

亚星锚链(601890.SH)

盈利水平同比提升，漂浮式海风值得期待

推荐（维持）

股价：6.69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)	64
流通A股市值(亿元)	64
每股净资产(元)	3.63
资产负债率(%)	28.5

行情走势图



证券分析师

皮秀

投资咨询资格编号
S1060517070004
PIXIU809@pingan.com.cn



事项：

公司发布2024年半年报，实现营收9.36亿元，同比减少7.55%，归母净利润1.39亿元，同比增长26.52%，扣非后净利润0.94亿元，同比增长11.14%。2024Q2，公司实现营收4.87亿元，同比减少7.00%，归母净利润0.71亿元，同比增长39.56%。

平安观点：

- **盈利水平同比提升，下半年交付节奏有望加快。**上半年公司业绩较快增长，一方面，公司上半年盈利水平有所提升，在系泊链收入占比下滑的背景下，公司上半年综合毛利率27.4%，同比增加0.92个百分点；另一方面，金融资产的公允价值变动带来的收益同比增加约0.22亿元。根据年初制定的经营计划，2024年公司计划完成营收23.20亿元，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，上半年实际完成节奏偏慢。截至上半年公司存货规模10.62亿元，较年初增加0.85亿元，预计下半年的产品交付节奏有望加快。
- **船用链稳步成长，系泊链相对承压。**上半年公司各类产品总销售78,289吨，同比减少7.68%，其中船用链及附件销量64,482吨，同比增长0.12%，对应的收入规模6.81亿元，同比增长约4%，单吨收入1.06万元，毛利率22.8%；系泊链销量13,807吨，同比减少32.31%，对应的收入规模2.35亿元，同比减少约30%，单吨收入1.70万元，毛利率36.1%。上半年公司生产船用链及附件64,170吨，同比增长3.5%；生产系泊链12,571吨，同比减少45.16%。新承接订单10.89亿元，其中船用锚链订单9.09亿元，海洋石油平台系泊链订单1.80亿元，估计船用链新增订单同比有所增长，而系泊链新增订单同比较明显下滑。
- **漂浮式海风迎重大技术创新，发展节奏有望提速。**2024年8月，明阳智能双转子漂浮式样机“明阳天成号”从广州南沙启航，前往广东阳江明阳青洲四海上风电场进行安装，该样机两座塔筒呈“V”字形排列、搭载两台8.3兆瓦海上风机，总容量达到16.6兆瓦，可应用于水深35米以上

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	1,516	1,931	2,375	2,580	2,862
YOY(%)	14.9	27.3	23.0	8.7	10.9
净利润(百万元)	149	237	281	314	369
YOY(%)	23.0	58.7	18.7	12.0	17.4
毛利率(%)	26.0	30.6	27.6	28.2	29.1
净利率(%)	9.8	12.2	11.8	12.2	12.9
ROE(%)	4.6	6.9	7.7	8.2	9.1
EPS(摊薄/元)	0.16	0.25	0.29	0.33	0.38
P/E(倍)	43.1	27.1	22.9	20.4	17.4
P/B(倍)	2.0	1.9	1.8	1.7	1.6

的全球广泛海域；其浮式基础为全球首次采用抗压能力达到 115 兆帕以上超高性能混凝土材料制造而成，浮筒采用的“玻璃纤维外壳+XPS 芯材+防护涂层材料”方案亦为世界首创，有望较大幅度降低漂浮式海上风电投资成本，并加速漂浮式海风发展进程。公司是漂浮式海风系泊链龙头企业，未来有望深度受益于漂浮式海风的发展。

- **投资建议。**参考公司订单获取情况,调整盈利预测,预计公司 2024-2026 年归母净利润 2.81、3.14、3.69 亿元(原预测值 2.84、3.36、4.00 亿元),对应的动态 PE 分别为 22.9、20.4、17.4 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较大的成长空间,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	3,911	4,175	4,505
现金	1,613	1,101	1,254	1,424
应收票据及应收账款	531	671	729	809
其他应收款	6	10	11	12
预付账款	50	125	136	151
存货	977	1,083	1,116	1,168
其他流动资产	866	920	929	941
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	4,788	5,066	5,406
流动负债	753	907	981	1,081
短期借款	0	0	0	0
应付票据及应付账款	183	234	253	277
其他流动负债	570	672	728	804
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	995	1,069	1,169
少数股东权益	166	167	168	169
股本	959	959	959	959
资本公积	1,384	1,384	1,384	1,384
留存收益	1,101	1,282	1,485	1,723
归属母公司股东权益	3,445	3,626	3,829	4,067
负债和股东权益	4,903	4,788	5,066	5,406

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	52	281	317
净利润	234	282	316	370
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	-226	-38	-59
其他经营现金流	42	-35	-22	-22
投资活动现金流	-33	-8	-21	-21
资本支出	118	65	65	65
长期投资	-191	0	0	0
其他投资现金流	41	-73	-86	-86
筹资活动现金流	33	-557	-107	-126
短期借款	-125	0	0	0
长期借款	445	-451	0	0
其他筹资现金流	-287	-106	-107	-126
现金净增加额	239	-512	153	170

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	2,375	2,580	2,862
营业成本	1,340	1,719	1,851	2,029
税金及附加	15	17	18	20
营业费用	83	85	92	103
管理费用	131	154	165	180
研发费用	108	128	137	149
财务费用	-1	6	-4	-5
资产减值损失	-25	-9	-10	-11
信用减值损失	-9	-8	-9	-10
其他收益	12	12	12	12
公允价值变动收益	31	45	30	30
投资净收益	23	23	23	23
资产处置收益	-10	0	0	0
营业利润	277	326	365	429
营业外收入	0	2	2	2
营业外支出	6	4	4	4
利润总额	270	325	364	427
所得税	36	43	48	57
净利润	234	282	316	370
少数股东损益	-2	1	1	1
归属母公司净利润	237	281	314	369
EBITDA	345	379	412	477
EPS (元)	0.25	0.29	0.33	0.38

主要财务比率

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力				
营业收入(%)	27.3	23.0	8.7	10.9
营业利润(%)	56.4	18.0	11.9	17.3
归属于母公司净利润(%)	58.7	18.7	12.0	17.4
获利能力				
毛利率(%)	30.6	27.6	28.2	29.1
净利率(%)	12.2	11.8	12.2	12.9
ROE(%)	6.9	7.7	8.2	9.1
ROIC(%)	16.3	13.6	13.6	15.6
偿债能力				
资产负债率(%)	26.4	20.8	21.1	21.6
净负债比率(%)	-32.2	-29.0	-31.4	-33.6
流动比率	5.4	4.3	4.3	4.2
速动比率	3.9	2.9	2.9	2.8
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	0.29	0.33	0.38
每股经营现金流(最新摊薄)	0.26	0.05	0.29	0.33
每股净资产(最新摊薄)	3.59	3.78	3.99	4.24
估值比率				
P/E	27.1	22.9	20.4	17.4
P/B	1.9	1.8	1.7	1.6
EV/EBITDA	22.8	12.9	11.6	9.7

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。

免责声明：

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

上海

北京

深圳市福田区益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼

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