

2023年11月28日 长久物流(603569.SH)

数据资产多元,看好高应用价值

国事件: 11 月 22 日下午, 人民网·人民数据(国家大数据灾备中 心) 副总经理刘文中等拜访长久物流, 经过深入地交流, 双方一 致认为长久的数据具有非常高的应用价值,且应用场景明确,产 品思路清晰。未来双方将积极沟通,探索业务结合的可能性,全 力推进在数据确权、数据运营、数据应用等方面的合作应用,助 力数智化转型升级。

■长久掌握多种数据资产,有望应用于二手车交易平台,银行保 险等领域: 1) 公司拥有多种车型的运输数据, 长久数字为 4S 店 提供运营及金融服务支持,掌握 4S 店的销售及财务情况。公司可 以基于现有数据为主机厂提供分析服务,对市场变化做出反馈, 同时为汽车经销商提供供应链管理服务, 为银行及征信公司提供 评估服务。2)公司通过4s店渠道布局光储充检设备掌握电池状 态,依托于海量数据源为电池定价,构建新能源车二手车交易平 台,并应用于二手车回收,银行保险等领域。

国滚装船运力持续扩张,把握汽车出口景气:伴随国内各大车企 持续扩大其海外业务版图,我国汽车出口量不断上升。根据中国 汽车流动协会及汽车工业协会,2019-2022 年,我国汽车出口总 量由 124 万台提升至 340 万台, CAGR 为 39.96%; 2023 年 1-10 月, 我国汽车出口总量达 392 万台, 超过 2022 年全年水平。2023 年 10月26日,公司公告,全资子公司誌喜拟购买7000RT的国际汽 车滚装船。运力持续增长下,公司有望继续把握汽车出口景气。

■多元业务协同发展,构建二手车及动力电池回收体系:1) V2G 充电桩产品方面, 长久物流将利用控股股东在新能源制造产业方 面的优势, 为链宇科技生产 V2G 充电桩产品, 并共同向市场推广; 2) 新能源业务方面, 公司为充电桩提供工商业储能产品配备: 3) 二手车回收方面, 长久物流发挥自身的渠道优势, 链宇科技发挥 V2G 软硬件产品的技术优势,实现二手车回收场景的落地应用。 多元业务战略协同下,公司有望打"V2G 超充+工商业储能+虚拟 电厂+绿电交易"的业务生态,构建出二手车及动力电池的回收循 环体系。

目投资建议:公司汽车物流业务景气回暖,布局 V2G 开拓工商业 储能及二手车交易市场,数据资产具备应用价值,长期成长可期。 我们维持公司盈利预测,预计 2023-2025 年归母净利润分别为

₩公司动态分析

证券研究报告

物流综合

投资评级

买入-A 维持评级

12 个月目标价

16.03元

股价(2023-11-27)

15.35元

交易数据	
总市值(百万元)	9, 109. 31
流通市值(百万元)	9, 109. 31
总股本(百万股)	593. 44
流通股本(百万股)	593. 44
12 个月价格区间	8. 23/16. 67 元

股价表现 长久物流 65% 55% 45% 35% 25% 15% 2022-11 2023-03 2023-07

资料来源: Wind 资讯

24 1111 2411 11			
升幅%	1 M	3M	12M
相对收益	9. 2	26. 2	68. 4
绝对收益	7. 8	20. 9	61.4
	孙延		分析师

SAC 执业证书编号: \$1450520040004

sunyan1@essence.com.cn

•	
相关报告	
主业景气回暖, 业绩持续修	2023-10-19
复	
长久物流:与链宇科技战略	2023-09-15
合作,构建二手车回收体系	
长久物流:交运主业景气改	2023-08-26
善, 业绩持续修复	
长久物流:整车物流景气回	2023-07-19
暖,入局新能源开疆辟土	



1.6/5.0/6.4 亿元,对应 2024-2025 年 PE 分别为 19.2/14.9 倍,给予"买入-A"评级。考虑到 2024 年公司运力扩张,行业景气持续,具备较高成长性,给予 2024 年 20x 估值,对应股价为 16.03元。

国风险提示: 1) 宏观经济景气波动导致需求低于预期; 2) 政策限制风险影响公司业务开展; 3) 技术更迭过快; 4) 用户侧储能装机规模不及预期;

(亿元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
主营收入	44. 9	39. 6	51. 3	80.8	107. 9
净利润	0.9	0. 2	1.6	5. 0	6. 4
每股收益(元)	0.14	0. 03	0. 26	0.80	1.03
每股净资产(元)	3. 99	4. 02	3. 83	4. 58	5. 54

盈利和估值	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
市盈率(倍)	106. 9	507. 0	58. 1	19. 2	14. 9
市净率(倍)	3.8	3.8	4. 0	3. 3	2. 8
净利润率	1.9%	0.5%	3. 2%	6. 2%	6. 0%
净资产收益率	3. 6%	0.8%	6. 9%	17. 5%	18. 6%
股息收益率	0.0%	0.0%	0.3%	0.3%	0. 5%
ROIC	4. 7%	4. 1%	7.4%	18. 4%	21.3%

