

广东宏川智慧物流股份有限公司 相关债券2026年跟踪评级报告

中鹏信评【2026】跟踪第【205】号 01



让评级彰显价值

信用评级报告声明

除因本次评级事项本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构及评级从业人员与评级对象不存在任何足以影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级从业人员已履行尽职调查义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正原则，但不对评级对象及其相关方提供或已正式对外公布信息的合法性、真实性、准确性和完整性作任何保证。

本评级机构依据内部信用评级标准和工作程序对评级结果作出独立判断，不受任何组织或个人的影响。

本评级报告观点仅为本评级机构对评级对象信用状况的个体意见，不作为购买、出售、持有任何证券的建议。本评级机构不对任何机构或个人因使用本评级报告及评级结果而导致的任何损失负责。

本次评级结果自本评级报告所注明日期起生效，有效期为被评证券的存续期。同时，本评级机构已对受评对象的跟踪评级事项做出了明确安排，并有权在被评证券存续期间变更信用评级。本评级机构提醒报告使用者应及时登陆本公司网站关注被评证券信用评级的变化情况。

本评级报告版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载和出售。除委托评级合同约定外，未经本评级机构书面同意，本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动或其他用途。

广东宏川智慧物流股份有限公司相关债券2026年跟踪评级报告

评级结果

	本次评级	上次评级
主体信用等级	AA-	AA-
评级展望	稳定	稳定
宏川转债	AA-	AA-

评级观点

- 本次等级的评定是考虑到：广东宏川智慧物流股份有限公司（以下简称“宏川智慧”或“公司”，股票代码：002930.SZ）为国内规模领先的民营能源化工仓储物流服务商，自有储罐体量规模较大且区位优势条件优良，配套自有码头资源稀缺，与仓储业务形成较好协同；公司下游核心客户资源优质，经营回款具有保障。但中证鹏元关注到，受下游市场需求疲软影响，2025年公司储罐出租率和租金同步回落，主业盈利能力弱化，叠加商誉减值拖累，经营利润出现较大亏损；2026年以来公司储罐出租率表现边际修复但回升基础尚不稳固，公司仍面临商誉持续减值风险；宏川转债临近到期日但剩余规模较大，公司资金流动性承压。此外，公司石化仓储业务存在一定的安全作业管理风险。

评级日期

2026年6月24日

公司主要财务数据及指标（单位：亿元）

项目	2026.3	2025	2024	2023
总资产	90.35	88.64	93.66	94.68
归母所有者权益	21.06	20.87	26.19	26.43
总债务	57.81	56.23	56.73	56.29
营业收入	3.49	11.90	14.50	15.47
净利润	0.35	-3.97	1.91	3.41
经营活动现金流净额	2.22	7.55	9.12	10.56
净债务/EBITDA	--	7.22	5.31	4.63
EBITDA 利息保障倍数	--	3.35	3.96	4.25
总债务/总资本	69.18%	68.69%	64.83%	65.25%
FFO/净债务	--	7.29%	10.80%	13.26%
EBITDA 利润率	--	60.29%	68.16%	73.62%
总资产回报率	--	-1.45%	5.13%	7.32%
速动比率	0.52	0.39	0.60	0.54
现金短期债务比	0.44	0.30	0.51	0.35
销售毛利率	42.84%	37.58%	49.64%	57.65%
资产负债率	71.50%	71.09%	67.14%	68.34%

资料来源：公司 2023-2025 年审计报告及未经审计的 2026 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

联系方式

项目负责人：李莹莉
 liyl@cspengyuan.com

项目组成员：陈刚
 cheng@cspengyuan.com

评级总监：

联系电话：0755-82872897

正面

- **公司为国内民营化工仓储龙头，储罐具有规模优势和区位优势。**公司为国内头部能源化工仓储物流服务商，2025 年末自有储罐罐容 404.78 万立方米，行业排名靠前，核心库区位于经济较发达的华东和华南区域，区位优势较好，同时公司拥有 14 座自有码头，与储罐业务形成较好协同性，为公司构筑差异化竞争壁垒。
- **下游客户资源优质，经营回款表现较好。**依托库区区位和规模化储罐优势，公司提供“仓储+运输+增值服务”一体化综合服务体系，下游合作客户以大型石化和能源企业等为主，客户黏性较高，公司回款能力较好，经营活动现金保持净流入。

关注

- **宏川转债临近到期日，剩余规模较大，公司流动性压力较大。**宏川转债将于 2026 年 7 月 16 日到期，截至本报告出具日，本期债券剩余规模较大（债券余额为 6.4649 亿元），且公司股价大幅低于本期债券转股价，转股难度较大，公司面临较大的流动性压力，需重点关注公司经营现金流情况及新增银行借款进展。
- **经营承压，2025 年净利润出现较大亏损，仍面临商誉持续减值风险。**受新能源车替代燃油车、地产下行拖累终端用油，叠加国内炼化油转化转型，油品消费意愿走弱导致仓储需求疲软，2025 年公司储罐出租率和租金价格同步回落，主业盈利能力下滑，加之计提商誉减值损失 3.02 亿元，导致当期净利润出现较大亏损。2025 年末商誉价值为 5.14 亿元，而石化仓储行业仍处于底部调整期，叠加地缘政治冲突事件扰动，若后续并购子公司业绩表现不及预期，公司仍存在商誉减值风险。
- **面临一定的安全作业风险。**公司库区存储的货物大部分是油品、危险化学品等，在仓储过程中，若因操作失误或设备故障导致出现安全事故，将对公司经营造成不利影响。

