

上半年同比扭亏，智算业务有序推进

投资要点

- **事件：公司发布 2026 年中报。**2026 年上半年，公司实现营收 6.72 亿元，同比增长 13.82%，实现归母净利润 2378.35 万元，同比增长 294.90%。
- **持续筑牢经营底盘，公司营收利润双增长。**2026 年上半年，公司仓储业绩稳步回升。其中，液体散货仓储综合服务实现营业收入 5.2 亿元，同比增长 6.81%，毛利率 38.99%，较去年同期提升 2.86 个百分点；包装货仓储综合服务上半年实现营业收入 6220.37 万元，同比增长 45.30%。为进一步完善供应链产业链，延伸仓储物流服务，2026 年上半年，公司新设子公司江苏宏程国际船务代理有限公司，正式布局船货代理领域，旨在通过整合仓储、运输与代理服务，降低客户多环节协调成本，推动公司从传统仓储运营商向集成供应链服务商转型。
- **抢抓 AI 产业发展机遇，提升企业市场竞争力。**2026 年上半年，宏川智算已向境内私募基金公司交付首批智算服务器，并获得广东长兴半导体科技有限公司国产存储全系列产品官方代理授权。宏川智算于 2026 年 4 月与韶关市人民政府等签署共建国产十万卡算力集群及新质生产力生态圈战略合作框架协议，并于 2026 年 5 月与庆阳市人民政府签署共建国产 5000P 算力集群战略合作框架协议。未来宏川智算致力于成为国产算力产业链中的关键枢纽与综合服务商，依托传统供应链优势，以及新兴算力产业优势，推动公司各项业务协同发展。
- **顺利完成可转债兑付，管理层积极开展股份增持。**2026 年 7 月 17 日公司发布“宏川转债”到期兑付结果暨股份变动公告，标志着公司已顺利完成可转债全部兑付工作，为后续业务的稳定发展打下了坚实基础。根据 6 月 12 日增持股份进展公告，副董事长黄韵涛、董事兼副总裁甘毅、总裁兼财务负责人李小力合计增持金额达 957.43 万元，合计增持股份 98.01 万股。控股股东、实际控制人及其一致行动人自愿承诺，2026 年 6 月 4 日至 2027 年 6 月 3 日期间不主动减持公司股份。高管增持、实际控制人承诺不减持的举措，充分彰显了核心管理层及控股股东对公司长期价值与未来成长潜力的高度认可。
- **盈利预测与投资建议。**预计公司 2026-2028 年营收分别为 13.3、15.5、18.8 亿元，归母净利润分别为 0.8、1.4、2.7 亿元，EPS 分别为 0.18、0.31、0.59 元，对应 PE 分别为 50、30、16 倍。我们看好公司作为石化仓储龙头能享受行业复苏以及推进智算业务带来的盈利弹性，维持“持有”评级。
- **风险提示：**经济增长或不及预期风险，市场竞争风险，安全作业风险等。

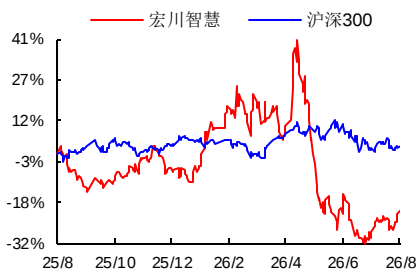
指标/年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	1190.22	1326.08	1545.16	1876.81
增长率	-17.92%	11.41%	16.52%	21.46%
归属母公司净利润（百万元）	-429.65	84.71	142.46	268.94
增长率	-371.37%	119.72%	68.17%	88.79%
每股收益 EPS（元）	-0.94	0.18	0.31	0.59
净资产收益率 ROE	-15.51%	3.19%	5.10%	8.78%
PE	-10	50	30	16
PB	2.03	1.94	1.82	1.63

数据来源：Wind，西南证券

西南证券研究院

分析师：胡光烽
执业证号：S1250522070002
电话：021-58352190
邮箱：hgyyf@swsc.com.cn
联系人：戚欣龙
邮箱：qixl@swsc.com.cn

相对指数表现



数据来源：聚源数据

基础数据

总股本(亿股)	4.58
流通 A 股(亿股)	4.33
52 周内股价区间(元)	7.98-16.65
总市值(亿元)	43.01
总资产(亿元)	94.27
每股净资产(元)	4.29

相关研究

1. 宏川智慧（002930）：积极推进仓储转型升级，轻装上阵业绩有望改善（2026-03-05）

盈利预测

关键假设：

1) 储罐综合服务方面，截至 2026 年上半年，公司下属仓储基地/库区有多种材质和多种特殊功能的储罐，能够满足绝大部分石化产品的仓储需求，运营罐容超过 518 万立方米。今年以来得益于化工行业需求逐步回暖，公司储罐平均出租率有所回暖，预计未来公司重心将放在提高已有储罐的出租率和收益水平，因此预计公司该业务营收同比+5%、+8%、+10%，毛利率随着出租率的提升分别提升至 37%、40%、43%；

