

亚星锚链(601890)

报告日期: 2025 年 08 月 29 日

业绩符合预期, “深海科技” 核心装备企业受益海洋大发展

——亚星锚链点评报告

事件: 8 月 25 日盘后, 公司发布 2025 年半年度报告。

□ 中报业绩符合预期; 25H1 扣非归母净利润同比增长 5%

2025 年上半年公司实现营业收入 9.91 亿元, 同比上升 5.88%; 归母净利润 1.15 亿元, 同比下降 17.43%; 扣非归母净利润 0.98 亿元, 同比增长 5.00%。收入端同比提升主要系泊链销售规模的增长, 归母净利润同比下降主要系投资净收益、公允价值变动净收益同比下降所致。拆分来看, 船用链及附件实现销售约 6.35 万吨, 同比下降 1.56%, 营收 6.18 亿元, 同比下降 9.17%; 系泊链实现销售 2.09 万吨, 同比增长 51.18%, 营收 3.55 亿元, 同比增长 51.01%。新接订单来看, 2025 年上半年公司承接订单 14.27 万吨, 其中船用锚链订单 10.32 万吨, 系泊链订单 3.95 万吨。

2025Q2 单季度公司实现营业收入 4.03 亿元, 同比下降 17.18%, 环比下降 31.39%; 归母净利润 0.62 亿元, 同比下降 12.30%, 环比增长 18.19%; 扣非归母净利润 0.38 亿元, 同比下降 22.81%, 环比下降 36.38%。

□ 2025H1 毛利率同比增长 0.31pct, 25Q2 同比微降 0.05pct

盈利能力: 2025 年上半年销售毛利率、净利率分别约 27.71%、11.98%, 同比增长 0.31pct、下降 3.15pct。其中, 船用链及附件毛利率 22.08%, 同比下降 0.71pct, 系泊链毛利率 35.46%, 同比下降 0.6pct。2025Q2 单季度销售毛利率 27.30%, 同比下降 0.05pct, 环比下降 0.69pct; 销售净利率 16.30%, 同比增长 1.36pct, 环比增长 7.28pct。

费用端: 2025 年上半年期间费用率 14.47%, 同比上升 0.24pct, 主要系财务费用率上升导致。其中, 销售、管理、研发、财务费用率分别约 3.78%、5.87%、5.50%、-0.67%, 分别同比变动-0.08、-0.09、+0.16、+0.25pct。

□ “深海科技” 核心装备企业, 有望受益船舶油服周期向上、漂浮式风电发展

1) 船舶行业: 换船周期+环保制约促进船业订单爆发, 行业进入周期景气上升期。公司积极进行品类拓展, 2023 年推出船用铸钢件 (如锚)。公司在船舶行业业绩弹性主要来源于船用链需求提升和品类拓展。2) 海洋油气行业: 公司系泊链用于海洋石油平台的新建配套及老平台换新。截止 2025-8-28, 英国布伦特原油现货价 67.51 美元/桶, 全球油价处于高位。全球油气市场处于复苏大周期, 受益油气公司勘探开发意愿和资本开支加大, 油服装备新增+更新需求有望释放。公司有望受益生产平台利用率提升及海上油气行业资本开支意愿提升。3) 漂浮式海上风电: 海风景气度持续提升, 深远海漂浮式风电渐行渐近。公司系泊链技术实力雄厚, 已中标多个漂浮式风电项目, 有望优先受益漂浮式海上风电发展。4) 矿用链: 主要应用于煤矿开采刮板式输送机、转载机等传动链以及火电厂捞渣机圆环链, 具备极强耗材属性。目前年均近 20 亿市场空间主要被德国蒂勒等海外企业占据。公司已中标国家能源、中国神华等多个矿用链订单, 预计后续公司有望借助在船舶锚链和海工系泊链的领先技术, 受益矿用链国产替代。

□ 盈利预测与估值: 看好公司在风电领域和新兴应用领域的大发展

预计 2025-2027 归母净利润为 3.1、3.9、4.7 亿, 同比增长 9%、26%、22%, CAGR=19%。2025 年 8 月 29 日收盘价对应 PE 为 32、25、21 倍, 维持 “买入” 评级。

□ 风险提示:

1) 船舶行业景气度不及预期; 2) 漂浮式风电产业化进程不及预期。

投资评级: 买入(维持)

分析师: 邱世梁

执业证书号: S1230520050001

qiushiliang@stocke.com.cn

分析师: 王华君

执业证书号: S1230520080005

wanghuajun@stocke.com.cn

分析师: 张菁

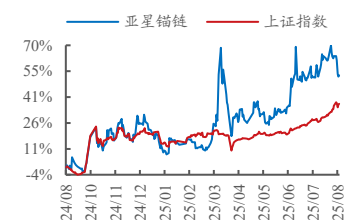
执业证书号: S1230524070001

zhangjing02@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 10.23
总市值(百万元)	9,814.66
总股本(百万股)	959.40

