

上海证券
SHANGHAI SECURITIES

智能调度促进物流降本增效，数字化赋能汽车业务发展

——长久物流业绩点评

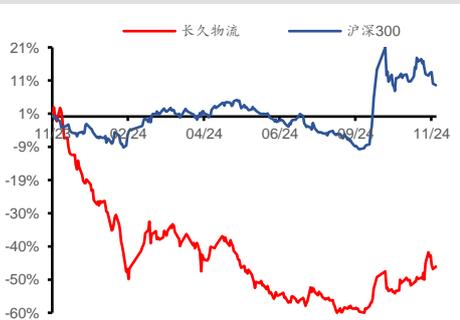
增持（维持）

行业： 交通运输
日期： 2024年11月25日分析师： 王亚琪
Tel: 021- 53686472
E-mail: wangyaqi@shzq.com
SAC 编号: S0870523060007

基本数据

最新收盘价（元）	8.21
12mth A 股价格区间（元）	6.06-15.78
总股本（百万股）	603.51
无限售 A 股/总股本	100.00%
流通市值（亿元）	49.55

最近一年股票与沪深 300 比较



相关报告：

《2023 年整车运输业务承压，海运运力提升进一步扩大国际业务布局》

——2024 年 05 月 16 日

《整车物流主业凸显韧性，布局新能源开花结果》

——2024 年 02 月 20 日

《整车物流主业凸显韧性，布局新能源开花结果》

——2024 年 02 月 20 日

■ 投资摘要

事件概述

10月29日，公司发布公告称，2024年前三季度公司实现营业收入29.10亿元，同比增长1.79%；归母净利润0.61亿元，同比下滑31.89%；扣非归母净利润0.65亿元，同比下滑28.30%。此外，根据公告，2024年第三季度公司实现营业收入10.87亿元，同比增长11.98%，环比增长17.99%；归母净利润0.09亿元，同比下滑80.78%，环比下滑77.14%；扣非归母净利润0.12亿元，同比下滑66.35%，环比下滑67.60%。

分析与判断

◆ 公司致力于为汽车行业提供综合物流解决方案，处于汽车物流行业领先地位，下设整车事业部、国际事业部、新能源事业部三大业务板块。整车业务包括整车运输及配套服务，其中整车运输服务是指将商品车从汽车生产厂商运至经销商的过程，是公司收入的最主要来源。公司2024年新购入的6200车的“久洋隆”轮共有12层载车甲板，甲板总载货面积约5.2万平方米，其中三层为可升降甲板，最大可以承接5.1米以下高度，单件重量150吨以下的车辆；一次性可以承接6200辆标准乘用车。“久洋隆”轮已在8月9日举行了命名暨首航仪式，将由公司和合作伙伴共同投放于全球航线，助力中国制造汽车“走出去”，国际品牌汽车“引进来”，助力全球汽车产业繁荣发展。

◆ 公司深耕汽车产业链超30年，在业务过程中积累了大量的运营数据，始终致力于不断探索数据资产价值转化的可能性，聚焦数据模型研发，加速数据产品及应用的落地，以期发挥数据要素x交通运输的乘数效应，助力行业的数字化、智能化升级，未来也会继续响应数字中国蓝图建设，加大在技术研发和创新方面的投入，赋能公司现有业务，赋能汽车产业。公司2024年已完成四项数据资产登记，及三款相关数据产品上架，同时与多家行业领先企业达成战略合作。

◆ 2024年11月8日，公司与弘运来达成战略合作，探索智能调度促进物流降本增效，旨在通过密切合作，共同推动双方业务发展，包括但不限于智能算法合作、数据分析、智能管理系统的开发集成、研发成果落地应用、自动驾驶等智能化拓展和其他合作等，为双方创造更好的经济和社会效益。1) 技术转化和推广方面，双方共同探索智能调度在真实业务中的落地优化，实现运输效率提升，降低运输成本，并进一步形成数据反馈优化模型；2) 数据分析平台构建方面，双方进行需求预测，为管理决策提供数据支持，同时为产业链上用户提供可视化的数据服务支持；3) 人工智能方面，弘运来利用其原创算法打造的人工智能调度系统，结合长久物流的现有整车运输管理系统，打造更高效的自动化、智能化的运输管理平台。整车物流AI智能调度系统为业内首创，已经

在长久物流的整车一体化管理平台中充分测试，我们认为其数据表现可有效降低空驶率、提升重驶里程及周转数，技术与场景、线上与线下的结合是双方最优的选择。

■ 投资建议

我们预测公司2024-2026年营业收入分别为41.55亿元、47.05亿元和53.97亿元，分别同比增长9.8%、13.2%和14.7%；归母净利润分别为1.06亿元、1.42亿元和1.60亿元，同比增长50.8%、34.2%和12.6%，对应EPS为0.18元、0.24元和0.27元，以2024年11月25日收盘价对应的市盈率为47x、35x和31x，维持“增持”评级。