数据来源: Wind 资讯,安信证券研究中心预测



财务报表预测和	10 巨双	るころ				11. 全上上					
利润表						财务指标					
(亿元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	b W Li	2021A	2022A	2023E	2024E	2025
营业收入 减:营业成本	44. 9	39.6	51.3	80. 8	107. 9	成长性 营业收入增长率	10 0%	11 00/	20 (1)	E7 /0/	22 5
飙: 宫业成本 营业税费	41.8	36. 0	44. 7	67. 1	89. 5	宫业收入增长率 营业利润增长率	10.0%	-11. 8%	29.6%	57. 6%	33. 59
哲业权 销售费用	0. 3 0. 8	0. 2 0. 8	0. 3 1. 0	0. 5 1. 5	0. 7 1. 9	曾业利润增长率 净利润增长率	-29. 5% -28. 9%	-113. 2% - -78. 9%	-1, 803. 2% 816. 8%	229. 2% 203. 4%	36. 99 28. 89
明告於 管理費用	2. 0	2. 0	2. 6	4. 0	5. 2	FN内省大平 EBITDA 增长率	-28. 9% -68. 1%	-76. 9% 85. 1%	128. 6%	131. 2%	33. 2
研发费用	2. 0	2. 0	0. 1	0. 1	0. 1	EBIT增长率		33, 140. 0%	301. 4%	176. 6%	36. 39
财务费用	0. 7	0. 7	0. 1	1. 2	1. 6	NOPLAT 增长率	-19. 7%	-13. 7%	111. 8%	176. 6%	36. 3
% 为 页 //n 资 产 减 值 损 失	-	-	-	1. 2	-	投资资本增长率	-0.8%	16. 7%	11. 4%	17.5%	16. 49
加:公允价值变动收益	_	_	_	_	_	没	0. 2%	1. 4%	0. 7%	20. 0%	22. 2
投资和汇兑收益	0. 1	0. 2	0. 2	0. 2	0. 2	行 贝 广 省 八 十	0. 2/0	1.4/0	U. 7/k	20.0%	22. 2
营业利润	0. 1	-0. 1	2. 0	6. 6	9. 1	利润率					
加:营业外净收支	0. 4	0. 3	0. 3	0. 3	0. 3	毛利率	6. 9%	9. 1%	12. 9%	17. 0%	17. 19
利润总额	1. 3	0. 3	2. 3	6. 9	9. 4	芒 州平 营业利润率	2. 0%	-0.3%	3. 9%	8. 2%	8. 4
减:所得税	0. 3	-0. 2	0. 5	1. 5	2. 0	净利润率	1. 9%	0. 5%	3. 2%	6. 2%	6. 0
净利润	0. 9	0. 2	1.6	5. 0	6. 4	EBITDA/营业收入	2. 1%	4. 4%	7. 7%	11. 3%	11. 3
17 73 (13	0. 7	0. 2	1.0	3. 0	0. 4	EBIT/营业收入	0.0%	1. 8%	5. 5%	9. 7%	9. 9
次立名往去							0. 0%	1.0%	3. 3%	9. 770	9. 9
资产负债表						运营效率					
(亿元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	■ 固定资产周转天数 ■ 1	83	86	77	54	4:
货币资金	8. 4	6. 1	7. 7	12. 1	16. 2	流动营业资本周转天数	64	84	83	72	7
交易性金融资产	-	-	-	-	-	流动资产周转天数	227	249	221	196	199
应收帐款	16. 7	16. 5	24. 8	33. 6	44. 4	应收帐款周转天数	129	151	145	130	130
应收票据	0.8	1. 1	1. 1	2. 1	2. 6	存货周转天数	1	3	3	2	- 2
预付帐款	0. 9	1.0	1. 0	2. 2	2. 2	总资产周转天数	436	500	417	324	29
存货	0. 1	0. 6	0.4	0. 3	0.8	投资资本周转天数	208	255	224	163	143
其他流动资产	1.4	1.1	1. 5	1.4	1. 3						
可供出售金融资产	-	-	-	-	-	投资回报率					
持有至到期投资	-	-	-	-	-	R0E	3. 6%	0.8%	6. 9%	17. 5%	18. 69
长期股权投资	3. 9	4. 2	4. 5	4. 8	5. 1	ROA	1. 8%	0.6%	2. 9%	6. 8%	7. 69
投资性房地产	_	-	-	-	_	ROIC	4. 7%	4. 1%	7. 4%	18. 4%	21. 39
固定资产	8. 4	10. 4	11. 6	12. 5	13. 3	费用率					
在建工程	1.1	0. 5	0.4	0. 3	0. 2	销售费用率	1. 8%	2.0%	2.0%	1.9%	1.89
无形资产	5. 5	5. 4	5. 2	5. 1	4. 9	管理费用率	4. 5%	5. 1%	5.0%	4. 9%	4. 89
其他非流动资产	8. 6	7. 3	6. 3	6. 9	6. 2	研发费用率	0. 1%	0.1%	0.1%	0.1%	0. 19
资产总额	55.8	54. 2	64. 4	81. 1	97. 1	财务费用率	1. 5%	1. 7%	1.6%	1. 5%	1. 59
短期债务	9. 4	10. 3	13. 4	14. 8	17. 0	四费/营业收入	7. 9%	9.0%	8. 7%	8. 4%	8. 29
应付帐款	9. 2	8. 0	12. 9	17. 8	24. 1	偿债能力					
应付票据	0.6	0. 7	0. 3	1.4	1. 1	资产负债率	54. 3%	52. 4%	59.6%	61.5%	60. 79
其他流动负债	3. 5	2. 5	3. 3	3. 1	3. 0	负债权益比	119. 0%	110.0%	147. 6%	159. 8%	154. 59
长期借款	0. 3	0. 4	1. 2	5.8	6. 9	流动比率	1. 24	1. 23	1. 22	1. 39	1. 49
其他非流动负债	7. 2	6. 6	7. 2	7. 0	6. 9	速动比率	1. 24	1. 21	1. 21	1. 38	1. 48
负债总额	30. 3	28. 4	38. 4	49. 9	59. 0	利息保障倍数	-	1. 04	3. 45	6. 46	6. 60
少数股东权益	1.8	1. 9	2. 1	2. 6	3. 6	分红指标					
股本	5. 6	5. 6	6. 2	6. 2	6. 2	DPS(元)	-	_	0. 04	0. 04	0.08
留存收益	16. 1	16. 3	17. 6	22. 4	28. 3	分红比率	0.0%	0.0%	16. 7%	5. 6%	7. 49
股东权益	25. 5	25. 8	26. 0	31. 2	38. 2	股息收益率	0.0%	0.0%	0.3%	0. 3%	0. 59
现金流量表						业绩和估值指标					
(亿元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	=== / =)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025
净利润	1.0	0. 3	1. 6	5. 0	6. 4	EPS (元)	0. 14	0. 03	0. 26	0. 80	1. 03
加:折旧和摊销	1.0	1.0	1. 1	1. 3	1.5	BVPS(元)	3. 99	4. 02	3. 83	4. 58	5. 54
资产减值准备	-	-	-	-	-	PE (X)	106. 9	507. 0	58. 1	19. 2	14. 9
公允价值变动损失	-	-	-	-	-	PB(X)	3. 8	3.8	4. 0	3. 3	2.8
财务费用	0.8	0.7	0.8	1. 2	1.6	P/FCF	20. 7	-24. 4	42. 1	18. 7	30.
投资收益	-0.1	-0.2	-0. 2	-0. 2	-0. 2	P/S	2. 0	2. 3	1. 9	1. 2	0.4
少数股东损益	0.1	0. 2	0. 2	0. 5	1.0	EV/EBITDA	45. 7	32. 1	26. 7	11.7	8.8
营运资金的变动	-7. 7	-2. 1	-1.8	-6. 1	-5. 6	CAGR (%)	77. 0%	180.0%	14. 8%	77.0%	180. 0
经营活动产生现金流量	1.9	0. 3	1.8	1.7	4. 7	PEG	1.4	2. 8	3. 9	0. 2	0.
投资活动产生现金流量	-2. 6	-1.4	-1.8	-1.8	-1.8	ROIC/WACC	0.5	0.4	0.8	1. 9	2. :
融资活动产生现金流量	-0.3	-1.7	1.6	4. 5	1.1	REP	3. 4	4. 3	4. 1	1.4	1.
资料来源: Wind 资讯,	たたに多な	変由いる	m/								