未来展望

- 中证鹏元给予公司稳定的信用评级展望。我们认为，公司自有储罐规模较大且区位布局良好，下游客户资源优质，伴随下游需求逐步回暖，公司营收和经营现金流具有保障，同时公司对外投资节奏放缓，短期内无大额资本支出，经营和财务风险相对可控。

同业比较（单位：亿元）

指标	南京港	保税科技	恒基达鑫	宏川智慧
总资产	53.93	30.34	22.24	88.64
营业收入	10.25	6.05	3.37	11.90
净利润	2.28	-0.78	-0.64	-3.97
销售毛利率	48.07%	35.33%	41.61%	37.58%
资产负债率	24.34%	13.60%	27.00%	71.09%
应收账款周转天数	39.40	21.97	364.45	59.66
净营业周期（天）	13.69	-6.31	288.77	-0.69

注：以上各指标均为 2025 年度/2025 年末数据。
 资料来源：Wind，中证鹏元整理

本次评级适用评级方法和模型

评级方法/模型名称	版本号
工商企业通用信用评级方法和模型	cspy_ffmx_2023V1.0
外部特殊支持评价方法和模型	cspy_ffmx_2025V1.0

注：上述评级方法和模型已披露于中证鹏元官方网站

本次评级模型打分表及结果

评分要素	指标	评分等级	评分要素	指标	评分等级
业务状况	宏观环境	4/5	财务状况	初步财务状况	4/9
	行业&经营风险状况	5/7		杠杆状况	4/9
	行业风险状况	3/5		盈利状况	中
	经营状况	5/7		流动性状况	4/7
业务状况评估结果		5/7	财务状况评估结果		4/9
调整因素	ESG 因素				0
	重大特殊事项				0
	补充调整				2
个体信用状况					aa-
外部特殊支持					0
主体信用等级					AA-

注：（1）各指标得分越高，表示表现越好。

本次跟踪债券概况

债券简称	发行规模（亿元）	债券余额（亿元）	上次评级日期	债券到期日期
宏川转债	6.70	6.4649	2026-2-11	2026-7-16

注：表格中债券余额为截至 2026 年 6 月 23 日的数据。

一、 债券募集资金使用情况

本期债券募集资金扣除发行费用后计划用于港丰石化仓储项目和7#泊位工程项目及偿还银行借款。宏川转债募集资金已于2022年末全部使用完毕，募集资金专项账户已注销。

2025年宏川转债转股288股。自2026年2月9日起，公司将宏川转债的转股价格由14.0元/股下调为12.65元/股。

二、 发行主体概况

跟踪期内，公司名称、控股股东和实际控制人均未发生变化。截至2026年3月末，广东宏川集团有限公司（以下简称“宏川集团”）直接持有公司31.51%股权，通过其子公司东莞市宏川化工供应链有限公司（以下简称“宏川供应链公司”）间接控制公司15.33%股权，宏川集团仍为公司控股股东，林海川先生仍为公司实际控制人。宏川集团和宏川供应链公司合计质押公司股份6,974万股，占所持公司股份的29.65%，质押股份比例偏高，需关注公司控制权变动风险。

2025年12月公司聘任李小力先生为公司轮值总裁，当值期间自2026年1月1日起一年。原轮值总裁黄韵涛先生离任后仍担任公司董事、董事会专门委员会及子公司相关职务。

三、 运营环境

宏观经济和政策环境

2026年一季度经济起步有力，但内需仍待强化；宏观政策用好用足，货币政策精准灵活，努力实现“十五五”良好开局

2026年一季度实际GDP同比增长5.0%，持平2025年全年增速。宏观政策持续发力、靠前发力，效果逐步显现。供给端表现强劲，需求端结构分化，社零温和修复，投资托底企稳，出口保持高景气。价格水平持续改善，输入性通胀压力增加。经济在结构优化中稳步前行，转型压力仍存、修复节奏分化，但也不乏亮点，新质生产力加快形成，先进制造业和新兴产业快速增长，重点领域风险有序缓释，外贸结构持续优化，资本市场活力增强。展望二季度，外部形势严峻复杂，中东冲突对全球经济和能源的影响逐步显现，国内供强需弱格局延续，经济回升基础仍需巩固。宏观政策将立足用好用足现有存量政策，提升宏观经济治理效能，着力稳就业、稳企业、稳市场、稳预期。财政政策持续用力，充分发挥专项债、特别国债和新型政策性金融工具的杠杆作用，继续优化支出结构，加大对提振消费、投资于人、保障民生等方面的支持，推进化债和扩大内需。货币政策适度宽松，增强前瞻性、灵活性、针对性，总量工具更加审慎，保持流动性充裕和社融成本低位运行。探索多渠道盘活存量商品房，进一步发挥“保交房”的白名单制度作用，努力稳定房地产市场。加快建设全国统一大市场，深化落地“反内卷”政策，优化

