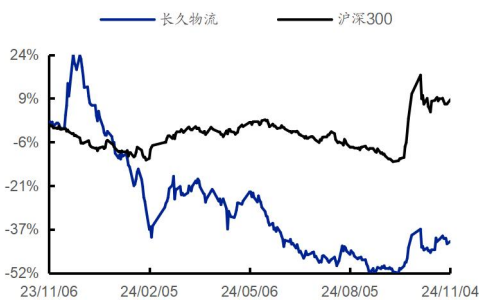


研究所:
 证券分析师: 祝玉波 S0350523120005
 zhouyb01@ghzq.com.cn
 联系人: 史亚州 S0350124060026
 shiyz@ghzq.com.cn
 联系人: 张晋铭 S0350124040003
 zhangjm02@ghzq.com.cn

国内业务经营承压, 广东迪度业绩做出承诺 ——长久物流 (603569) 2024 年三季度报点评

最近一年走势



相对沪深 300 表现

表现	1M	3M	12M
长久物流	-3.5%	6.1%	-40.1%
沪深 300	-1.8%	16.6%	10.1%

市场数据

市场数据	2024/11/04
当前价格 (元)	7.45
52 周价格区间 (元)	5.96-16.53
总市值 (百万)	4,495.86
流通市值 (百万)	4,495.86
总股本 (万股)	60,347.07
流通股本 (万股)	60,347.07
日均成交额 (百万)	51.43
近一月换手 (%)	2.13

相关报告

《长久物流 (603569) 2024 年半年报点评: 国内整车业务短期承压, 国际业务迎来快速发展 (买入)*物流*祝玉波》——2024-08-27
 《长久物流 (603569) 2024 年一季报点评: 汽车出口高景气, 国际滚装船带来业绩弹性 (买入)*物流*祝玉波》——2024-05-03

事件:

2024 年 10 月 30 日, 长久物流公告 2024 年第三季度报:

2024 年前三季度, 公司实现营业收入 29.10 亿元, 同比增长 1.79%, 录得归母净利润 0.61 亿元, 同比下降 31.89%, 录得扣非归母净利润 0.65 亿元, 同比下降 28.30%。

其中公司 2024Q3 实现营业收入 10.87 亿元, 同比增长 11.98%; 录得归母净利润 0.09 亿元, 同比下降 80.78%; 录得扣非归母净利润 0.12 亿元, 同比下降 74.02%。

投资要点:

■ 国际业务景气延续, 国内业务经营承压

2024Q3, 公司国际业务发展势头良好, 期间公司共有“久洋吉”、“久洋兴”与“久洋隆”三艘国际滚装船在营, 由于运输需求旺盛且短期运力供给有限, 预计国际业务为公司贡献了较为丰厚的利润。但 2024H1 国内部分主机厂压降价格使得公司运输价格面临下行压力, 同时公司主动对部分区域对流线路不匹配的业务进行优化, 使得公司国内整车运输业务在量价两方面均受不同程度影响。我们预计 2024Q3 这一趋势或在延续, 这导致公司国内业务经营承压, 利润规模同比减少。最终公司于 2024Q3 录得归母净利润 0.09 亿元, 同比下降 80.78%; 录得扣非归母净利润 0.12 亿元, 同比下降 74.02%。

■ 新能源业务稳步推进, 广东迪度业绩做出承诺

公司新能源业务继续稳步推进, 年产能 2GWh 的滁州梯次利用储能生产基地于 2024H1 正式投产, 这将有助于公司打造梯次动力电池回收利用生态闭环, 促进新能源业务的良好发展。2024 年 10 月 29 日, 公司与广东迪度及其创始人签署补充协议公告, 广东迪度及其创始人共同及连带地对广东迪度经营业绩做出承诺, 2024-2026 年广东迪度合并报表口径下扣除非经常性损益后的净利润应分别不低于 2000、3010 及 3010 万元, 公司新能源业务的业绩确定性有望进一步增强。

