

证券研究报告

公司研究

公司点评报告

亚星锚链 (601890)

投资评级 买入

上次评级 买入

武浩 电新行业首席分析师

执业编号: S1500520090001

联系电话: 010-83326711

邮箱: wuhao@cindasc.com

王煊林 电新行业研究助理

联系电话: 17768100716

邮箱: wangxuanlin@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区闹市口大街9号院1号楼

邮编: 100031

Q3 盈利表现优异，船舶海工市场维持高景气

2023 年 11 月 01 日

事件:

公司于 2023 年 10 月 30 日发布 2023 年三季度报告，前三季度公司实现营收 14.9 亿元，同比+39.3%。归母净利润 1.8 亿元，同比+82.5%；扣非归母净利润 1.4 亿元，同比+46.9%。

分季度看，23Q3 单季公司实现营收 4.8 亿元，同比+17.2%。归母净利润 6610.5 万元，同比+74.1%；扣非归母净利润 5082.6 万元，同比+67.7%。

点评:

- **公司盈利表现优异。**由于 23Q3 单季度盈利高增，前三季度归母净利润达到 1.8 亿元，已超过 2022 年全年水平。盈利能力达到近年峰值，2023Q3 单季度毛利率达到 31.1%，2023Q3 单季度净利率达到 13.4%。
- **传统主业所在的船舶海工市场景气度处于高位。**船舶方面，2023 年 1-9 月新造船完工交付 2454 万 CGT，累积同比+14.2%，新造船订单量、手持订单量同样也在增长，价格体现市场供需，目前新造船价格已创 2009 年以来新高，船舶市场正处于景气周期中。海工方面，截至 2023 年 10 月 30 日，布伦特原油现货价格已达到 89.2 美元/桶，油价已运行至较高位置，在此背景下，海洋油气开采热度不减，2023 年 1-9 月，全球共交付海工装备 162 座/艘，金额约 112 亿美元，以金额计算已经接近去年全年交付金额，海工市场有望实现复苏。
- **风电系泊链竞争优势显著，静待漂浮式海风起量。**近期，振华重工所属龙源振华总承包的全球首个漂浮式风光渔融合项目“国能共享号”平台主体工程宣告完工，漂浮式海风持续向前推进。此前，公司已多次中标国内漂浮式海风项目锚链，包括 2023 年 1 月中标上述漂浮式海风项目，公司未来有望充分受益于漂浮式海风增长。
- **盈利预测与投资评级：**我们预计公司 2023-2025 归母净利润分别是 2.4、3.1、4.7 亿元，同比增长 62.8%、29.4%、50.7%，截止 11 月 1 日的市值对应 23-24 年 PE 为 37.0、28.6 倍，维持“买入”评级。
- **风险因素：**漂浮式海风发展不及预期风险、原材料价格波动风险、行业竞争加剧风险。



重要财务指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入(百万元)	1,320	1,516	1,953	2,404	3,110
增长率 YoY %	19.0%	14.9%	28.8%	23.1%	29.4%
归属母公司净利润 (百万元)	121	149	243	314	473
增长率 YoY%	39.0%	23.0%	62.8%	29.4%	50.7%
毛利率%	24.3%	26.0%	25.9%	27.2%	28.7%
净资产收益率ROE%	3.9%	4.6%	7.0%	8.5%	11.5%
EPS(摊薄)(元)	0.13	0.16	0.25	0.33	0.49
市盈率 P/E(倍)	74.11	60.26	37.02	28.61	18.98
市净率 P/B(倍)	2.85	2.76	2.60	2.42	2.18

资料来源: wind, 信达证券研发中心预测; 股价为 2023 年 11 月 1 日收盘价



资产负债表					
单位:百万元					
会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	3,212	3,777	4,208	4,771	5,546
货币资金	1,502	1,439	1,505	1,937	2,253
应收票据	22	64	55	80	101
应收账款	336	355	507	501	564
预付账款	89	99	116	150	188
存货	752	866	1,143	1,223	1,574
其他	510	953	883	880	868
非流动资产	925	838	791	771	749
长期股权投资	0	0	0	0	0
固定资产(合计)	558	505	465	451	434
无形资产	163	159	154	150	145
其他	204	175	172	170	170
资产总计	4,137	4,615	4,999	5,542	6,295
流动负债	496	1,165	1,351	1,634	1,978
短期借款	0	125	188	250	334
应付票据	7	171	190	247	308
应付账款	137	141	197	260	319
其他	351	728	776	877	1,018
非流动负债	401	96	97	97	97
长期借款	306	6	7	7	7
其他	95	90	90	90	90
负债合计	897	1,261	1,448	1,731	2,075
少数股东权益	95	98	100	104	108
归属母公司股东权益	3,146	3,256	3,451	3,707	4,111
负债和股东权益	4,137	4,615	4,999	5,542	6,295

