

证券研究报告

公司研究

公司点评报告

宏川智慧(002930)

投资评级 增持

上次评级 增持

匡培钦 交运行业首席分析师

执业编号 S1500524070004

邮箱 kuangpeiqin@cindasc.com

黄安 交运行业分析师

执业编号 S1500524110001

邮箱 huangan@cindasc.com

相关研究

宏川智慧(002930.SZ) 2024 年三季报
点评: Q3 归母净利润-52.14%, 景气度
阶段性承压

宏川智慧(002930.SZ) 深度报告: 化
工仓储领军者, 需求韧性赋予增长确
定性

“量价齐升”叠加罐容规模扩张, 业
绩高速增长!

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区宣武门西大街甲127号金隅大厦
B座

邮编: 100031

宏川智慧(002930.SZ) 2024 年年报及 2025 年一季
报点评: 经营阶段性承压, 看好利润释放空间

2025 年 4 月 28 日

事件: 宏川智慧(002930.SZ) 发布 2024 年年度报告及 2025 年一季报。

- **营业收入:** 2024 年实现 14.50 亿元, 同比下滑 6.27%; 2025 年一季度实现 3.23 亿元, 同比下滑 14.98%。
- **归母净利润:** 2024 年实现 1.58 亿元, 同比下滑 46.57%; 2025 年一季度实现 0.21 亿元, 同比下滑 65.10%。

点评:

➤ **受下游需求减弱影响, 公司经营阶段性承压。**2024 年, 公司仓储综合服务实现营收 13.47 亿元, 同比下滑 7.13%; 实现毛利润 6.64 亿元, 同比下滑 19.74%。

■ **码头储罐业务:** 截至 2024 年末, 公司码头储罐罐容 518.69 万立方米, 其中控股子公司罐容 405.41 万立方米, 同比增长 4.75%。2024 年, 公司码头储罐业务实现营收 12.65 亿元, 同比下滑 7.46%, 实现毛利润 6.22 亿元, 同比下滑 21.09%。

■ **化工仓库业务:** 截至 2024 年末, 公司化工仓库仓容 11.53 万平方米, 同比增长 77.66%。2024 年, 公司化工仓库业务实现营收 0.82 亿元, 同比下滑 1.79%, 实现毛利润 0.42 亿元, 同比增长 7.28%。

➤ **我们认为公司现金流能力突出, 利润增厚空间明确。**公司现金流能力强, 经营性现金流量净额在 2024 年实现 9.12 亿元, 同比下滑 13.63%, 在 2025 年一季度实现 2.01 亿元, 同比增长 8.80%。我们认为, 持续的现金流有助于公司优化债务结构并压降财务费用, 公司财务费用在 2024 年实现 2.44 亿元, 同比下滑 7.05%, 在 2025 年一季度实现 0.55 亿元, 同比下滑 10.94%, 考虑到公司转债于 2026 年 7 月摘牌, 我们认为公司具备持续压降财务费用的能力, 看好利润后续的释放空间。

➤ **分红:** 2024 年, 公司实现现金分红总额 1.37 亿元, 分红比例高达 87%, 基于 2025 年 4 月 25 日收盘价, 公司股息率为 2.1%。

➤ **盈利预测与投资评级:** 我们预计公司 2025~2027 年实现营业收入 13.54、15.17、16.97 亿元, 同比增速分别为-6.64%、12.02%、11.90%, 实现归母净利润 1.65、2.31、2.98 亿元, 同比增速分别为 3.92%、40.49%、28.94%, 对应 EPS 为 0.36、0.51、0.65 元, 2025 年 4 月 25 日收盘价对应 PE 为 26.94、19.18、14.87 倍, 维持“增持”评级。

➤ **风险因素:** 出租率不及预期; 服务能力市场竞争力不及预期。

重要财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入(百万元)	1,547	1,450	1,354	1,517	1,697
增长率 YoY %	22.5%	-6.3%	-6.6%	12.0%	11.9%
归属母公司净利润(百万元)	296	158	165	231	298
增长率 YoY%	32.0%	-46.6%	3.9%	40.5%	28.9%
毛利率%	57.6%	49.6%	49.1%	50.7%	51.4%
净资产收益率ROE%	11.2%	6.0%	6.2%	8.7%	11.0%
EPS(摊薄)(元)	0.65	0.35	0.36	0.51	0.65
市盈率 P/E(倍)	14.96	28.00	26.94	19.18	14.87
市净率 P/B(倍)	1.68	1.69	1.68	1.66	1.63