产能与供给结构。我国经济转型将继续推进，推动新旧动能再平衡，进一步做强国内大循环，做优国内国际双循环，加快建设现代化产业体系，推动科技自立自强、产业链自主可控，把握人工智能发展的历史机遇，努力实现“十五五”良好开局。

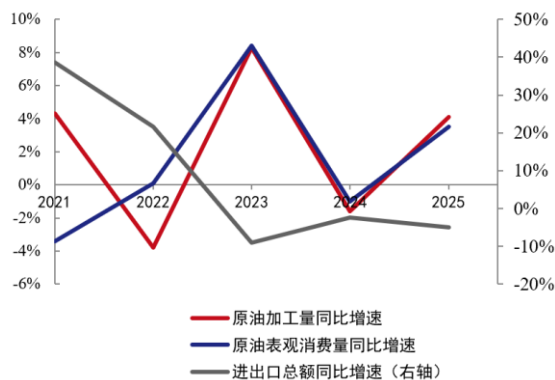
行业环境

受国内石化行业景气偏弱影响，2025 年石化仓储行业整体需求疲软、经营承压，并呈现结构性分化；2026 年以来地缘政治冲突扰动能源市场，国际油价及化工品价格中枢上行，石化仓储行业景气度边际回暖，但重要物流通道受阻对行业短期运营形成压制，长期供需格局优化利好头部企业

2025 年石化行业呈现需求偏弱、市场竞争加剧，下游备货偏谨慎，整体行业景气度与经营表现偏弱。根据国家统计局、中国石油和化学工业联合会数据，2025 年国内原油加工量 7.38 亿吨、同比增长 4.1%，原油表观消费量 7.9 亿吨、同比增长 3.5%，刚需总量保持稳健。但行业产能集中释放，大宗化工品扩产加剧内卷，126 个主流化工品中仅 12.7% 价格同比上行，多数产品价格下行，压缩行业盈利空间。

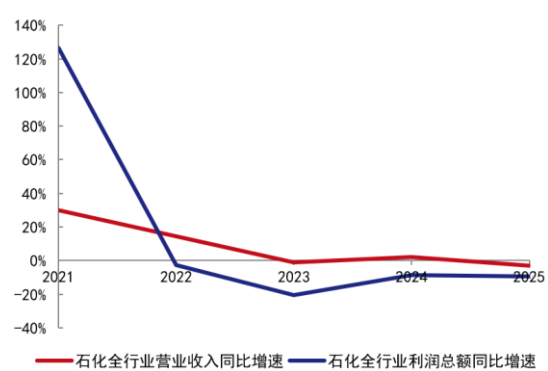
受产品降价、需求疲软、外贸回落叠加影响，2025 年石化行业经营压力显著，超 3.3 万家规上企业整体承压，全行业营收、利润总额同比分别下降 3.0%、9.6%，石化产品进出口总额同比下降 4.9%。细分板块走势分化，油气板块利润同比下滑 19.1%，化工板块营收小幅增长但利润仍同比下降 4.1%，炼油板块价差收窄出现亏损，多数化工企业利润下滑，下游持续低库存运行。

图 1 2025 年石化行业需求偏弱、外贸回落



资料来源：Wind，中证鹏元整理

图 2 2025 年石化全行业利润降幅扩大



资料来源：Wind，中证鹏元整理

石化仓储物流作为石化产业链核心配套业态，涵盖储运、多式联运、保税仓储及数字化供应链等服务，紧密衔接产业产销两端，行业景气度与石化产业开工负荷、产销格局及库存周期表现密切相关。受 2025 年石化行业景气度偏弱和利润下滑影响，国内石化仓储行业整体表现疲软，但细分仓储赛道景气度差异明显，成品油仓储依托终端刚需及战略储备支撑，运营表现稳健；液体化工仓储则受制于下游需求疲软，运营景气相对偏弱。同时行业区域供需错配问题突出，高端化工仓储资源紧俏、利用率高，而普通煤化工仓储空置压力较大，仓储租赁费率持续承压，中小仓储主体盈利走

弱。

2026 年以来，中东地缘冲突扰动能源市场，推动国际油价与国内化工品价格中枢显著上移，布伦特原油年内运行中枢明显抬升，较 2025 年均值大幅走高；国内化工产品价格指数由年初 3930 点升至 6 月初 4032 点，芳烃、烯烃等大宗液态化工品价格同比涨幅超 20%。成本上行倒逼炼厂优化备货策略，叠加进口原油供给扰动，炼化生产呈现分化格局，大型炼化企业前置备货锁价，中小炼厂多控产去库避险。上游及炼化板块盈利随之显著修复，带动原油、成品油仓储需求边际改善，推动石化仓储行业短期景气回暖。