- 盈利预测和投资评级** 我们预计长久物流 2024-2026 年营业收入分别为 40.51 亿元、44.58 亿元与 50.06 亿元，同比分别+7%、+10%、+12%；归母净利润分别为 0.84 亿元、1.59 亿元与 1.75 亿元，同比分别+19%、+89%、+10%，对应 EPS 为 0.14 元、0.26 元、0.29 元，对应 PE 分别为 53.64 倍、28.32 倍与 25.67 倍。国际滚装船业务盈利能力强，新能源业务空间广阔，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	4051	4458	5006
增长率(%)	-4	7	10	12
归母净利润（百万元）	70	84	159	175
增长率(%)	292	19	89	10
摊薄每股收益（元）	0.12	0.14	0.26	0.29
ROE(%)	2	3	5	5
P/E	103.25	53.64	28.32	25.67
P/B	2.54	1.48	1.41	1.34
P/S	1.98	1.11	1.01	0.90
EV/EBITDA	27.28	14.26	10.77	9.95

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:	7.45		投资评级:	买入		日期:	2024/11/04	
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%	3%	5%	5%	EPS	0.12	0.14	0.26	0.29				
毛利率	11%	11%	13%	13%	BVPS	4.88	5.03	5.29	5.58				
期间费率	10%	10%	9%	9%	估值								
销售净利率	2%	2%	4%	3%	P/E	103.25	53.64	28.32	25.67				
成长能力					P/B	2.54	1.48	1.41	1.34				
收入增长率	-4%	7%	10%	12%	P/S	1.98	1.11	1.01	0.90				
利润增长率	292%	19%	89%	10%									
营运能力					利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E				
总资产周转率	0.68	0.65	0.64	0.67	营业收入	3783	4051	4458	5006				
应收账款周转率	2.71	3.00	3.13	3.27	营业成本	3379	3591	3898	4376				
存货周转率	39.93	24.00	20.00	20.00	营业税金及附加	30	32	36	40				
偿债能力					销售费用	91	97	107	120				
资产负债率	43%	50%	51%	52%	管理费用	228	223	192	215				
流动比	1.30	1.33	1.45	1.53	财务费用	73	65	85	95				
速动比	1.16	1.07	1.18	1.26	其他费用/(-收入)	7	7	8	9				
资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E	营业利润	47	81	182	216				
现金及现金等价物	609	601	998	1239	营业外净收支	20	31	29	30				
应收款项	1313	1523	1523	1759	利润总额	66	112	211	246				
存货净额	112	187	203	235	所得税费用	-23	0	32	49				
其他流动资产	403	787	877	987	净利润	89	112	179	196				
流动资产合计	2437	3097	3602	4220	少数股东损益	19	28	20	21				
固定资产	1699	1998	1894	1733	归属于母公司净利润	70	84	159	175				
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	1021	1067	1113	经营活动现金流	432	-9	421	345				
长期股权投资	503	553	603	653	净利润	70	84	159	175				
资产总计	5662	6708	7200	7751	少数股东损益	19	28	20	21				
短期借款	923	1123	1223	1273	折旧摊销	227	260	260	264				
应付款项	581	815	831	1017	公允价值变动	0	0	0	0				
合同负债	20	36	39	44	营运资金变动	118	-401	-57	-153				
其他流动负债	344	362	393	427	投资活动现金流	-158	-586	-181	-125				
流动负债合计	1868	2336	2486	2760	资本支出	-194	-559	-161	-110				
长期借款及应付债券	239	639	789	869	长期投资	39	-55	-55	-55				
其他长期负债	339	399	409	414	其他	-2	28	35	41				
长期负债合计	577	1037	1197	1282	筹资活动现金流	-241	586	157	21				
负债合计	2446	3373	3683	4042	债务融资	-133	660	260	135				
股本	603	603	603	603	权益融资	0	0	0	0				
股东权益	3216	3335	3517	3709	其它	-108	-74	-103	-114				
负债和股东权益总计	5662	6708	7200	7751	现金净增加额	38	-9	397	241				

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。

史亚州：交通运输行业研究助理，哈尔滨工业大学本硕，主攻快递、快运、跨境电商物流、汽车物流等板块。

【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。