2) 化工仓库综合服务等其他业务方面，截至 2026 年上半年，公司运营仓容超过 15 万平方米，在建化工仓分别位于惠州、中山。同时公司于 2025 年 12 月设立了控股子公司宏川智算，布局算力基础设施及相关业务领域，致力于成为国产算力产业链中的关键枢纽与综合服务商。随着公司持续推进数智化转型升级，未来可为客户提供更多增值服务，因此预计 2026-2028 年该业务营收同比+40%、+45%、+50%，毛利率维持在 50%的水平。

表 2：分业务收入及毛利率

单位：百万元		2025A	2026E	2027E	2028E
合计	营业收入	1190.2	1326.1	1545.2	1876.8
	YoY	-17.92%	11.41%	16.52%	21.46%
	营业成本	742.9	795.7	882.8	1023.3
	毛利率	37.58%	39.99%	42.87%	45.48%
储罐综合服务	营业收入	972.1	1020.7	1102.3	1212.6
	YoY	-23.17%	5.00%	8.00%	10.00%
	营业成本	632.8	643.0	661.4	691.2
	毛利率	34.90%	37.00%	40.00%	43.00%
化工仓库综合服务 等其他业务	营业收入	218.1	305.4	442.8	664.2
	YoY	17.94%	40.00%	45.00%	50.00%
	营业成本	110.0	152.7	221.4	332.1
	毛利率	49.55%	50.00%	50.00%	50.00%

数据来源：Wind，西南证券

预计公司 2026-2028 年营收分别为 13.3、15.5、18.8 亿元，归母净利润分别为 0.8、1.4、2.7 亿元，EPS 分别为 0.18、0.31、0.59 元，对应 PE 分别为 50、30、16 倍。我们看好公司作为石化仓储龙头能享受行业复苏以及推进智算业务带来的盈利弹性，维持“持有”评级。

附表：财务预测与估值

利润表（百万元）	2025A	2026E	2027E	2028E	现金流量表（百万元）	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	1190.22	1326.08	1545.16	1876.81	净利润	-397.45	84.71	142.46	268.94
营业成本	742.88	795.73	882.81	1023.28	折旧与摊销	515.74	570.40	570.40	570.40
营业税金及附加	18.87	18.60	23.09	27.19	财务费用	217.98	218.76	232.26	226.52
销售费用	47.05	45.06	56.80	66.38	资产减值损失	-302.87	0.00	0.00	0.00
管理费用	155.85	156.34	192.25	227.39	经营营运资本变动	-111.87	45.95	-70.48	-52.80
财务费用	217.98	218.76	232.26	226.52	其他	833.89	-6.79	-6.76	-8.68
资产减值损失	-302.87	0.00	0.00	0.00	经营活动现金流净额	755.42	913.02	867.88	1004.37
投资收益	2.77	10.28	13.36	17.37	资本支出	386.47	390.00	390.00	390.00
公允价值变动损益	1.83	0.00	0.00	0.00	其他	-817.56	80.97	72.45	88.69
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	投资活动现金流净额	-431.09	470.97	462.45	478.69
营业利润	-328.01	101.87	171.31	323.42	短期借款	133.87	6.04	0.00	0.00
其他非经营损益	-17.07	0.00	0.00	0.00	长期借款	-71.17	0.00	0.00	0.00
利润总额	-345.09	101.87	171.31	323.42	股权融资	-4.76	0.00	0.00	0.00
所得税	52.36	17.16	28.86	54.48	支付股利	0.00	0.00	0.00	0.00
净利润	-397.45	84.71	142.46	268.94	其他	-460.17	-161.45	-189.42	-176.20
少数股东损益	32.20	0.00	0.00	0.00	筹资活动现金流净额	-402.23	-155.41	-189.42	-176.20
归属母公司股东净利润	-429.65	84.71	142.46	268.94	现金流量净额	-82.00	1228.58	1140.91	1306.86
资产负债表（百万元）	2025A	2026E	2027E	2028E	财务分析指标	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	346.39	1574.97	2715.89	4022.75	成长能力				
应收和预付款项	232.72	217.23	262.00	328.73	销售收入增长率	-17.92%	11.41%	16.52%	21.46%
存货	15.14	12.52	15.06	18.34	营业利润增长率	-245.72%	131.06%	68.17%	88.79%
其他流动资产	161.82	188.09	217.73	258.12	净利润增长率	-308.15%	121.31%	68.17%	88.79%
长期股权投资	733.15	733.15	733.15	733.15	EBITDA 增长率	-57.89%	119.62%	9.31%	15.03%
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00	获利能力				
固定资产和在建工程	5185.11	4300.15	3415.19	2530.23	毛利率	37.58%	39.99%	42.87%	45.48%
无形资产和开发支出	1898.74	1837.35	1775.96	1714.56	三费率	35.36%	31.68%	31.15%	27.72%
其他非流动资产	290.96	197.84	123.93	41.88	净利率	-33.39%	6.39%	9.22%	14.33%
资产总计	8864.03	9061.30	9258.91	9647.76	ROE	-15.51%	3.19%	5.10%	8.78%
短期借款	233.96	240.00	240.00	240.00	ROA	-4.48%	0.93%	1.54%	2.79%
应付和预收款项	200.97	214.90	238.48	278.94	ROIC	-1.76%	4.11%	6.09%	9.96%
长期借款	4031.13	4031.13	4031.13	4031.13	EBITDA/销售收入	34.09%	67.19%	63.03%	59.69%
其他负债	1835.15	1923.03	1955.72	2035.99	营运能力				
负债合计	6301.21	6409.06	6465.34	6586.07	总资产周转率	0.13	0.15	0.17	0.20
股本	457.49	458.01	458.01	458.01	固定资产周转率	0.23	0.27	0.35	0.48
资本公积	950.03	949.51	949.51	949.51	应收账款周转率	5.81	6.55	7.11	7.00
留存收益	572.82	657.53	799.99	1068.93	存货周转率	54.89	54.55	62.04	59.18
归属母公司股东权益	2087.10	2176.51	2317.85	2585.96	销售商品提供劳务收到现金/营业收入	107.67%	—	—	—
少数股东权益	475.73	475.73	475.73	475.73	资本结构				
股东权益合计	2562.83	2652.24	2793.58	3061.70	资产负债率	71.09%	70.73%	69.83%	68.27%
负债和股东权益合计	8864.03	9061.30	9258.91	9647.76	带息债务/总负债	67.69%	66.64%	66.06%	64.85%
					流动比率	0.40	1.02	1.64	2.28
					速动比率	0.39	1.02	1.63	2.27
					股利支付率	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
					每股指标				
					每股收益	-0.94	0.18	0.31	0.59
					每股净资产	4.56	4.75	5.06	5.65
					每股经营现金	1.65	1.99	1.89	2.19
					每股股利	0.00	0.00	0.00	0.00
业绩和估值指标	2025A	2026E	2027E	2028E					
EBITDA	405.71	891.02	973.97	1120.33					
PE	-9.84	49.91	29.68	15.72					
PB	2.03	1.94	1.82	1.63					
PS	3.55	3.19	2.74	2.25					
EV/EBITDA	22.96	9.17	7.28	5.22					
股息率	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%					

