	0.71
EV/EBITDA	27.28	10.48	8.22	6.78

资料来源：Wind 资讯、国海证券研究所

附表：长久物流盈利预测表

证券代码:	603569				股价:	9.30	投资评级:	买入	日期:	2024/04/30
财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E	每股指标与估值	2023A	2024E	2025E	2026E	
盈利能力					每股指标					
ROE	2%	9%	10%	11%	EPS	0.12	0.50	0.62	0.74	
毛利率	11%	14%	15%	16%	BVPS	4.88	5.35	5.94	6.64	
期间费率	10%	8%	8%	8%	估值					
销售净利率	2%	5%	5%	6%	P/E	103.25	18.54	14.94	12.50	
成长能力					P/B	2.54	1.74	1.56	1.40	
收入增长率	-4%	53%	22%	12%	P/S	1.98	0.97	0.80	0.71	
利润增长率	292%	330%	24%	20%						
营运能力					利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E	
总资产周转率	0.67	0.90	0.98	1.00	营业收入	3783	5786	7055	7906	
应收账款周转率	2.97	3.58	3.70	3.87	营业成本	3379	5000	6014	6677	
存货周转率	33.72	46.69	49.22	51.52	营业税金及附加	30	46	56	63	
偿债能力					销售费用	91	139	169	190	
资产负债率	43%	45%	46%	45%	管理费用	228	249	303	340	
流动比	1.30	1.44	1.57	1.67	财务费用	73	87	106	119	
速动比	1.16	1.29	1.41	1.52	其他费用/(-收入)	7	10	12	14	
					营业利润	47	290	433	552	
资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E	营业外净收支	20	29	28	29	
现金及现金等价物	609	707	873	1221	利润总额	66	319	461	581	
应收款项	1313	1677	2008	2165	所得税费用	-23	0	69	116	
存货净额	112	124	143	153	净利润	89	319	392	465	
其他流动资产	403	479	565	608	少数股东损益	19	16	16	16	
流动资产合计	2437	2987	3589	4147	归属于母公司净利润	70	303	376	449	
固定资产	1699	1817	1908	1973						
在建工程	47	39	34	32	现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E	
无形资产及其他	975	1011	1047	1083	经营活动现金流	432	211	341	681	
长期股权投资	503	553	603	653	净利润	70	303	376	449	
资产总计	5662	6407	7182	7889	少数股东损益	19	16	16	16	
短期借款	923	1023	1123	1173	折旧摊销	227	241	265	288	
应付款项	581	613	656	753	公允价值变动	0	0	0	0	
合同负债	20	29	36	39	营运资金变动	118	-346	-319	-72	
其他流动负债	344	410	476	514	投资活动现金流	-158	-378	-371	-366	
流动负债合计	1868	2074	2291	2480	资本支出	-194	-356	-357	-356	
长期借款及应付债券	239	469	649	729	长期投资	39	-50	-50	-50	
其他长期负债	339	344	349	354	其他	-2	28	35	41	
长期负债合计	577	812	997	1082	筹资活动现金流	-241	265	196	32	
负债合计	2446	2887	3288	3562	债务融资	-133	335	285	135	
股本	603	603	603	603	权益融资	0	0	0	0	
股东权益	3216	3520	3893	4326	其它	-108	-70	-89	-103	
负债和股东权益总计	5662	6407	7182	7889	现金净增加额	38	98	166	347	

资料来源: Wind 资讯、国海证券研究所

【交运小组介绍】

祝玉波：交通运输行业首席分析师，资深物流行业专家，4年物流行业从业经验以产业赋能金融，紧跟行业变化趋势，主攻快递、快运、跨境电商物流、化工物流、汽车物流等细分产业链板块。

张付哲：交通运输行业研究助理，航运行业专家，3年航运咨询行业从业经验，先后就职于 Drewry 和 VesselsValue，以产业助力金融，主攻航运、船舶、港口等板块。

张晋铭：交通运输行业研究助理，新南威尔士大学金融学硕士，1年交运行业研究经验，主攻交运基础设施、化工物流、大宗物流等板块。

【分析师承诺】

祝玉波，本报告中的分析师均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、客观的出具本报告。本报告清晰准确的反映了分析师本人的研究观点。分析师本人不曾因，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取到任何形式的补偿。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；

回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；

增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；

中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；

卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

【免责声明】

本报告的风险等级定级为 R3，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。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义务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视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，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

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。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。