但同时，地缘冲突导致霍尔木兹海峡通航受限，国内近半数进口原油及液态化工品运输受阻，船舶绕行拉长航运周期，推升跨境物流、保险综合成本。货源到港节奏紊乱，直接导致库区周转效率下滑、货物吞吐秩序失衡，叠加下游化工企业持续降负控产，进一步压制仓储周转效率，对石化仓储行业短期整体运营形成拖累。

中长期来看，我国为全球核心石化产销大国，产业正加速由大宗炼化向精细化工、高端新材料迭代升级，新能源、电子、医药领域持续带动精细液态化学品储运需求扩容，行业长期需求具备刚性支撑。供给端约束持续收紧，危化仓储环评、安监、用地审批日趋严格，新项目落地周期较长，2025 年国内新增合规商业罐容同比缩减 22%，行业供给增量稀缺。供需格局优化下，拥有沿海核心区位、规模化罐容、全品类危化资质及多式联运配套的头部仓储企业，核心竞争优势持续凸显，行业集中度有望抬升。

四、经营与竞争

公司主要为境内外石化产品生产商、贸易商和终端用户提供仓储、运输等综合物流服务，受下游需求疲软和竞争加剧影响，2025 年公司储罐出租率和租金价格均有所下滑，仓储综合及中转服务收入较上年减少 20.37%，毛利率同步出现回落。伴随下游化工行业逐步回暖，石化仓储需求有所改善，2026 年一季度公司营业收入同比增长 8.1%，销售毛利率回升至 42.84%。

表1 公司营业收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

项目	2025 年			2024 年		
	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率
仓储综合及中转服务	11.18	93.90%	34.78%	14.04	96.82%	49.04%
其他业务	0.72	6.10%	81.06%	0.46	4.18%	67.95%
合计	11.90	100.00%	37.58%	14.50	100.00%	49.64%

注：其他业务主要包括智慧客服服务和物流链管理服务收入等。

资料来源：公司 2024-2025 年审计报告，中证鹏元整理

公司自有罐容类型多样、规模较大，地理位置分布较好，受市场需求疲软和竞争加剧影响，2025 年公司储罐出租率和租金价格均有所回落，加之计提较大规模商誉减值，净利润出现亏损；得益于化

工行业边际回暖，2026年一季度公司储罐出租率表现有所修复，但在国际地缘冲突事件扰动等影响下，其持续性有待观察

公司深耕石化仓储物流多年，依托一体化“仓储+运输+增值服务”业务布局，逐步积累了一批优质合作客户群体，其中境外汇聚埃克森美孚、巴斯夫、壳牌等国际石化龙头，国内覆盖中石化、中海油和中化等央企及恒力、万华化学等头部民企等。公司提供“仓储+运输+增值服务”一体化综合服务体系，客户黏性保持良好，为公司业务持续发展提供支撑。

公司自有罐容规模在国内民企中领先、类型丰富，且区位优势突出。2025年公司对日照地区2座储罐进行处理，2025年末公司合计拥有储罐854座、罐容404.78万立方米，储量规模在民营企业中排名靠前，同时公司现有14座码头投入运营，与储罐业务形成较好协同。公司仓储基地/库区主要分布于国内经济较发达、产业集聚的华南和华东区域，区位优势良好。此外，公司下属多家子公司已获取指定交割库资质，可储存的品种包括油品、醇类、液碱等；公司库区拥有多种材质和多种特殊功能的储罐，能满足液碱等其他石化产品的仓储需求。

受下游需求疲软和行业竞争加剧等影响，2025年公司储罐平均出租率减少10.22个百分点，货物吞吐量亦出现较大幅度回落，仓储综合及中转服务收入较上年减少20.37%，各片区仓储租金普遍下行。其中，华东区域系公司业务布局核心，受区域库区油品仓储品类占比偏高影响，油品需求周期性波动带动库区承租需求走弱，储罐平均出租率回落幅度高于华南片区。相较而言，华南库区化工品仓储结构较为均衡，受油品行情扰动有限。得益于化工行业需求逐步回暖，2026年一季度公司储罐平均出租率回升至69.48%，并传导带动租金有所回暖，但持续性有待验证。受美伊地缘冲突升级影响，2026年3月以来全球能源供应链持续受到扰动，短期内原油及大宗化工原料进口阶段性减少，上游炼化企业适度降低了生产负荷，下游化工制造企业出于对价格上涨及供应链中断的预期，存在惜售行为，库存周转缓慢。若霍尔木兹海峡长期受阻，上游原料进口持续减少，公司仓储需求或将承压。

表2 公司储罐出租率情况

地域	2026年1-3月	2025年	2024年
华东地区	69.79%	54.85%	66.81%
华南地区	68.49%	58.17%	62.82%
平均出租率	69.48%	55.64%	65.86%

注：年平均出租率=（单月总罐容×12-每月未出租罐容×12）/全年总罐容。

资料来源：公司提供

表3 按地区分类公司货物吞吐量情况（单位：万吨）

地域	2025年		2024年	
	吞吐量	占比	吞吐量	占比
华东地区	2,267.32	73.79%	2,635.16	73.92%
华南地区	805.43	26.21%	929.89	26.08%
合计	3,072.75	100.00%	3,565.05	100.00%

