

宏川智慧(002930)

报告日期: 2025 年 04 月 28 日

2024 年归母净利润同比下降 47%，业绩承压但核心竞争力稳固，静待行业复苏

——宏川智慧 2024 年报及 2025 年一季报点评

投资要点

2024 年报及 2025 年一季报业绩:

2024 年报: 2024 年公司实现营业收入 14.5 亿元，同比-6.27%；归母净利润 1.58 亿元，同比-46.57%；经营性现金流净额 9.1 亿元，同比-13.63%。2024 年业绩主要由于行业短期内需求减少导致出租率下降，影响营业收入，以及固定资产折旧增加等所致。

2025Q1: 25Q1 公司实现营业收入 3.23 亿元，同比-14.98%，实现归母净利润 0.21 亿元，同比-65.1%。

分板块及地区业务：储罐及化工仓库业务收入小幅下滑

码头储罐业务实现营业收入 12.65 亿元，同比-7.46%，占收入比重 87.24%，毛利率 49.15%，同比下降 8.49 个百分点；**化工仓库综合服务**实现营业收入 0.82 亿元，同比-1.79%，占收入比重 5.65%。洗舱及污水处理收入+52.95%，智慧客服收入+25.21%，业务多元化一定程度上对冲传统仓储下滑。

分地区: 华南地区实现营业收入 2.97 亿元，同比-0.32%，毛利率 25.91%，同比下降 1.52 个百分点；华东地区实现营业收入 11.4 亿元，同比-7.75%，毛利率 56.53%，同比下降 9.09 个百分点。

主要子公司: 太仓阳鸿、南通阳鸿、常州宏川、龙翔集团、常熟宏智分别实现净利润 1.1、0.25、0.54、0.90、0.26 亿元，分别同比 -38.9%/-67.9%/-45.5%/+15.4%/-44.7%。

短期需求疲软拖累业绩，但规模与布局优势持续巩固

截至 2024 年末，公司下属公司运营码头总计 14 座，其中 8 万吨级码头 3 座、5 万吨级码头 1 座、3 万吨级码头 3 座、2 万吨级码头 5 座、5 千吨级码头 1 座、1 千吨级码头 1 座。运营罐容总计 518.69 万立方米，增加罐容主要来自 2024 年 5 月公司全资子公司东莞三江以 1.17 亿元受让山东岚山孚宝仓储有限公司（日照宏川仓储有限公司）60%股权，日照宏川总罐容约 18.38 万立方米。公司运营化工仓库仓容总计 11.53 万平方米；公司在建化工仓库仓容为 4.35 万平方米，分布于苏州、常州。

盈利预测

考虑化工仓储行业外部需求较疲弱，同时新并购业务仍处于产能爬坡，但宏川智慧作为行业龙头，罐容持续扩张，市占率有望实现进一步提升。我们预计 2025-2027 年归母净利润分别为 1.87、2.23、2.71 亿元，对应 PE 分别为 22.4、18.8 倍、15.4 倍，维持增持评级。

风险提示

外部宏观经济影响下需求不及预期、生产安全风险、并购不及预期。

投资评级：增持(维持)

分析师：李丹

执业证书号：S1230520040003
lidan02@stocke.com.cn

研究助理：张梦婷

zhangmengting@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥9.13
总市值(百万元)	4,176.88
总股本(百万股)	457.49

股票走势图



相关报告

- 《2024Q3 归母净利润同比下降 52%，Q3 业绩持续承压》
2024.10.29
- 《2024H1 归母净利润同比下降 17%，Q2 业绩继续承压》
2024.09.01
- 《石化仓储龙头聚焦核心主业，稳健并购实现强者恒强》
2024.08.11

财务摘要

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	1450	1616	1788	1981
(+/-) (%)	-6.27%	11.43%	10.64%	10.81%
归母净利润	158.3	186.9	222.7	270.8
(+/-) (%)	-46.57%	18.05%	19.13%	21.62%
每股收益(元)	0.35	0.41	0.49	0.59
P/E	26.38	22.35	18.76	15.42