资料来源: Wind, 信达证券研发中心预测; 股价为 2025 年 4 月 25 日收盘价

资产负债表						利润表					
单位：百万元						单位：百万元					
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	896	738	745	792	770	营业总收入	1,547	1,450	1,354	1,517	1,697
货币资金	610	428	437	443	377	营业成本	655	730	688	748	825
应收票据	2	4	2	2	2	营业税金及附加	11	18	17	19	21
应收账款	193	191	175	196	220	销售费用	39	41	38	43	48
预付账款	10	8	7	8	9	管理费用	146	152	142	159	178
存货	8	11	10	11	12	研发费用	52	52	48	54	60
其他	74	97	113	131	150	财务费用	263	244	214	192	167
非流动资产	8,574	8,627	8,297	7,950	7,602	减值损失合计	0	-26	0	0	0
长期股权投资	739	732	782	832	882	投资净收益	22	18	17	19	22
固定资产（合计）	5,120	5,092	4,664	4,236	3,808	其他	11	20	21	24	27
无形资产	1,298	1,353	1,321	1,288	1,255	营业利润	414	225	244	345	446
其他	1,417	1,450	1,530	1,594	1,657	营业外收支	1	14	4	4	4
资产总计	9,470	9,366	9,041	8,742	8,372	利润总额	415	239	249	349	450
流动负债	1,635	1,218	1,462	1,789	2,023	所得税	74	48	50	70	91
短期借款	389	100	400	700	900	净利润	341	191	198	279	359
应付票据	0	0	0	0	0	少数股东损益	44	33	34	48	61
应付账款	126	134	126	137	151	归属母公司净利润	296	158	165	231	298
其他	1,120	984	935	951	972	EBITDA	1,111	980	985	1,065	1,141
非流动负债	4,835	5,071	4,446	3,741	3,036	EPS（当年）（元）	0.65	0.34	0.36	0.51	0.65
长期借款	3,901	4,102	3,452	2,752	2,052	现金流量表					
其他	934	968	994	989	984	单位：百万元					
负债合计	6,470	6,288	5,908	5,530	5,060	会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
少数股东权益	354	458	492	540	601	经营活动现金流	1,056	912	912	984	1,042
归属母公司股东权益	2,646	2,619	2,641	2,672	2,712	净利润	341	191	198	279	359
负债和股东权益	9,470	9,366	9,041	8,742	8,372	折旧摊销	457	507	522	523	524
重要财务指标						财务费用	267	247	229	208	182
单位：百万元						投资损失	-1,436	-22	-18	-17	-19
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	营运资金变动	30	-16	-3	-2	3
营业总收入	1,547	1,450	1,354	1,517	1,697	其它	-17	3	-18	-5	-5
同比（%）	22.5%	-6.3%	-6.6%	12.0%	11.9%	投资活动现金流	-910	-457	-173	-165	-163
归属母公司净利润	296	158	165	231	298	资本支出	-297	-482	-75	-75	-75
同比（%）	32.0%	-46.6%	3.9%	40.5%	28.9%	长期投资	-622	-294	-53	-53	-53
毛利率（%）	57.6%	49.6%	49.1%	50.7%	51.4%	其他	9	319	-44	-37	-35
ROE%	11.2%	6.0%	6.2%	8.7%	11.0%	筹资活动现金流	-5	-392	-729	-813	-946
EPS（摊薄）（元）	0.65	0.35	0.36	0.51	0.65	吸收投资	5	0	0	0	0
P/E	14.96	28.00	26.94	19.18	14.87	借款	-521	-88	-350	-400	-500
P/B	1.68	1.69	1.68	1.66	1.63	支付利息或股息	-395	-365	-372	-408	-441
EV/EBITDA	12.54	10.59	9.42	8.33	7.39	现金流净增加额	144	63	9	6	-66

研究团队简介

匡培钦，现任信达证券交运首席分析师，上海交通大学本硕，先后就职于申万研究所及浙商研究所担任交运首席分析师，专注于交通运输物流行业的产业链研究，深耕快递、物流、公路、铁路、港口、航空、海运等大交通领域，2021 年/2022 年新财富入围，2022 年金牌分析师交运行业第一名，2022 年金麒麟新锐分析师第一名。

黄安，现任信达证券交运分析师，香港中文大学金融学硕士，先后就职于长城证券研究所、浙商证券研究所，2023 年加入信达，主要负责海运、港口、危化品运输等行业的研究。

陈依晗，现任信达证券交运研究员，对外经贸大学硕士，曾就职于浙商证券研究所，2023 年加入信达，主要负责航空、机场等行业的研究。

秦梦鸽，现任信达证券交运分析师，上海财经大学硕士，曾就职于浙商证券研究所，2024 年加入信达，主要负责快递、物流、公路等行业的研究。

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，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出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券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并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数 (以下简称基准)； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 15% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~15%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5%之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。