



2023-09-03

公司点评报告

买入/维持

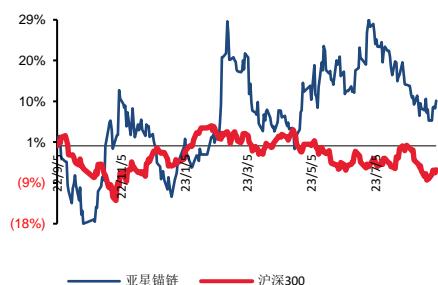
亚星锚链(601890)

昨收盘: 10.03

国防军工 航海装备 II

## 船舶链系泊链景气度良好，新接订单快速增长

### ■ 走势比较



### ■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	959/959
总市值/流通(百万元)	9,623/9,623
12 个月最高/最低(元)	11.75/7.49

### 相关研究报告:

亚星锚链(601890)《业绩同比高增，船用锚链及系泊链均保持高景气》  
——2023/05/03

### 证券分析师: 温晓

电话: 18115160102

E-MAIL: wenxiao@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190523070001

### 证券分析师: 刘国清

电话: 021-61372597

E-MAIL: liugq@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190517040001

**事件:** 公司发布 2023 年半年度报告。1) 2023H1 公司实现营业收入 10.13 亿元, 同比上升 52.90%; 归属于上市公司股东的净利润 1.10 亿元, 同比上升 88.06%; 扣非后归母净利润为 0.84 亿元, 同比上升 36.59%。2) 2023Q2 公司实现营业收入 5.24 亿元, 同比上升 69.79%; 归属于上市公司股东的净利润 0.51 亿元, 同比上升 59.66%; 扣非后归母净利润为 0.39 亿元, 同比上升 25.14%。

**船用链系泊链景气度均良好，公司产品销售高增。**公司 2023H1 实现营业收入 10.13 亿元, 同比增长 52.90%。公司产品总销售 84800 吨, 比去年同期增加 26087 吨, 同比增幅 44.43%, 其中销售船用链及附件 64403 吨, 比去年同期增加 17344 吨, 同比增幅 36.86%; 销售系泊链 20397 吨, 比去年同期增加 8743 吨, 同比增幅 75.02%。以营业收入计算, 船用链实现营业收入 6.5 亿元, 同比增长 45.6%; 系泊链实现营业收入 3.4 亿元, 同比增长 104.9%。2023H1, 海工以及船舶行业景气度良好, 公司产品销售额实现快速增长。

**利润指标基本稳定，毛利率同比提升。**公司 2023H1 毛利率为 26.48%, 同比+2.34pct; 归母净利率为 10.83%, 同比+2.02pct; 扣非归母净利率为 8.31%, 同比-0.99pct; 期间费用率为 14.52%, 同比+3.91pct。公司 2023Q2 毛利率为 26.60%, 环比+0.25pct, 同比+2.23pct; 归母净利率为 9.68%, 同比-0.61pct; 扣非归母净利率为 7.39%, 同比-2.64pct。公司整体利润指标基本维持稳定, 毛利率同比有一定的提升。

**新接订单快速增长，业绩仍有保障。**公司同时在半年报披露, 在 2023H1 报告期内, 公司承接订单 9.23 万吨, 其中船用锚链订单 6.92 万吨, 海洋石油平台系泊链订单 2.31 万吨。公司在手订单较为充沛, 后续业绩仍有保障。

**盈利预测与投资建议:** 我们预计 2023-2025 年公司营业收入为 19.57/24.92/31.29 亿元, 同比+29.06%/27.34%/25.54%; 归母净利润为 2.15/2.86/3.81 亿元, 同比+44.45%/32.74%/33.40%; EPS 分别为 0.22/0.30/0.40 元, 对应 PE 分别为 45/34/25 倍。维持“买入”评级。

**风险提示:** 船舶、海工行业复苏不及预期风险; 漂浮式风电发展不及预期; 原材料价格波动风险; 汇率波动风险

■ 盈利预测和财务指标:

	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	1516.48	1957.23	2492.36	3128.84
(+/-%)	14.93%	29.06%	27.34%	25.54%
归母净利(百万元)	149.02	215.26	285.74	381.18
(+/-%)	22.98%	44.45%	32.74%	33.40%
摊薄每股收益(元)	0.16	0.22	0.30	0.40
市盈率(PE)	64.57	44.70	33.68	25.24