资料来源：公司提供

表4 2025年公司储罐定价情况（单位：元/吨/月、元/立方米/月）

区域	拼罐价格	包罐价格	
		短期租罐价格	长期租罐价格
华南地区	6-50	25-55	15-57
华东地区	10-200	20-60	20-70

注：以上为合并报表范围内库区定价标准。

资料来源：公司提供

公司石化仓储区域性显著，各库区就近服务周边化工企业，受各地产业、需求和竞争加剧影响，公司不同库区出租率呈现较大分化。聚焦新能源材料、高端精细化工的专业仓储节点出租率表现相对稳健。近年国内炼化企业油转化¹趋势明显，叠加新能源汽车替代传统燃油车，传统油品需求持续萎缩；同时房地产行业景气下行导致建材用油、工程机械设备用油等终端需求减少，油品仓储需求受到抑制。2025年公司以传统油品为主要服务品类的库区出租率偏低，其中南通宏智石化仓储有限公司和常熟宏川石化仓储有限公司等子公司出租率低于公司平均水平，利润出现亏损，经营业绩不及预期。2025年公司对上述企业进行商誉减值测试评估，合计计提减值准备3.02亿元。针对各库区出租率分化，公司多措并举优化运营，一方面加大化工品、新能源材料等高景气品类客户的拓展力度，逐步减少对传统油品业务的依赖；另一方面依托自身“仓储+运输+货代+贸易”一体化服务体系，为客户提供综合解决方案，同时借助通存通兑²业务机制，拟将高出租率库区的外溢需求导流至运营偏弱的库区。中证鹏元将持续关注上述措施的改进成效。

表5 2025年末公司商誉价值及主要计提减值情况（单位：亿元）

名称	计提金额	余额
中山市宏川石化仓储有限公司	0.33	-
常熟宏川石化仓储有限公司	0.17	0.09
常熟宏智仓储有限公司	0.28	-
南通宏智石化仓储有限公司	2.24	2.01
合计	3.02	-

资料来源：公司2025年年报，中证鹏元整理

五、 财务分析

财务分析基础说明

以下分析基于公司提供的经致同会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2024-2025年审计报告及2026年1-3月未经审计财务报表。

¹油品加工转向高附加值化工品。

²打破旗下各库区独立运营壁垒，统一仓单标准，货主凭统一凭证可在公司所属任一库区存取货物，公司统一统筹货源跨库调配。

受下游需求疲软影响，公司石化仓储主业盈利能力弱化，叠加商誉减值损失，2025 年公司经营利润出现较大亏损，仍面临商誉减值风险；公司财务杠杆率较高且债务规模较大，加之宏川转债临近到期，面临较大的债务周转压力

资本实力与资产质量

因利润亏损，2025年公司所有者权益减少，同期负债规模小幅提升，公司产权比率有所抬升，所有者权益对负债保障程度减弱。

图3 公司资本结构

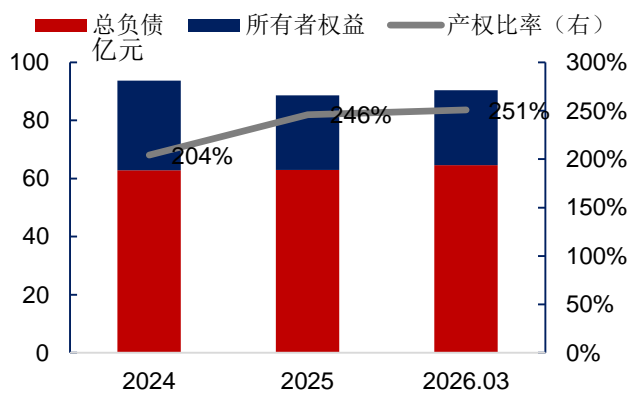
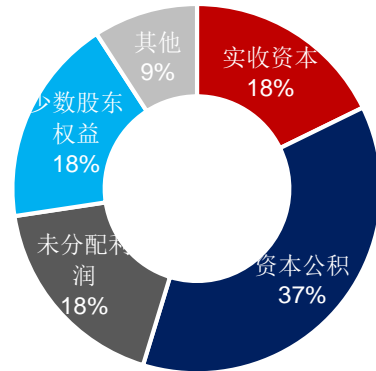


图4 2026年3月末公司所有者权益构成



资料来源：公司 2024-2025 年审计报告及未经审计的 2026 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

资料来源：公司未经审计的 2026 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

公司所处石化仓储物流行业属于重资产行业，资产构成仍以储罐和码头等库区资产为主。固定资产仍主要由港务及库场设施、房屋建筑物及构筑物、机器设备等构成；码头、库区产生的土地和海岸线使用权计入无形资产。公司储罐和库区主要分布于华东和华南经济较发达的区域，资产质量较好。长期股权投资主要是公司对合联营企业的投资，2025年权益法核算的长期股权投资收益为-0.04亿元。