数据来源：Wind，西南证券

分析师承诺

本报告署名分析师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，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，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获取任何形式的补偿。

投资评级说明

报告中投资建议所涉及的评级分为公司评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 个月内的相对市场表现，即：以报告发布日后 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

公司评级	买入：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 20% 以上
	持有：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 10% 与 20% 之间
	中性：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 -10% 与 10% 之间
	回避：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 -20% 与 -10% 之间
	卖出：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 -20% 以下
行业评级	强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于同期相关证券市场代表性指数 5% 以上
	跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于同期相关证券市场代表性指数 -5% 与 5% 之间
	弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于同期相关证券市场代表性指数 -5% 以下

重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司签约客户使用，若您并非本公司签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、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、意见及推测不一致的报告，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。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

本报告及附录版权为西南证券所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告及附录进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告及附录的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

西南证券研究院

上海

地址：上海市浦东新区陆家嘴 21 世纪大厦 10 楼

邮编：200120

北京

地址：北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 A 座 8 楼

邮编：100033

深圳

地址：深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 22 楼

邮编：518038

重庆

地址：重庆市江北区金沙门路 32 号西南证券总部大楼 21 楼

邮编：400025

西南证券机构销售团队

区域	姓名	职务	手机	邮箱
上海	崔露文	上海公募销售主管	15642960315	clw@swsc.com.cn
	张方毅	私募销售主管	15821376156	zfy@swsc.com.cn
	戴剑箫	销售岗	13524484975	daijx@swsc.com.cn
	李嘉隆	销售岗	15800507223	ljlong@swsc.com.cn
	叶佳缘	销售岗	15800609605	yejy@swsc.com.cn
	贾文婷	销售岗	13621609568	jiawent@swsc.com.cn
	毛玮琳	销售岗	18721786793	mwl@swsc.com.cn
	张大炜	销售岗	13163027178	zhangdaw@swsc.com.cn
	张怀文	销售岗	18800275611	zhanghuaiwen@swsc.com.cn
	苏湖	销售岗	18913127448	suhu1997@swsc.com.cn
北京	李杨	北京公募销售主管	18601139362	yfly@swsc.com.cn
	姚航	北京保险销售主管	15652026677	yhang@swsc.com.cn
	张岚	销售岗	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
	杨薇	销售岗	15652285702	yangwei@swsc.com.cn
	王宇飞	销售岗	18500981866	wangyuf@swsc.com.cn
	刘艳	销售岗	18456565475	liuyanyj@swsc.com.cn
广深	高欣	广深销售主管	13923418464	gaoxin@swsc.com.cn
	龚之涵	销售岗	15808001926	gongzh@swsc.com.cn
	文柳茜	销售岗	13750028702	wlq@swsc.com.cn
	林哲睿	销售岗	15602268757	lzh@swsc.com.cn
	黄诗洁	销售岗	18817316880	hsj@swsc.com.cn
	周玥	销售岗	18580531950	zhy1997@swsc.com.cn
	彭志伟	销售岗	15521604635	pzhw@swsc.com.cn