



# 长久物流 (603569.SH)

增持 (维持评级)

公司点评  
证券研究报告

## Q3 业绩同比下滑 广东迪度签署补充协议

### 业绩简评

2024年10月30日,长久物流发布2024年第三季度报告。2024Q1-Q3公司实现营业收入29.10亿元,同比增长1.79%;实现归母净利润0.61亿元,同比下降31.89%。其中Q3公司实现营业收入10.87亿元,同比增长11.98%;实现归母净利润0.09亿元,同比下降80.78%。

### 经营分析

**国内业务利润减少,归母净利润下滑。**2024Q1-Q3公司营业收入同比增长1.8%,主要系国际业务板块景气度高。随着我国新能源汽车品牌力和产品力的不断增强,汽车产销量保持快速增长趋势。国内整车出口持续向好,国际业务板块营收利润增长较大。2024Q1-Q3公司归母净利润同比下降31.89%,主要系本期国内业务利润减少,国内市场需求变动、成本上升、竞争加剧等原因所致。受部分主机厂降价、部分区域对流线路不匹配等因素的影响,整车运输利润规模有所下降。

**毛利率同比降低,费用率下降。**2024Q3公司实现毛利率10.28%,同比下降0.70pct。2024Q3公司期间费用率为9.39%,同比下降0.66pct,其中销售费用率为2.33%,同比持平;管理费用率为5.51%,同比下降0.33pct;研发费用率为0.14%,同比增长0.07pct,主要系研究阶段项目投入增加;财务费用率为1.41%,同比下降0.40pct。3Q2024公司投资收益为0.02亿元,同比下滑90%。受毛利率及投资收益同比下滑影响,公司归母净利率为0.79%,同比下降3.83pct。

**转让西安天元伟业,广东迪度签署业绩承诺协议。**2024年10月,公司为更加聚焦主营业务,提高公司资产运营及使用效率,公司转让全资子公司西安天元伟业100%股权,转让价格为3000万元。10月,公司与广东迪度创始人签订补充协议,创始人对广东迪度2024-2026年的经营业绩做出承诺,广东迪度扣非归母净利润分别不低于2000万元、3010万元和3010万元。

### 盈利预测、估值与评级

考虑到国内市场盈利较差,下调2024-2026年归母净利预测为0.8亿元、1.5亿元、1.7亿元(原1.9亿元、2.6亿元、2.9亿元)。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:王凯捷(执业S1130522070001)

wangkaijie@gjzq.com.cn

分析师:郑树明(执业S1130521040001)

zhengshuming@gjzq.com.cn

联系人:霍泽嘉

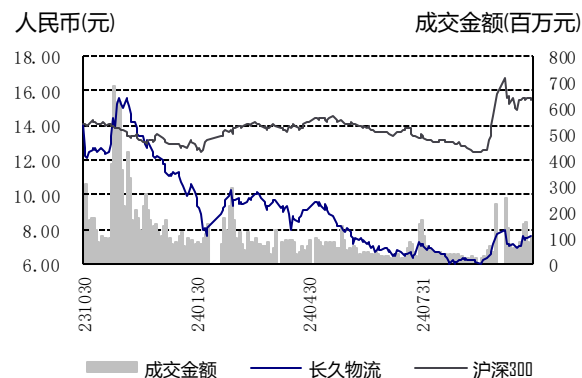
huozejia@gjzq.com.cn

市价(人民币):7.58元

### 相关报告:

1.《长久物流公司点评:利润同比增长 滚装船运力提升》,2024.8.25

2.《长久物流公司点评:利润同比大增 拓展新能源及数据业务》,2024.4.28



### 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	3,865	4,351	4,922
营业收入增长率	-11.79%	-4.41%	2.17%	12.57%	13.13%
归母净利润(百万元)	18	70	81	154	169
归母净利润增长率	-78.92%	291.79%	15.33%	90.24%	9.58%
摊薄每股收益(元)	0.032	0.117	0.135	0.256	0.280
每股经营性现金流净额	0.06	0.72	0.78	0.51	0.46
ROE(归属母公司)(摊薄)	0.75%	2.39%	2.54%	4.70%	5.00%
P/E	274.14	106.22	68.46	35.99	32.84
P/B	2.06	2.54	1.74	1.69	1.64

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	3,865	4,351	4,922
增长率		-11.8%	-4.4%	2.2%	12.6%	13.1%
主营业务成本	-4,178	-3,596	-3,379	-3,444	-3,841	-4,356
%销售收入	93.1%	90.9%	89.3%	89.1%	88.3%	88.5%
毛利	308	361	404	421	510	566
%销售收入	6.9%	9.1%	10.7%	10.9%	11.7%	11.5%
营业税金及附加	-30	-23	-30	-23	-26	-30
%销售收入	0.7%	0.6%	0.8%	0.6%	0.6%	0.6%
销售费用	-82	-80	-91	-93	-104	-118
%销售收入	1.8%	2.0%	2.4%	2.4%	2.4%	2.4%
管理费用	-203	-204	-228	-193	-213	-226
%销售收入	4.5%	5.1%	6.0%	5.0%	4.9%	4.6%
研发费用	-2	-4	-7	-4	-4	-5
%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	108	162	187
%销售收入	n.a	1.3%	1.3%	2.8%	3.7%	3.8%
财务费用	-66	-68	-73	-28	-18	-16
%销售收入	1.5%	1.7%	1.9%	0.7%	0.4%	0.3%
资产减值损失	-6	-35	-16	-2	1	0
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	0
投资收益	9	21	60	30	30	30
%税前利润	7.0%	118.9%	90.8%	21.6%	12.0%	10.9%
营业利润	90	-12	47	109	215	234
营业利润率	2.0%	n.a	1.2%	2.8%	4.9%	4.8%
营业外收支	36	30	20	30	35	40
税前利润	126	18	66	139	250	274
利润率	2.8%	0.5%	1.8%	3.6%	5.7%	5.6%
所得税	-27	16	23	-35	-62	-69
所得税率	21.3%	-87.8%	-34.5%	25.0%	25.0%	25.0%
净利润	99	34	89	104	187	206
少数股东损益	14	16	19	23	33	37
归属于母公司的净利润	85	18	70	81	154	169
净利率	1.9%	0.5%	1.9%	2.1%	3.5%	3.4%