公司前期通过持续并购扩充储罐罐容，账面形成了较大规模的商誉。经减值测试，2025年公司计提商誉减值准备3.02亿元，若后续并购的子公司经营业绩不及预期，公司仍面临商誉减值风险。

2025年末货币资金无使用受限情形。2026年3月末交易性金融资产为购买的银行理财产品，其他流动资产中1.14亿元为银行理财产品，上述资产可为公司提供灵活的资金支持。截至2025年末，公司固定资产、无形资产和应收账款中受限资产账面价值合计43.39亿元，占年末资产总额的比重为48.95%，资产受限比重偏高。

表6 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

项目	2026年3月		2025年		2024年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	4.89	5.41%	3.46	3.91%	4.28	4.57%
交易性金融资产	1.10	1.22%	0.05	0.06%	0.24	0.26%
其他流动资产	1.48	1.64%	1.49	1.68%	0.58	0.62%

应收账款	2.13	2.36%	2.04	2.30%	1.91	2.04%
流动资产合计	10.23	11.32%	7.56	8.53%	7.38	7.88%
长期股权投资	7.53	8.34%	7.33	8.27%	7.32	7.81%
固定资产	50.23	55.60%	51.26	57.83%	50.92	54.37%
无形资产	13.53	14.97%	13.84	15.62%	13.53	14.45%
商誉	5.13	5.68%	5.14	5.80%	8.18	8.73%
非流动资产合计	80.12	88.68%	81.08	91.47%	86.27	92.12%
资产总计	90.35	100.00%	88.64	100.00%	93.66	100.00%

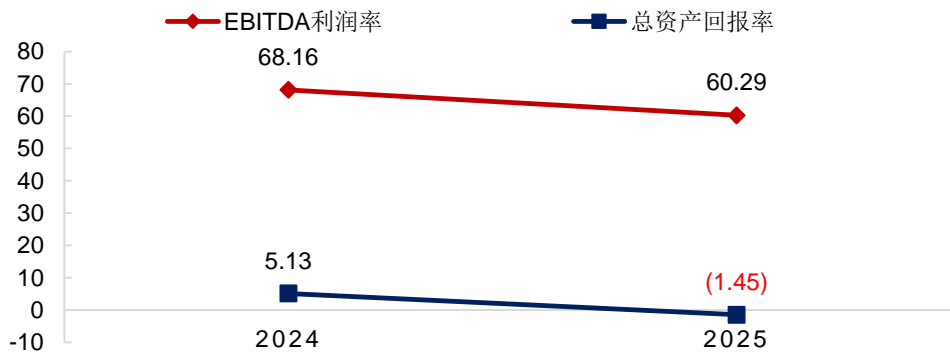
资料来源：公司 2024-2025 年审计报告及未经审计的 2026 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

盈利能力

受下游市场需求疲软和竞争持续加剧影响，公司储罐出租率和租金价格同步回落，主业盈利能力弱化。同期部分子公司经营未达预期，2025年计提3.02亿元商誉减值损失，加之折旧摊销和财务费用等侵蚀利润空间，2025年公司净利润出现较大亏损，总资产回报率转为负数。2026年1-3月公司实现营业收入3.49亿元，同比增长8.01%，归属于上市公司股东的净利润同比减少12.22%。

公司核心储罐库区集中布局于经济发达的华东、华南地区，区位优势优越、产业集聚度高，公司积累了一批优质稳定的下游合作客户。当前化工行业处于周期筑底修复进程中，仓储需求具备边际回暖预期，但全球地缘冲突持续扰动油品与化工品跨境贸易流转，行业需求修复节奏存在不确定性，后续储罐出租表现有待观察。

图5 公司盈利能力指标情况（单位：%）



资料来源：公司 2024-2025 年审计报告，中证鹏元整理

现金流与偿债能力

公司债务主要由长期银行借款和本期债券构成，2026年3月末为57.81亿元，长期债务占比为72.14%。宏川转债将于2026年7月16日到期，但截至报告出具日，宏川转债剩余规模为6.4649亿元，公司流动性压力较大。

表7 公司主要负债构成情况（单位：亿元）

项目	2026年3月		2025年		2024年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	2.34	3.63%	2.34	3.71%	1.00	1.59%
应付账款	1.11	1.72%	1.41	2.24%	1.34	2.13%
一年内到期的非流动负债	13.76	21.31%	13.30	21.10%	7.94	12.62%
流动负债合计	19.19	29.70%	18.94	30.06%	12.18	19.36%
长期借款	41.42	64.13%	40.31	63.97%	41.02	65.24%
应付债券	0.00	0.00%	0.00	0.00%	6.40	10.17%
非流动负债合计	45.41	70.30%	44.07	69.94%	50.71	80.64%
负债合计	64.60	100.00%	63.01	100.00%	62.88	100.00%
总债务	57.81	89.49%	56.23	89.24%	56.73	90.22%
其中：短期债务	16.11	27.86%	15.64	27.81%	8.94	15.75%
长期债务	41.70	72.14%	40.59	72.19%	47.80	84.25%

资料来源：公司 2024-2025 年审计报告及未经审计的 2026 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

