



宏川智慧 (002930.SZ)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

仓储主业稳健，智算打开成长空间

业绩简评

2026年10月29日，宏川智慧发布2026年第三季度报告，公司前三季度经营稳健。2026年前三季度公司实现营业收入9.82亿元，同比增长12.2%；归母净利润641.46万元，同比增长116.8%；扣非归母净利润亏损641.15万元。其中，2026Q3公司实现营业收入3.10亿元，同比增长8.7%；归母净利润亏损1736.89万元，同比减亏33.0%；扣非归母净利润亏损2423.30万元，同比减亏19.7%。前三季度归母净利润增长主要受非经常性损益影响，2026Q3非经常性损益合计约686万元。

经营分析

1. 仓储主业稳步拓展，新能源配套仓打开供应链服务空间。公司7月24日在武汉开仓锂电新能源配套仓，进一步完善华中新能源仓储布局，推动业务向新能源产业链延伸；公司将深耕液体散货与包装货仓储，发挥基地集群协同优势，同时以仓储为支点发展运输、货代、金融、贸易等集成供应链服务。新能源仓投入运营与集成供应链布局相互支撑，有望拓宽服务场景、提升综合服务能力。

2. 智算业务逐步推进，国产算力供应链布局持续落地。宏川智算已于7月取得增值电信业务经营许可证，~~10月~~开展互联网接入等业务提供资质基础。智算业务将以算力租赁为核心，延伸至设备贸易、供应链管理和本地化部署；7月股东会审议通过为宏川智算采购GPU及配套服务器提供担保，相关业务正有序推进。

3. REITs推进有望增强资产运营与资本运作弹性。公司10月14日披露，REITs工作正在稳步推进。若后续取得实质进展，相关安排有望拓展基础设施资产盘活渠道，并为公司优化资产运营和资产配置提供更多空间。

盈利预测、估值与评级

仓储主业稳步拓展，智算打开成长空间。我们预测公司2026-2028年EPS为0.037/0.185/0.381元，维持“买入”评级。

风险提示

化工品需求下降风险；地缘政治风险；安全运营风险。

交通运输组

分析师：李丹（执业 S1130526040004）

lidan6@gjzq.com.cn

市价（人民币）：7.92元

相关报告：

1. 《宏川智慧公司点评：Q3 利润短暂承压，股权激励显长期信心》，2025.10.31



公司基本情况（人民币）

项目	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	1,450	1,190	1,367	1,598	1,917
营业收入增长率	-6.27%	-17.92%	14.88%	16.88%	19.93%
归母净利润(百万元)	158	-430	17	85	175
归母净利润增长率	-46.57%	-371.37%	N/A	394.91%	105.83%
摊薄每股收益(元)	0.346	-0.939	0.037	0.185	0.381
每股经营性现金流净额	1.99	1.65	1.88	1.78	2.07
ROE(归属母公司)(摊薄)	6.05%	-20.59%	0.88%	4.25%	8.31%
P/E	32.42	-11.85	211.52	42.74	20.76
P/B	1.96	2.44	1.86	1.82	1.73

来源：公司年报、国金证券研究所



附录：三张报表预测摘要

损益表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
主营业务收入	1,547	1,450	1,190	1,367	1,598	1,917
增长率		-6.3%	-17.9%	14.9%	16.9%	19.9%
主营业务成本	-655	-730	-743	-795	-867	-1,002
%销售收入	42.4%	50.4%	62.4%	58.1%	54.2%	52.3%
毛利	892	720	447	573	731	915
%销售收入	57.6%	49.6%	37.6%	41.9%	45.8%	47.7%
营业税金及附加	-11	-18	-19	-22	-25	-30
%销售收入	0.7%	1.2%	1.6%	1.6%	1.6%	1.6%
销售费用	-39	-41	-47	-54	-63	-76
%销售收入	2.5%	2.8%	4.0%	4.0%	4.0%	4.0%
管理费用	-146	-152	-156	-179	-209	-251
%销售收入	9.4%	10.5%	13.1%	13.1%	13.1%	13.1%
研发费用	-52	-52	-49	-56	-66	-79
%销售收入	3.4%	3.6%	4.1%	4.1%	4.1%	4.1%
息税前利润 (EBIT)	644	457	177	262	368	479
%销售收入	41.6%	31.5%	14.9%	19.2%	23.0%	25.0%
财务费用	-263	-244	-218	-220	-244	-244
%销售收入	17.0%	16.8%	18.3%	16.1%	15.3%	12.7%
资产减值损失	-2	-32	-301	-3	0	-1
公允价值变动收益	3	3	2	0	0	0
投资收益	22	18	3	20	24	29
%税前利润	5.3%	7.7%	-0.8%	33.9%	16.3%	10.9%
营业利润	414	225	-328	59	147	264
营业利润率	26.8%	15.5%	n.a	4.3%	9.2%	13.8%
营业外收支	1	14	-17	0	0	0
税前利润	415	239	-345	59	147	264
利润率	26.8%	16.5%	n.a	4.3%	9.2%	13.8%
所得税	-74	-48	-52	-12	-29	-53
所得税率	17.9%	20.2%	n.a	20.0%	20.0%	20.0%
净利润	341	191	-397	47	118	211
少数股东损益	44	33	32	30	33	36
归属于母公司的净利润	296	158	-430	17	85	175
净利率	19.2%	10.9%	n.a	1.3%	5.3%	9.1%