资料来源: Wind, 太平洋证券, 注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表(百万)						利润表(百万)					
	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E		2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	1502.3	1439.1	1219.4	1295.2	1400.9	营业收入	1319.5	1516.5	1957.2	2492.4	3128.8
应收票据及账款	375.4	437.3	565.1	719.6	903.4	营业成本	998.5	1122.0	1402.6	1781.0	2216.9
预付账款	89.1	98.8	140.7	179.2	225.0	税金及附加	13.5	13.6	19.3	24.6	30.9
其他应收款	4.7	9.3	9.5	12.1	15.2	销售费用	38.3	54.0	67.8	83.8	99.0
存货	752.0	866.2	1087.2	1380.5	1718.4	管理费用	98.8	101.5	127.1	156.9	190.7
其他流动资产	488.6	925.8	936.3	960.8	990.0	研发费用	65.8	78.0	94.9	115.8	139.1
流动资产合计	3212.1	3776.5	3958.3	4547.6	5253.0	财务费用	-18.4	-38.8	-2.0	-5.0	-5.8
长期股权投资	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	资产减值损失	-18.2	-17.3	-24.4	-28.7	-38.0
固定资产	558.6	504.8	428.7	352.0	274.7	信用减值损失	8.3	-8.6	3.2	4.1	5.1
在建工程	21.6	20.9	17.4	13.9	10.5	其他经营损益	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
无形资产	163.2	158.7	132.2	105.8	79.3	投资收益	35.9	3.5	24.2	24.2	24.2
长期待摊费用	0.5	0.4	0.2	0.0	0.0	公允价值变动损益	-11.7	6.1	0.0	0.0	0.0
其他非流动资产	181.2	153.6	153.5	153.4	153.3	资产处置收益	-1.3	-0.0	-0.4	-0.4	-0.4
非流动资产合计	925.1	838.4	732.0	625.1	517.8	其他收益	5.5	7.0	6.2	6.2	6.2
资产总计	4137.2	4614.9	4690.3	5172.7	5770.8	营业利润	141.6	176.8	256.4	340.7	455.3
短期借款	0.0	125.1	0.0	0.0	0.0	营业外收入	5.4	1.8	4.4	4.4	4.4
应付票据及账款	144.5	311.8	285.0	361.9	450.4	营业外支出	2.9	2.3	1.9	1.9	1.9
其他流动负债	351.4	727.8	820.1	1039.3	1294.2	其他非经营损益	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
流动负债合计	495.9	1164.8	1105.1	1401.2	1744.7	利润总额	144.1	176.3	258.9	343.2	457.8
长期借款	305.6	6.1	-7.6	-18.9	-27.7	所得税	22.9	24.3	40.5	53.4	71.3
其他非流动负债	95.2	89.9	89.9	89.9	89.9	净利润	121.2	152.0	218.3	289.8	386.6
非流动负债合计	400.8	96.1	82.3	71.0	62.2	少数股东损益	0.0	3.0	3.1	4.1	5.4
负债合计	896.7	1260.8	1187.4	1472.2	1806.9	归母股东净利润	121.2	149.0	215.3	285.7	381.2
股本	959.4	959.4	959.4	959.4	959.4	预测指标					
资本公积	1384.0	1384.0	1384.0	1384.0	1384.0		2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
留存收益	802.1	912.7	1058.5	1252.0	1510.0	营收增长率	19.00%	14.93%	29.06%	27.34%	25.54%
归属母公司权益	3145.5	3256.2	3401.9	3595.4	3853.5	毛利率	24.33%	26.01%	28.34%	28.54%	29.15%
少数股东权益	95.0	98.0	101.0	105.1	110.5	净利率	9.19%	10.02%	11.15%	11.63%	12.36%
股东权益合计	3240.5	3354.1	3502.9	3700.4	3963.9	营业利润率	10.73%	11.66%	13.10%	13.67%	14.55%
负债和股东权益合计	4137.2	4614.9	4690.3	5172.7	5770.8	ROE	3.85%	4.58%	6.33%	7.95%	9.89%
现金流量表(百万)						P/E	79.41	64.57	44.70	33.68	25.24
	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	P/S	7.29	6.35	4.92	3.86	3.08
经营性现金净流量	65.79	179.74	-32.01	155.60	213.05	P/B	3.06	2.96	2.83	2.68	2.50
投资性现金净流量	48.30	-368.9	18.71	18.74	18.74	股息率	0.40%	0.50%	0.72%	0.96%	1.28%
筹资性现金净流量	-39.57	76.50	-206.39	-98.53	-126.08	EV/EBIT	59.64	47.77	30.55	23.12	17.20
现金流量净额	71.29	-89.88	-219.70	75.81	105.71	EV/EBITDA	37.72	31.12	21.60	17.57	13.90

资料来源: WIND, 太平洋证券

## 投资评级说明

### 1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；  
中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；  
看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

### 2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；  
增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；  
持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；  
减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；  
卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

## 销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华北销售	佟宇婷	13522888135	tongyt@tpyzq.com
华北销售	王辉	18811735399	wanghui@tpyzq.com
华北销售	巩赞阳	18641840513	gongzy@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华东销售	李昕蔚	18846036786	lixw@tpyzq.com
华东销售	张国锋	18616165006	zhanggf@tpyzq.com
华东销售	胡平	13122990430	huping@tpyzq.com
华东销售	周许奕	021-58502206	zhouxuyi@tpyzq.com
华东销售	丁锟	13524364874	dingkun@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafl@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	郑丹璇	15099958914	zhengdx@tpyzq.com



## 研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

## 重要声明

太平洋证券股份有限公司具有经营证券期货业务许可证，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。