公司下游客户以大型石化企业和能源公司为主，回款良好，2025年经营活动现金继续净流入但有所收缩。公司成本中折旧与摊销等非付现成本占比高，EBITDA利息保障倍数等指标虽有所下滑但仍表现较好。2025年末公司主要在建项目为惠州宏智化工仓库建设项目和中山宏川丙类仓库新建项目，其主要用于补充自有化工仓储库容，后续剩余投资规模有限，同时公司现阶段对外股权投资放缓，暂无大额支出计划，整体资本开支压力可控。

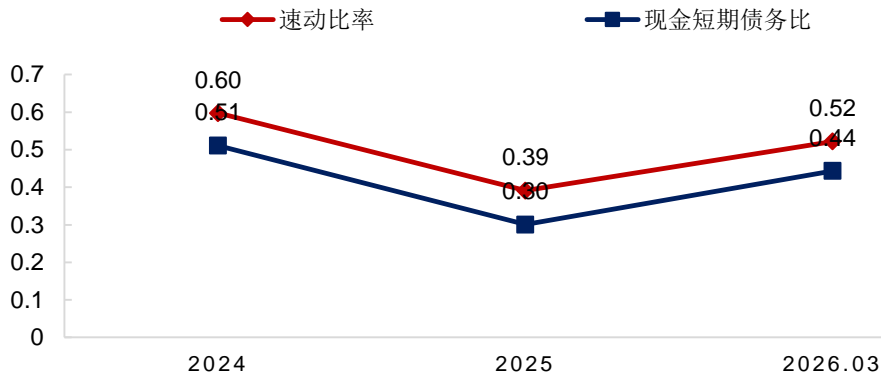
表8 公司现金流及杠杆状况指标

指标名称	2026年3月	2025年	2024年
经营活动现金流净额（亿元）	2.22	7.55	9.12
FFO（亿元）	--	3.78	5.67
资产负债率	71.50%	71.09%	67.14%
净债务/EBITDA	--	7.22	5.31
EBITDA 利息保障倍数	--	3.35	3.96
总债务/总资本	69.18%	68.69%	64.83%
FFO/净债务	--	7.29%	10.80%
经营活动现金流净额/净债务	4.37%	14.58%	17.39%
自由现金流/净债务	2.87%	6.71%	8.19%

资料来源：公司 2024-2025 年审计报告及未经审计的 2026 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

公司现金类资产难以覆盖短期债务，债务周转压力较大。公司所处石化仓储行业有一定进入壁垒，竞争格局相对稳定，有助于公司维持相对稳健的融资环境；同时作为上市公司，公司融资渠道较为多元化，2026年5月31日，公司合并口径未使用金融机构授信额度为7.11亿元，可为公司提供流动性支持。

图6 公司流动性比率情况



资料来源：公司 2024-2025 年审计报告及未经审计的 2026 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

六、 其他事项分析

过往债务履约情况

根据公司提供的企业信用报告，从2023年1月1日至报告查询日，公司本部（2026年5月12日）不存在未结清不良类信贷记录，已结清信贷信息无不良类账户。公司公开发行债券按时偿付利息，无到期未偿付或逾期偿付情况。

根据中国执行信息公开网，截至查询日（2026年6月10日），中证鹏元未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

或有事项

截至 2025 年末，公司对外担保金额为 3.38 亿元，担保对象分别为潍坊港宏川液化品码头有限公司和宁波宁翔液化储运码头有限公司，均为公司参股的合营企业。上述担保对象业务均与石化仓储行业相关，在行业筑底调整的背景下，需关注公司对外担保风险。