资料来源：浙商证券研究所

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
流动资产	738	1391	1473	1906
现金	428	1046	1138	1552
交易性金融资产	24	12	16	17
应收账款	195	204	212	218
其它应收款	14	37	22	30
预付账款	8	11	12	12
存货	11	11	12	13
其他	59	72	62	64
非流动资产	8627	8788	8784	8686
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	732	735	735	734
固定资产	5092	5344	5265	5163
无形资产	1353	1477	1560	1633
在建工程	273	121	80	51
其他	1177	1111	1144	1104
资产总计	9366	10179	10256	10592
流动负债	1218	1862	1644	1652
短期借款	100	741	410	417
应付款项	134	151	166	181
预收账款	0	0	0	0
其他	984	970	1068	1054
非流动负债	5071	5015	5041	5042
长期借款	4102	4102	4102	4102
其他	968	913	939	940
负债合计	6288	6877	6685	6694
少数股东权益	458	497	542	598
归属母公司股东权	2619	2806	3029	3299
负债和股东权益	9366	10179	10256	10592

现金流量表

会计年度	2024	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	912	961	1129	1049
净利润	191	225	269	327
折旧摊销	494	405	435	453
财务费用	244	311	309	297
投资损失	(18)	(18)	(18)	(18)
营运资金变动	(211)	39	80	(44)
其它	212	(1)	56	34
投资活动现金流	(457)	(493)	(464)	(360)
资本支出	(65)	(437)	(242)	(248)
长期投资	8	(3)	(1)	1
其他	(400)	(52)	(222)	(114)
筹资活动现金流	(392)	150	(574)	(274)
短期借款	(289)	641	(331)	7
长期借款	201	0	0	0
其他	(304)	(491)	(242)	(281)
现金净增加额	63	618	92	414

利润表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	1450	1616	1788	1981
营业成本	730	807	887	975
营业税金及附加	18	15	17	21
营业费用	41	45	48	55
管理费用	152	151	174	195
研发费用	52	52	57	63
财务费用	244	311	309	297
资产减值损失	32	11	16	25
公允价值变动损益	3	3	3	3
投资净收益	18	18	18	18
其他经营收益	23	15	17	18
营业利润	225	262	316	389
营业外收支	14	14	14	14
利润总额	239	276	331	404
所得税	48	50	62	77
净利润	191	225	269	327
少数股东损益	33	39	46	56
归属母公司净利润	158	187	223	271
EBITDA	978	986	1073	1152
EPS (最新摊薄)	0.35	0.41	0.49	0.59

主要财务比率

会计年度	2024	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营业收入增长率	-6.27%	11.43%	10.64%	10.81%
营业利润增长率	-45.64%	16.20%	20.97%	23.06%
归属于母公司净利润增长率	-46.57%	18.05%	19.13%	21.62%
获利能力				
毛利率	49.64%	50.08%	50.37%	50.79%
净利率	13.17%	13.95%	15.02%	16.49%
ROE	5.21%	5.86%	6.48%	7.25%
ROIC	5.04%	5.69%	6.25%	6.59%
偿债能力				
资产负债率	67.14%	67.56%	65.18%	63.20%
净负债比率	79.45%	79.91%	78.06%	78.23%
流动比率	0.61	0.75	0.90	1.15
速动比率	0.60	0.74	0.89	1.15
营运能力				
总资产周转率	0.15	0.17	0.17	0.19
应收账款周转率	7.56	8.08	8.14	8.13
应付账款周转率	5.62	5.67	5.60	5.61
每股指标 (元)				
每股收益(最新摊薄)	0.35	0.41	0.49	0.59
每股经营现金流(最新摊薄)	1.99	2.10	2.47	2.29
每股净资产(最新摊薄)	5.72	6.13	6.62	7.21
估值比率				
P/E	26.38	22.35	18.76	15.42
P/B	1.59	1.49	1.38	1.27
EV/EBITDA	10.41	9.29	8.23	7.37

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深 300 指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深 300 指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 25 层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街 8 号富华大厦 E 座 4 层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心 33 层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>