

亚星锚链(601890.SH)

传统业务稳健发展，漂浮式海风业务迎契机

推荐（维持）

股价：8.49 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)	3.83
资产负债率(%)	28.6

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 年年报和 2025 年一季报，2024 年实现营收 19.89 亿元，同比增长 2.98%，归母净利润 2.82 亿元，同比增长 19.21%，扣非后净利润 2.37 亿元，同比增长 17.42%；EPS 0.29 元，拟每 10 股派发现金红利 1 元（含税）。2025 年一季度实现营收 5.88 亿元，同比增长 30.88%，归母净利润 0.52 亿元，同比减少 22.77%。

平安观点：

- **毛利率提升、费用率压缩等因素推动 2024 年业绩增长。**2024 年公司收入端平稳，综合毛利率 31.41%，同比增加 0.82 个百分点，主要因为船用锚链销售价格上升推动毛利率上升；费用端，2024 年销售、管理、研发、财务合计的费用率 15.0%，同比下降 1.6 个百分点。毛利率的提升和费用率的下降共同推动公司盈利水平的提升。2025 年一季度，公司营收同比增长 30.88%但归母净利润同比减少 22.77%，主要受公允价值变动的影响。根据公司 2025 年经营计划，2025 年拟完成营业收入 21.88 亿元，较 2024 年营收增长 10%，其中船舶锚链及附件营收计划 15.66 亿元，海洋工程系泊链营收计划 6.22 亿元。
- **生产、销售、新承接订单规模均保持平稳。**2024 年，公司生产船用锚链 13.67 万吨，同比增长 2.66%；生产系泊链 1.93 万吨，同比减少 46.20%。总销售量 16.20 万吨，同比减少 1.69%，其中船用锚链及附件销量 13.32 万吨，同比增长 0.35%，对应的销售收入 14.24 亿元，同比增长 5.31%；系泊链销量 2.88 万吨，同比减少 10.12%，对应的销售收入 5.37 亿元，同比减少 3.95%。2024 年，公司新承接订单 18.53 万吨，同比增长 2.6%，其中船用锚链及附件订单 16.18 万吨，同比增长 6.2%，系泊链订单 2.35 万吨，同比下降 19%。
- **漂浮式海风加快发展，公司有望迎来新的发展契机。**2024 年以来，全球漂浮式海上风电呈现加快发展的态势，英国、法国、韩国等国家完成大型海上风电项目拍卖，国内海上风电开发向国管海域拓展的趋势明显，“明

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	1,931	1,989	2,188	2,302	2,600
YOY(%)	27.3	3.0	10.0	5.2	12.9
净利润(百万元)	237	282	305	337	402
YOY(%)	58.7	19.2	8.4	10.2	19.4
毛利率(%)	30.6	31.4	31.1	31.7	32.6
净利率(%)	12.2	14.2	14.0	14.6	15.5
ROE(%)	6.9	7.8	7.9	8.2	9.1
EPS(摊薄/元)	0.25	0.29	0.32	0.35	0.42
P/E(倍)	34.4	28.9	26.7	24.2	20.3
P/B(倍)	2.4	2.2	2.1	2.0	1.8

资料来源：同花顺 iFinD，平安证券研究所

阳天成号”等新型漂浮式海风样机完成并网，三峡等开发商正在开展单机容量 16MW 级漂浮式样机验证。系泊链是漂浮式海风的关键部件，公司已为国内多个漂浮式样机供应系泊链，在国内市场具有较高的份额。随着漂浮式海上风电的加快发展，公司海风系泊链业务有望迎来发展契机。

- **投资建议。**参考行业和公司经营层面的发展情况，调整盈利预测，预计公司 2025-2026 年归母净利润 3.05、3.37 亿元（原预测值 3.14、3.69 亿元），新增 2027 年盈利预测 4.02 亿元，当前股价对应的动态 PE 分别为 26.7、24.2、20.3 倍。公司传统业务景气向上，漂浮式海上风电业务有望带来新的增长点，维持公司“推荐”评级。
- **风险提示。**1、漂浮式海上风电发展节奏不及预期。2、漂浮式海风系泊方式技术路线变更。3、竞争加剧和盈利水平不及预期风险。