股票走势图



相关报告

- 1 《25Q1 扣非归母净利润同比增长 36%, 周期与成长共振》
2025.04.30
- 2 《24Q3 毛利率环比修复, 周期与成长共振驱动业绩持续增长》
2024.10.29
- 3 《中报业绩略超预期, 24Q2 归母净利润同比大增 40%》
2024.08.27

财务摘要

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	1989	2268	2686	3055
(+/-) (%)	3%	14%	18%	14%
归母净利润	282	308	388	472
(+/-) (%)	19%	9%	26%	22%
每股收益(元)	0.29	0.32	0.40	0.49
P/E	35	32	25	21
P/B	2.7	2.5	2.3	2.0
ROE	8%	8%	9%	10%

资料来源：浙商证券研究所

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
流动资产	4323	4576	4976	5590
现金	1495	1759	1895	2221
交易性金融资产	1139	934	963	1012
应收账款	614	602	678	749
其它应收款	9	10	11	13
预付账款	71	90	88	107
存货	919	1100	1265	1409
其他	76	81	76	78
非流动资产	969	921	912	923
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	0	0	0	0
固定资产	571	556	553	555
无形资产	136	122	106	93
在建工程	95	105	121	130
其他	167	138	132	146
资产总计	5292	5497	5888	6513
流动负债	1228	1113	1109	1251
短期借款	173	99	91	121
应付款项	243	300	304	365
预收账款	1	1	1	1
其他	811	713	713	763
非流动负债	249	254	253	252
长期借款	167	167	167	167
其他	82	87	86	85
负债合计	1477	1367	1361	1502
少数股东权益	189	196	205	217
归属母公司股东权	3626	3934	4321	4794
负债和股东权益	5292	5497	5888	6513

现金流量表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	163	314	215	299
净利润	289	315	397	484
折旧摊销	80	41	43	46
财务费用	(14)	11	5	2
投资损失	(26)	(21)	(23)	(23)
营运资金变动	(230)	78	(96)	(108)
其它	65	(111)	(111)	(102)
投资活动现金流	(455)	199	(43)	(70)
资本支出	(39)	(32)	(51)	(51)
长期投资	0	(0)	0	0
其他	(417)	231	8	(18)
筹资活动现金流	152	(248)	(36)	97
短期借款	173	(74)	(9)	30
长期借款	(284)	0	0	0
其他	263	(175)	(28)	67
现金净增加额	(141)	264	136	326

利润表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	1989	2268	2686	3055
营业成本	1364	1518	1783	2005
营业税金及附加	19	20	24	28
营业费用	71	79	94	107
管理费用	128	143	167	183
研发费用	114	125	142	153
财务费用	(14)	11	5	2
资产减值损失	38	40	48	56
公允价值变动损益	19	0	0	0
投资净收益	26	21	23	23
其他经营收益	22	14	16	17
营业利润	337	366	462	562
营业外收支	(1)	(1)	(1)	(1)
利润总额	335	365	460	560
所得税	47	50	64	77
净利润	289	315	397	484
少数股东损益	7	7	9	11
归属母公司净利润	282	308	388	472
EBITDA	411	422	515	614
EPS (最新摊薄)	0.29	0.32	0.40	0.49

主要财务比率

	2024	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营业收入	3%	14%	18%	14%
营业利润	22%	9%	26%	22%
归属母公司净利润	19%	9%	26%	22%
获利能力				
毛利率	31%	33%	34%	34%
净利率	15%	14%	15%	16%
ROE	8%	8%	9%	10%
ROIC	7%	7%	8%	9%
偿债能力				
资产负债率	28%	25%	23%	23%
净负债比率	50%	37%	34%	38%
流动比率	3.52	4.11	4.49	4.47
速动比率	2.77	3.12	3.35	3.34
营运能力				
总资产周转率	0.39	0.42	0.47	0.49
应收账款周转率	4.10	4.19	4.44	4.28
应付账款周转率	7.63	7.66	8.27	7.92
每股指标(元)				
每股收益	0.29	0.32	0.40	0.49
每股经营现金	0.17	0.33	0.22	0.31
每股净资产	3.78	4.10	4.50	5.00
估值比率				
P/E	34.81	31.89	25.31	20.78
P/B	2.71	2.50	2.27	2.05
EV/EBITDA	14.02	18.51	14.82	11.99

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深 300 指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深 300 指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 25 层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街 8 号富华大厦 E 座 4 层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心 33 层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>