现金流量表 (人民币百万元)

	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
净利润	99	34	89	104	187	206
少数股东损益	14	16	19	23	33	37
非现金支出	209	245	243	197	207	230
非经营收益	69	8	-18	133	-42	-48
营运资金变动	-186	-253	118	61	-31	-99
经营活动现金净流	191	34	432	495	322	288
资本开支	-128	-93	-194	-4	-157	-235
投资	-139	-50	39	0	0	0
其他	3	1	-2	30	30	30
投资活动现金净流	-264	-142	-158	26	-127	-205
股权募资	0	0	0	201	0	0
债权募资	278	79	-133	-896	-101	12
其他	-311	-251	-108	-68	-85	-89
筹资活动现金净流	-33	-172	-241	-763	-186	-78
现金净流量	-111	-273	38	-241	10	6

资产负债表 (人民币百万元)

	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
货币资金	838	612	609	360	364	366
应收款项	1,779	1,793	1,566	1,400	1,576	1,783
存货	11	57	112	85	25	16
其他流动资产	208	182	151	169	179	192
流动资产	2,836	2,644	2,437	2,014	2,144	2,357
%总资产	50.9%	48.7%	43.0%	41.0%	42.6%	44.6%
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%	33.6%	32.4%	31.5%
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%	59.0%	57.4%	55.4%
资产总计	5,578	5,425	5,662	4,915	5,028	5,286
短期借款	1,121	1,114	981	388	288	299
应付款项	982	868	727	720	803	910
其他流动负债	175	162	160	57	67	72
流动负债	2,278	2,144	1,868	1,165	1,158	1,282
长期贷款	30	42	36	36	36	36
其他长期负债	722	655	541	224	219	215
其他	3,031	2,842	2,446	1,426	1,414	1,534
普通股股东权益	2,366	2,388	2,943	3,192	3,285	3,387
其中：股本	560	560	603	631	631	631
未分配利润	1,032	1,028	1,088	1,137	1,229	1,331
少数股东权益	181	195	274	297	330	366
负债股东权益合计	5,578	5,425	5,662	4,915	5,028	5,286

比率分析

	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
每股指标						
每股收益	0.152	0.032	0.117	0.135	0.256	0.280
每股净资产	4.224	4.262	4.876	5.290	5.444	5.612
每股经营现金净流	0.340	0.061	0.716	0.785	0.511	0.457
每股股利	0.000	0.000	0.000	0.051	0.098	0.107
回报率						
净资产收益率	3.60%	0.75%	2.39%	2.54%	4.70%	5.00%
总资产收益率	1.53%	0.33%	1.24%	1.65%	3.07%	3.20%
投入资本收益率	-0.16%	2.14%	1.46%	1.97%	2.93%	3.28%
增长率						
主营业务收入增长率	10.04%	-11.79%	-4.41%	2.17%	12.57%	13.13%
EBIT增长率	N/A	-674.93%	-2.68%	124.26%	49.28%	15.97%
净利润增长率	-28.92%	-78.92%	291.79%	15.33%	90.24%	9.58%
总资产增长率	5.22%	-2.74%	4.37%	-13.20%	2.31%	5.13%
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	151.5	132.6	120.0
偿债能力						
净负债/股东权益	35.12%	44.96%	18.99%	7.64%	4.47%	4.57%
EBIT利息保障倍数	-0.1	0.7	0.7	3.9	9.0	11.6
资产负债率	54.34%	52.38%	43.19%	29.01%	28.12%	29.01%

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	2	3	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	1.00	1.40	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
4	2024-04-28	增持	9.21	N/A
5	2024-08-25	增持	6.06	N/A

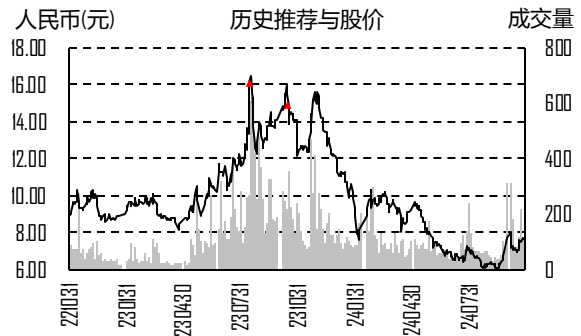
来源：国金证券研究所

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