■ 公司评级体系 ■■■

收益评级:

买入 —— 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%及以上;

增持 —— 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%(含)至 15%;

中性 —— 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%(含)至 5%;

减持 —— 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15% (含);

卖出 —— 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上;

风险评级:

A —— 正常风险, 未来 6 个月的投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动;

B — 较高风险, 未来 6 个月的投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动;

■ 分析师声明 ■■■

本报告署名分析师声明,本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格,勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责,保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据,特此声明。

■ 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明 ■■■

安信证券股份有限公司(以下简称"本公司")经中国证券监督管理委员会核准,取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告,是证券投资咨询业务的一种基本形式,本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析,形成证券估值、投资评级等投资分析意见,制作证券研究报告,并向本公司的客户发布。



■ 免责声明 ■■■

何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写,但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断,本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期,本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态,本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料,但不保证及时公开发布。同时,本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点,一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准,如有需要,客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下,本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易,也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务,提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素,亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。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,无论是否已经明示或暗示,本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下,本公司亦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任何责任。

本报告版权仅为本公司所有,未经事先书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的,需在允许的范围内使用,并注明出处为"安信证券股份有限公司研究中心",且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

本报告的估值结果和分析结论是基于所预定的假设,并采用适当的估值方法和模型得出的,由于假设、估值方法和模型均存在一定的局限性,估值结果和分析结论也存在局限性,请谨慎使用。

安信证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

安信证券研究中心

深圳市

地 址: 深圳市福田区福田街道福华一路 19 号安信金融大厦 33 楼

邮 编: 518026

上海市

地 址: 上海市虹口区东大名路 638 号国投大厦 3 层

邮 编: 200080

北京市

地 址: 北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层

邮 编: 100034