

亚星锚链(601890.SH)

量利齐升推动业绩高增，收入规模有望创新高

推荐（维持）

股价：8.42元

主要数据

行业	电力设备及新能源
公司网址	www.asac.cn
大股东/持股	陶安祥/27.70%
实际控制人	陶安祥,陶兴,陶媛,施建华
总股本(百万股)	959
流通A股(百万股)	959
流通B/H股(百万股)	
总市值(亿元)	81
流通A股市值(亿元)	81
每股净资产(元)	3.66
资产负债率(%)	24.1

行情走势图



证券分析师

皮秀
投资咨询资格编号
S1060517070004
PIXU809@pingan.com.cn



事项：

公司发布 2023 年年报和 2024 年一季报，2023 年实现营收 19.31 亿元，同比增长 27.34%，归母净利润 2.37 亿元，同比增长 58.71%，扣非后净利润 2.02 亿元，同比增长 49.89%；EPS 0.25 元，拟每 10 股派发现金红利 1.05 元（含税）。2024 年一季度实现营收 4.49 亿元，同比减少 8.14%，归母净利润 0.68 亿元，同比增长 15.30%。

平安观点：

- **量利齐升推动 2023 年业绩高增。**2023 年公司实现营收 19.31 亿元，超出年初制定的 18 亿元经营目标，其中船用锚链及附件收入 13.52 亿元，同比增长 23%，系泊链收入 5.59 亿元，同比增长 41%，均超出年初计划目标。2023 年公司实现船用锚链及附件销量 13.27 万吨，同比增长 23.62%，实现系泊链销量 3.21 万吨，同比增长 18.63%，两大主要产品销量均创 2016 年以来的新高。除了销售规模的较快增长以外，公司主要业务的盈利水平也有所提升，其中船用锚链及附件毛利率 25.5%，同比提升约 3.2 个百分点，单吨收入约 1.02 万元，同比基本持平；系泊链毛利率 41.6%，同比大幅提升 7.5 个百分点，单吨收入 1.74 万元，同比上涨 19%，系泊链毛利率和销售价格的上升可能与产品结构有关。
- **订单增长势头较好，2024 年收入规模有望创上市以来新高。**2023 年，公司新承接订单 18.06 万吨，同比增长 13%，延续了 2021 年以来的上升趋势；其中船用锚链及附件订单 15.16 万吨，同比增长 28%，系泊链订单 2.90 万吨，同比下滑 31%。2024 年造船和海洋油气行业仍处于景气周期，全球造船完工量有望保持在历史较高水平，国际海洋油气工程行业有望迎来逐步复苏，公司仍将面临较好的外部经营环境。根据公司经营计划，2024 年计划完成营业收入 23.20 亿元，较 2023 年营收规模增长约 20%，有望创 2007 年上市以来的营收新高，其中船舶锚链及附件营收目标 16.80 亿元，海洋工程系泊链及附件营收目标 6.40 亿元。截至 2023 年底，公司产能规模 35 万吨，其中船用锚链 16 万吨，海洋石油平台系泊链 11 万吨，高强度矿用链 3 万吨，锚及船用铸钢件 5 万吨，相对 2022 年底增加了 5 万吨的锚及船用铸钢件产能。

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	1,516	1,931	2,395	2,657	3,016
YOY(%)	14.9	27.3	24.0	10.9	13.5
净利润(百万元)	149	237	284	336	400
YOY(%)	23.0	58.7	20.2	18.1	19.1
毛利率(%)	26.0	30.6	29.8	30.3	31.2
净利率(%)	9.8	12.2	11.9	12.6	13.3
ROE(%)	4.6	6.9	7.7	8.5	9.4
EPS(摊薄/元)	0.16	0.25	0.30	0.35	0.42
P/E(倍)	54.2	34.2	28.4	24.1	20.2
P/B(倍)	2.5	2.3	2.2	2.1	1.9

- **漂浮式海上风电发展节奏偏慢，但仍值得期待。**目前国内在推的漂浮式项目主要是中电建万宁一期 100MW 项目以及明阳智能 16.6MW 漂浮式样机，中电建万宁项目已经完成 EPC、风电机组、浮体等招标，有望逐步进入建设实施阶段，明阳智能 16.6MW 漂浮式样机已经进入安装阶段，公司作为国内漂浮式海上风电系泊链龙头有望受益于这些项目的推进。当前国内规划的深远海示范项目仍然以固定基础形式为主，尚未出台新的漂浮式海风项目，海外方面则受制于成本偏高，估计短期内较难较大规模发展。我们判断漂浮式海上风电的发展将遵循试点先行、循序渐进的方式，但漂浮式作为海上风电的新质生产力和拓展广阔深远海的重要抓手，中长期前景依然值得期待。
- **投资建议。**根据行业发展形势和订单情况调整公司盈利预测，预计公司 2024-2025 年归母净利润 2.84、3.36 亿元（原预测值 2.92、4.17 亿元），新增 2026 年盈利预测 4.00 亿元，对应的动态 PE 分别为 28.4、24.1、20.2 倍。公司传统业务景气向上，漂浮式海上风电未来的大发展有望催生公司巨大的成长空间，维持公司“推荐”评级。
- **风险提示。**1、漂浮式海上风电的降本速度和政策支持力度不及预期的风险。2、如果采用固定基础的海上风电技术进步超预期，可能延缓漂浮式海上风电的商业化进程。3、如果钢丝绳索、复合材料的技术进步和性能提升超预期，可能对系泊链形成一定替代。