现金流量表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
净利润	341	191	-397	47	118	211
少数股东损益	44	33	32	30	33	36
非现金支出	459	539	829	496	475	504
非经营收益	226	199	216	199	226	221
营运资金变动	30	-16	108	120	-5	9
经营活动现金净流	1,056	912	755	862	814	946
资本开支	-296	-482	-404	-428	-430	-430
投资	-622	-294	-128	-10	-10	0
其他	9	319	101	20	24	29
投资活动现金净流	-909	-457	-431	-418	-416	-401
股权募资	5	0	30	-149	0	0
债权募资	-326	32	-75	1,097	0	0
筹资活动现金净流	316	-424	-357	-232	-284	-320
筹资活动现金净流	-5	-392	-402	716	-284	-320
现金净流量	145	63	-82	1,159	114	225

资产负债表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
货币资金	608	428	346	1,498	1,606	1,827
应收款项	204	210	233	241	282	338
存货	8	11	15	19	20	23
其他流动资产	75	89	162	94	115	126
流动资产	895	738	756	1,851	2,022	2,314
%总资产	9.4%	7.9%	8.5%	18.7%	20.2%	22.6%
长期投资	852	799	733	733	733	733
固定资产	5,300	5,365	5,185	4,945	4,804	4,643
%总资产	56.0%	57.3%	58.5%	49.9%	47.9%	45.3%
无形资产	2,270	2,307	2,039	2,218	2,316	2,405
非流动资产	8,573	8,627	8,108	8,050	8,005	7,931
%总资产	90.6%	92.1%	91.5%	81.3%	79.8%	77.4%
资产总计	9,468	9,366	8,864	9,901	10,028	10,245
短期借款	1,062	894	1,564	1,376	1,376	1,376
应付款项	473	242	240	326	359	417
其他流动负债	100	82	90	63	78	101
流动负债	1,635	1,218	1,894	1,765	1,814	1,894
长期贷款	3,901	4,102	4,031	5,431	5,431	5,431
其他长期负债	934	968	376	252	247	242
负债	6,470	6,288	6,301	7,448	7,491	7,568
普通股股东权益	2,643	2,619	2,087	1,947	1,998	2,103
其中：股本	460	457	457	457	457	457
未分配利润	980	978	442	453	504	608
少数股东权益	354	458	476	506	539	575
负债股东权益合计	9,468	9,366	8,864	9,901	10,028	10,245

比率分析

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
每股指标						
每股净资产	0.645	0.346	-0.939	0.037	0.185	0.381
每股经营现金净流	5.750	5.725	4.562	4.251	4.362	4.591
每股经营现金净流	2.297	1.994	1.651	1.883	1.779	2.067
每股股利	0.300	0.300	0.250	0.015	0.074	0.153
回报率						
净资产收益率	11.21%	6.05%	-20.59%	0.88%	4.25%	8.31%
总资产收益率	3.13%	1.69%	-4.85%	0.17%	0.85%	1.71%
投入资本收益率	5.99%	4.08%	2.43%	2.21%	3.08%	3.95%
增长率						
主营业务收入增长率	22.48%	-6.27%	-17.92%	14.88%	16.88%	19.93%
EBIT 增长率	29.83%	-28.97%	-61.34%	48.18%	40.56%	30.12%
净利润增长率	32.49%	-46.57%	#####	N/A	394.91%	105.83%
总资产增长率	3.35%	-1.08%	-5.36%	11.70%	1.28%	2.17%
资产管理能力						
应收账款周转天数	42.5	48.3	60.5	40.0	40.0	40.0
存货周转天数	4.2	4.7	6.4	8.7	8.7	8.7
应付账款周转天数	63.4	64.9	67.6	75.0	75.0	75.0
固定资产周转天数	1,208.0	1,281.7	1,571.9	1,330.8	1,117.9	910.9
偿债能力						
净负债/股东权益	165.70%	168.45%	204.60%	216.29%	204.88%	185.83%
EBIT 利息保障倍数	2.5	1.9	0.8	1.2	1.5	2.0
资产负债率	68.34%	67.14%	71.09%	75.23%	74.71%	73.87%

来源：公司年报、国金证券研究所


市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	0	0	1	1	3
增持	0	1	2	3	1
中性	0	0	0	0	1
减持	0	0	0	0	0
评分	0.00	2.00	1.67	1.75	1.60

来源：聚源数据

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得1分，为“增持”得2分，为“中性”得3分，为“减持”得4分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
3.01~4.0=减持

投资评级的说明：

买入：预期未来6—12个月内上涨幅度在15%以上；

增持：预期未来6—12个月内上涨幅度在5%—15%；

中性：预期未来6—12个月内变动幅度在-5%—5%；

减持：预期未来6—12个月内下跌幅度在5%以上。



特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的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，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建国内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究