■ 风险提示

宏观经济低于预期，地缘政治冲突，新能源业务开拓不及预期，监管政策变动，油价大幅上涨。

■ 数据预测与估值

单位：百万元	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	3783	4155	4705	5397
年增长率	-4.4%	9.8%	13.2%	14.7%
归母净利润	70	106	142	160
年增长率	291.8%	50.8%	34.2%	12.6%
每股收益（元）	0.12	0.18	0.24	0.27
市盈率（X）	70.39	46.68	34.79	30.88
市净率（X）	1.68	1.66	1.63	1.60

资料来源：Wind，上海证券研究所（2024年11月25日收盘价）

公司财务报表数据预测汇总
资产负债表 (单位: 百万元)

指标	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	609	1105	969	1258
应收票据及应收账款	1313	1816	1851	2306
存货	112	75	93	133
其他流动资产	403	352	449	431
流动资产合计	2437	3348	3362	4128
长期股权投资	503	588	655	734
投资性房地产	18	23	31	42
固定资产	1699	1655	1609	1385
在建工程	47	42	30	24
无形资产	549	562	569	578
其他非流动资产	409	438	498	525
非流动资产合计	3225	3308	3392	3287
资产总计	5662	6656	6754	7415
短期借款	923	973	982	1032
应付票据及应付账款	581	815	771	1019
合同负债	20	21	25	29
其他流动负债	344	391	427	445
流动负债合计	1868	2200	2205	2524
长期借款	36	46	41	51
应付债券	202	752	732	932
其他非流动负债	339	359	354	364
非流动负债合计	577	1157	1127	1347
负债合计	2446	3358	3333	3871
股本	603	603	603	603
资本公积	896	896	896	896
留存收益	1326	1368	1425	1489
归属母公司股东权益	2943	2985	3042	3106
少数股东权益	274	313	379	438
股东权益合计	3216	3299	3422	3544
负债和股东权益合计	5662	6656	6754	7415

现金流量表 (单位: 百万元)

指标	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流量	432	451	787	1038
净利润	89	146	209	219
折旧摊销	227	410	697	998
营运资金变动	118	-132	-155	-209
其他	-2	28	36	30
投资活动现金流量	-158	-432	-709	-808
资本支出	-194	-373	-680	-778
投资变动	39	-91	-75	-89
其他	-2	32	45	59
筹资活动现金流量	-241	477	-214	59
债权融资	-133	630	-21	270
股权融资	0	0	0	0
其他	-108	-153	-193	-211
现金净流量	38	496	-136	289

利润表 (单位: 百万元)

指标	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	3783	4155	4705	5397
营业成本	3379	3740	4235	4857
营业税金及附加	30	24	27	31
销售费用	91	84	101	121
管理费用	228	251	242	278
研发费用	7	4	5	5
财务费用	73	71	74	86
资产减值损失	-11	0	0	0
投资收益	60	32	46	60
公允价值变动损益	0	0	0	0
营业利润	47	80	111	137
营业外收支净额	20	29	26	25
利润总额	66	109	137	162
所得税	-23	-37	-71	-57
净利润	89	146	209	219
少数股东损益	19	40	66	58
归属母公司股东净利润	70	106	142	160

主要指标

指标	2023A	2024E	2025E	2026E
盈利能力指标				
毛利率	10.7%	10.0%	10.0%	10.0%
净利率	1.9%	2.6%	3.0%	3.0%
净资产收益率	2.4%	3.6%	4.7%	5.2%
资产回报率	1.2%	1.6%	2.1%	2.2%
投资回报率	2.1%	3.1%	4.0%	3.9%
成长能力指标				
营业收入增长率	-4.4%	9.8%	13.2%	14.7%
EBIT 增长率	101.2%	69.0%	17.5%	16.6%
归母净利润增长率	291.8%	50.8%	34.2%	12.6%
每股指标 (元)				
每股收益	0.12	0.18	0.24	0.27
每股净资产	4.88	4.95	5.04	5.15
每股经营现金流	0.72	0.75	1.30	1.72
每股股利	0.07	0.11	0.14	0.16
营运能力指标				
总资产周转率	0.67	0.62	0.70	0.73
应收账款周转率	2.97	2.45	2.65	2.49
存货周转率	30.12	49.78	45.41	36.44
偿债能力指标				
资产负债率	43.2%	50.4%	49.3%	52.2%
流动比率	1.30	1.52	1.52	1.64
速动比率	1.16	1.42	1.41	1.52
估值指标				
P/E	70.39	46.68	34.79	30.88
P/B	1.68	1.66	1.63	1.60
EV/EBITDA	27.28	10.83	6.98	5.01

资料来源: Wind, 上海证券研究所

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上
无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
行业投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数

相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司(以下简称“本公司”)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。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和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、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断