资产负债表

单位：百万元				
会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	4,323	4,383	4,605	4,971
现金	1,495	1,327	1,460	1,583
应收票据及应收账款	627	641	674	761
其他应收款	9	10	10	12
预付账款	71	92	97	110
存货	919	1,093	1,140	1,270
其他流动资产	1,203	1,220	1,224	1,235
非流动资产	969	1,039	1,101	1,157
长期投资	0	0	0	0
固定资产	571	626	723	765
无形资产	136	139	150	161
其他非流动资产	262	274	228	230
资产总计	5,292	5,422	5,707	6,128
流动负债	1,228	1,145	1,197	1,339
短期借款	173	0	0	0
应付票据及应付账款	243	298	311	346
其他流动负债	812	848	887	993
非流动负债	249	229	205	175
长期借款	167	147	122	93
其他非流动负债	82	82	82	82
负债合计	1,477	1,375	1,402	1,514
少数股东权益	189	192	196	201
股本	959	959	959	959
资本公积	1,384	1,384	1,385	1,387
留存收益	1,282	1,512	1,765	2,066
归属母公司股东权益	3,626	3,855	4,109	4,413
负债和股东权益	5,292	5,422	5,707	6,128

现金流量表

单位：百万元				
会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	163	191	332	343
净利润	289	309	340	406
折旧摊销	80	49	60	68
财务费用	-14	-2	-2	-3
投资损失	-26	-26	-26	-26
营运资金变动	-203	-137	-38	-100
其他经营现金流	37	-2	-2	-2
投资活动现金流	-455	-92	-93	-94
资本支出	106	120	122	124
长期投资	-344	0	0	0
其他投资现金流	-217	-212	-215	-218
筹资活动现金流	152	-267	-107	-126
短期借款	173	-173	0	0
长期借款	-284	-20	-25	-29
其他筹资现金流	263	-74	-82	-97
现金净增加额	-131	-168	133	123

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	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	1,989	2,188	2,302	2,600
营业成本	1,364	1,508	1,573	1,752
税金及附加	19	19	20	23
营业费用	71	74	76	83
管理费用	128	138	143	159
研发费用	114	120	124	138
财务费用	-14	-2	-2	-3
资产减值损失	-31	-22	-23	-26
信用减值损失	-7	-8	-8	-9
其他收益	22	22	22	22
公允价值变动收益	19	10	10	10
投资净收益	26	26	26	26
资产处置收益	-0	-0	-0	-0
营业利润	337	359	395	471
营业外收入	0	1	1	1
营业外支出	1	1	1	1
利润总额	335	358	394	471
所得税	47	49	54	64
净利润	289	309	340	406
少数股东损益	7	3	4	5
归属母公司净利润	282	305	337	402
EBITDA	402	406	452	536
EPS（元）	0.29	0.32	0.35	0.42

主要财务比率

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营业收入(%)	3.0	10.0	5.2	12.9
营业利润(%)	21.7	6.5	10.2	19.3
归属于母公司净利润(%)	19.2	8.4	10.2	19.4
获利能力				
毛利率(%)	31.4	31.1	31.7	32.6
净利率(%)	14.2	14.0	14.6	15.5
ROE(%)	7.8	7.9	8.2	9.1
ROIC(%)	14.3	18.3	17.7	20.0
偿债能力				
资产负债率(%)	27.9	25.4	24.6	24.7
净负债比率(%)	-30.3	-29.2	-31.1	-32.3
流动比率	3.5	3.8	3.8	3.7
速动比率	2.7	2.7	2.7	2.6
营运能力				
总资产周转率	0.4	0.4	0.4	0.4
应收账款周转率	3.7	4.0	4.0	4.0
应付账款周转率	6.9	7.7	7.7	7.7
每股指标（元）				
每股收益(最新摊薄)	0.29	0.32	0.35	0.42
每股经营现金流(最新摊薄)	0.17	0.20	0.35	0.36
每股净资产(最新摊薄)	3.78	4.02	4.28	4.60
估值比率				
P/E	28.9	26.7	24.2	20.3
P/B	2.2	2.1	2.0	1.8
EV/EBITDA	13.7	15.2	13.3	11.0

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 2025 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