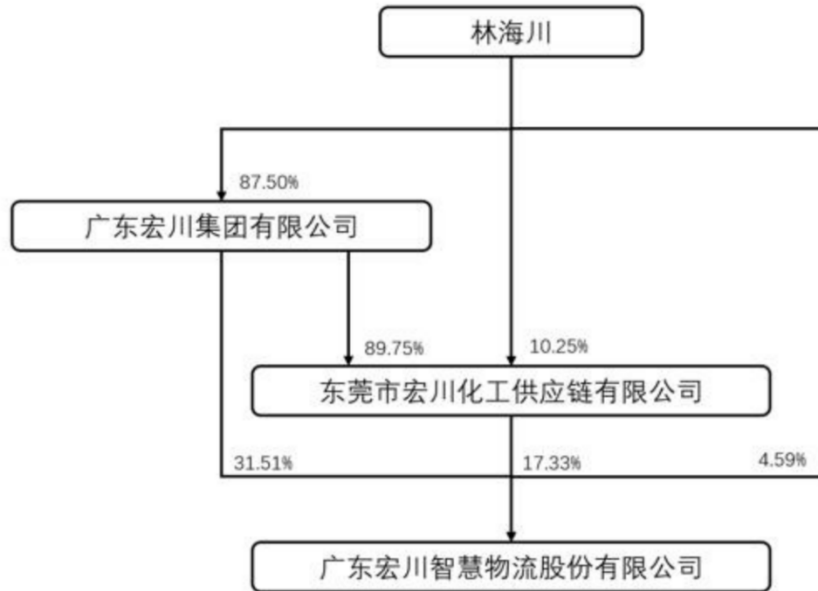
附录一 公司主要财务数据和财务指标（合并口径）

财务数据（单位：亿元）	2026年3月	2025年	2024年	2023年
货币资金	4.89	3.46	4.28	6.08
流动资产合计	10.23	7.56	7.38	8.95
固定资产	50.23	51.26	50.92	51.20
无形资产	13.53	13.84	13.53	12.98
非流动资产合计	80.12	81.08	86.27	85.73
资产总计	90.35	88.64	93.66	94.68
短期借款	2.34	2.34	1.00	3.89
一年内到期的非流动负债	13.76	13.30	7.94	6.73
流动负债合计	19.19	18.94	12.18	16.35
长期借款	41.42	40.31	41.02	39.01
应付债券	0.00	0.00	6.40	6.23
非流动负债合计	45.41	44.07	50.71	48.35
负债合计	64.60	63.01	62.88	64.70
总债务	57.81	56.23	56.73	56.29
其中：短期债务	16.11	15.64	8.94	10.62
长期债务	41.70	40.59	47.80	45.67
所有者权益	25.75	25.63	30.77	29.98
营业收入	3.49	11.90	14.50	15.47
营业利润	0.42	-3.28	2.25	4.14
净利润	0.35	-3.97	1.91	3.41
经营活动产生的现金流量净额	2.22	7.55	9.12	10.56
投资活动产生的现金流量净额	-1.78	-4.31	-4.57	-9.09
筹资活动产生的现金流量净额	1.00	-4.02	-3.92	-0.05
财务指标	2026年3月	2025年	2024年	2023年
EBITDA（亿元）	--	7.18	9.88	11.39
FFO（亿元）	--	3.78	5.67	7.00
净债务（亿元）	50.74	51.81	52.44	52.77
销售毛利率	42.84%	37.58%	49.64%	57.65%
EBITDA 利润率	--	60.29%	68.16%	73.62%
总资产回报率	--	-1.45%	5.13%	7.32%
资产负债率	71.50%	71.09%	67.14%	68.34%
净债务/EBITDA	--	7.22	5.31	4.63
EBITDA 利息保障倍数	--	3.35	3.96	4.25
总债务/总资本	69.18%	68.69%	64.83%	65.25%
FFO/净债务	--	7.29%	10.80%	13.26%
经营活动现金流净额/净债务	4.37%	14.58%	17.39%	20.01%
速动比率	0.52	0.39	0.60	0.54

现金短期债务比	0.44	0.30	0.51	0.35
---------	------	------	------	------

资料来源：公司 2023-2025 年审计报告及未经审计的 2026 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

附录二 公司股权结构图（截至 2025 年末）



资料来源：公司 2025 年年度报告

附录三 主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
短期债务	短期借款+应付票据+1年内到期的非流动负债+其他短期债务调整项
长期债务	长期借款+应付债券+其他长期债务调整项
总债务	短期债务+长期债务
现金类资产	未受限货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据+其他现金类资产调整项
净债务	总债务-盈余现金
总资本	总债务+经调整所有者权益
EBITDA	营业总收入-营业成本-税金及附加-销售费用-管理费用-研发费用+固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧+使用权资产折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销+其他经常性收入
EBITDA 利息保障倍数	EBITDA/（计入财务费用的利息支出+资本化利息支出）
FFO	EBITDA-净利息支出-支付的各项税费
自由现金流（FCF）	经营活动产生的现金流（OCF）-资本支出
毛利率	（营业收入-营业成本）/营业收入×100%
EBITDA 利润率	EBITDA/营业收入×100%
总资产回报率	（利润总额+计入财务费用的利息支出）/[（本年资产总额+上年资产总额）/2]×100%
产权比率	总负债/所有者权益合计×100%
资产负债率	总负债/总资产×100%
速动比率	（流动资产-存货）/流动负债
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

附录四 信用等级符号及定义

中长期债务信用等级符号及定义

符号	定义
AAA	债务安全性极高，违约风险极低。
AA	债务安全性很高，违约风险很低。
A	债务安全性较高，违约风险较低。
BBB	债务安全性一般，违约风险一般。
BB	债务安全性较低，违约风险较高。
B	债务安全性低，违约风险高。
CCC	债务安全性很低，违约风险很高。
CC	债务安全性极低，违约风险极高。
C	债务无法得到偿还。

注：除 AAA 级，CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

债务人主体信用等级符号及定义

符号	定义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高。
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。
C	不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

债务人个体信用状况符号及定义

符号	定义
aaa	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
aa	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
a	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
bbb	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
bb	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高。
b	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
ccc	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
cc	在不考虑外部特殊支持的情况下，在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。
c	在不考虑外部特殊支持的情况下，不能偿还债务。

注：除 aaa 级，ccc 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

展望符号及定义

类型	定义
正面	存在积极因素，未来信用等级可能提升。
稳定	情况稳定，未来信用等级大致不变。
负面	存在不利因素，未来信用等级可能降低。



中证鹏元公众号



中证鹏元视频号