资产负债表

单位:百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	4,043	3,948	4,295	4,729
现金	1,613	1,154	1,344	1,562
应收票据及应收账款	531	677	751	852
其他应收款	6	10	11	13
预付账款	50	126	140	159
存货	977	1,059	1,117	1,194
其他流动资产	866	921	932	948
非流动资产	860	877	890	901
长期投资	0	0	0	0
固定资产	587	600	610	598
无形资产	142	142	148	155
其他非流动资产	132	136	132	149
资产总计	4,903	4,825	5,186	5,630
流动负债	753	901	997	1,124
短期借款	0	0	0	0
应付票据及应付账款	183	229	253	283
其他流动负债	570	672	744	841
非流动负债	540	88	88	88
长期借款	451	0	0	0
其他非流动负债	88	88	88	88
负债合计	1,292	990	1,085	1,212
少数股东权益	166	167	168	170
股本	959	959	959	959
资本公积	1,384	1,384	1,384	1,384
留存收益	1,101	1,325	1,589	1,904
归属母公司股东权益	3,445	3,668	3,933	4,248
负债和股东权益	4,903	4,825	5,186	5,630

现金流量表

单位:百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	248	97	295	336
净利润	234	285	337	401
折旧摊销	76	48	52	55
财务费用	-1	6	-4	-5
投资损失	-23	-23	-23	-23
营运资金变动	-80	-215	-63	-88
其他经营现金流	42	-4	-4	-4
投资活动现金流	-33	-38	-38	-38
资本支出	118	65	65	65
长期投资	-191	0	0	0
其他投资现金流	41	-103	-103	-103
筹资活动现金流	33	-518	-67	-80
短期借款	-125	0	0	0
长期借款	445	-451	0	0
其他筹资现金流	-287	-67	-67	-80
现金净增加额	239	-459	190	218

资料来源:同花顺 iFinD, 平安证券研究所

利润表

单位:百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	1,931	2,395	2,657	3,016
营业成本	1,340	1,681	1,853	2,076
税金及附加	15	17	19	21
营业费用	83	86	95	108
管理费用	131	158	170	193
研发费用	108	134	148	168
财务费用	-1	6	-4	-5
资产减值损失	-25	-19	-21	-24
信用减值损失	-9	-8	-9	-11
其他收益	12	12	12	12
公允价值变动收益	31	10	10	10
投资净收益	23	23	23	23
资产处置收益	-10	0	0	0
营业利润	277	330	390	464
营业外收入	0	2	2	2
营业外支出	6	4	4	4
利润总额	270	329	389	463
所得税	36	44	52	62
净利润	234	285	337	401
少数股东损益	-2	1	1	1
归属母公司净利润	237	284	336	400
EBITDA	345	383	436	513
EPS (元)	0.25	0.30	0.35	0.42

主要财务比率

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力				
营业收入(%)	27.3	24.0	10.9	13.5
营业利润(%)	56.4	19.5	18.1	19.1
归属于母公司净利润(%)	58.7	20.2	18.1	19.1
获利能力				
毛利率(%)	30.6	29.8	30.3	31.2
净利率(%)	12.2	11.9	12.6	13.3
ROE(%)	6.9	7.7	8.5	9.4
ROIC(%)	16.3	15.5	15.5	17.6
偿债能力				
资产负债率(%)	26.4	20.5	20.9	21.5
净负债比率(%)	-32.2	-30.1	-32.8	-35.4
流动比率	5.4	4.4	4.3	4.2
速动比率	3.9	2.9	2.9	2.9
营运能力				
总资产周转率	0.4	0.5	0.5	0.5
应收账款周转率	4.2	4.0	4.0	4.0
应付账款周转率	8.4	8.4	8.4	8.4
每股指标(元)				
每股收益(最新摊薄)	0.25	0.30	0.35	0.42
每股经营现金流(最新摊薄)	0.26	0.10	0.31	0.35
每股净资产(最新摊薄)	3.59	3.82	4.10	4.43
估值比率				
P/E	34.2	28.4	24.1	20.2
P/B	2.3	2.2	2.1	1.9
EV/EBITDA	22.8	17.0	14.6	12.0

平安证券研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 20% 以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 10% 至 20% 之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对市场表现在±10% 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于市场表现 10% 以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于市场表现 5% 以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对市场表现在±5% 之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场表现 5% 以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司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。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2024 版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话：4008866338

深圳

深圳市福田区益田路 5023 号平安金融
融中心 B 座 25 层

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融
大厦 26 楼

北京

北京市丰台区金泽西路 4 号院 1 号楼
丽泽平安金融中心 B 座 25 层