重要财务指标					
单位:百万元					
会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	1,320	1,516	1,953	2,404	3,110
同比(%)	19.0%	14.9%	28.8%	23.1%	29.4%
归属母公司净利润	121	149	243	314	473
同比(%)	39.0%	23.0%	62.8%	29.4%	50.7%
毛利率(%)	24.3%	26.0%	25.9%	27.2%	28.7%
ROE%	3.9%	4.6%	7.0%	8.5%	11.5%
EPS(摊薄)(元)	0.13	0.16	0.25	0.33	0.49
P/E	74.11	60.26	37.02	28.61	18.98
P/B	2.85	2.76	2.60	2.42	2.18
EV/EBITDA	44.50	36.97	23.90	19.91	13.32

利润表					
单位:百万元					
会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	1,320	1,516	1,953	2,404	3,110
营业成本	998	1,122	1,446	1,750	2,219
营业税金及附加	13	14	16	29	25
销售费用	38	54	57	77	90
管理费用	99	102	121	149	193
研发费用	66	78	70	96	112
财务费用	-18	-39	-17	-16	-20
减值损失合计	-18	-17	0	-17	-22
投资净收益	36	4	23	48	62
其他	1	4	6	26	34
营业利润	142	177	288	376	566
营业外收支	3	0	0	1	3
利润总额	144	176	288	377	569
所得税	23	24	43	60	91
净利润	121	152	245	317	478
少数股东损益	0	3	2	3	5
归属母公司净利润	121	149	243	314	473
EBITDA	173	202	333	382	553
EPS(当年)(元)	0.13	0.16	0.25	0.33	0.49

现金流量表					
单位:百万元					
会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	66	180	-11	440	302
净利润	121	152	245	317	478
折旧摊销	73	74	75	79	82
财务费用	14	-12	5	7	9
投资损失	-519	-36	-4	-23	-48
营运资金变动	-130	-39	-316	84	-205
其它	23	9	4	1	0
投资活动现金流	48	-369	66	-7	9
资本支出	-26	-19	-24	-53	-52
长期投资	-191	275	67	-2	-2
其他	265	-625	23	48	62
筹资活动现金流	-40	76	11	-2	5
吸收投资	0	0	0	0	0
借款	300	125	64	63	83
支付利息或股息	-40	-49	-53	-64	-78
现金流净增加额	71	-90	66	431	316



研究团队简介

武浩，新能源与电力设备行业首席分析师，中央财经大学金融硕士，曾任东兴证券基金业务部研究员，2020 年加入信达证券研发中心，负责电力设备新能源行业研究。

黄楷，电力设备新能源行业分析师，墨尔本大学工学硕士，伦敦卡斯商学院金融硕士，3 年行业研究经验，2022 年加入信达证券研发中心，负责光伏行业研究。

曾一赞，新能源与电力设备行业研究助理，悉尼大学经济分析硕士，中山大学金融学学士，2022 年加入信达证券研发中心，负责电力设备及储能行业研究。

陈玫洁，团队成员，上海财经大学会计硕士，2022 年加入信达证券研发中心，负责锂电材料行业研究。

孙然，新能源与电力设备行业研究助理，山东大学金融硕士，2022 年加入信达证券研发中心，负责新能源车行业研究。

李宇霆，团队成员，澳洲国立大学经济学硕士，上海财经大学学士，2023 年加入信达证券研发中心，负责光伏行业研究。

王煊林，新能源与电力设备行业研究助理，复旦大学金融硕士，1 年行业研究经验，2023 年加入信达证券研究所，负责风电行业研究。

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其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，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 20% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~20%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，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，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。