

亚星锚链(601890)

报告日期: 2026年05月02日

# 业绩符合预期, 船舶海工、漂浮式风电、矿用链“三箭齐发”

## ——亚星锚链点评报告

**事件: 4月27日盘后, 公司发布2025年年度报告、2026年第一季度报告。**

### □ 2025年归母净利润同比增长约13%, 2026Q1同比增长约60.75%

2025年公司实现营业收入20.99亿元, 同比增长5.56%; 归母净利润3.17亿元, 同比增长12.59%; 扣非归母净利润2.4亿元, 同比增长1.19%。

拆分来看, 船用链及配件实现销售14.21万吨, 比去年同期增加8869吨, 同比增幅6.66%, 营收14.4亿元, 同比提升1.14%; 系泊链实现销售3.59万吨, 比去年同期增加7019吨, 同比增长24.34%, 营收6.29亿元, 同比增长17.07%。公司承接订单20.79万吨, 较去年增长2.26万吨, 其中船用锚链及配件订单16万吨, 系泊链订单4.79万吨。

2026年一季度公司实现营业收入5.47亿元, 同比下降7.04%, 环比下降1.63%; 归母净利润0.84亿元, 同比增长60.75%, 环比下降20.49%; 扣非归母净利润0.51亿元, 同比下降15.24%, 环比下降39.32%。

根据船舶行业及海工行业的现状, 2026年度计划完成营业收入23.20亿, 同比提升11.01%, 其中船舶锚链及配件营业收入15.56亿元, 同比增长8.06%, 海洋工程系泊链及配件7.64亿元, 同比增长21.46%。

### □ 盈利能力持续提升, 2025年销售毛利率、净利率同比+0.22、+1.1pct

**盈利能力:** 2025年销售毛利率、净利率分别约31.63%、15.61%, 同比提升0.22、1.1pct。其中, 船用链及配件毛利率27.16%, 同比下降0.37pct; 系泊链毛利率41.12%, 同比增长1.76pct。2026年一季度销售毛利率25.34%, 同比下降2.65pct, 环比下降12.45pct; 销售净利率16.03%, 同比增长7.01pct, 环比下降3.58pct。

**费用端:** 2025年期间费用率15.99%, 同比增长0.96pct。其中, 销售、管理、研发、财务费用率分别约3.29%、6.51%、6.32%、-0.14%, 分别同比-0.27、+0.09、+0.59、+0.55pct。2026年一季度期间费用率15.25%, 同比增长0.91pct。

### □ “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) 漂浮式海上风电系泊链:** 世界上80%以上海风资源位于水深超过60米的深远海区域, 漂浮式风电是未来海风发展的大势所趋。目前漂浮式风电行业处于商业化前期, 2030年有望进入商业化时期。

①从项目来看, 目前已并网漂浮式海上风电项目共5个, 分别为三峡引领号、中船扶摇号、海油观澜号、国能共享号、明阳天成号, 均为试验示范项目。国内正在积极推进的项目有3个, 分别为中电建海南万宁漂浮式海上风电项目(100MW)、中海油陆丰油田群清洁能源电力供给改造示范项目(16MW)、三峡16MW漂浮式海上风电项目。2025年12月, 公司成功中标中国电建万宁100MW漂浮式海上风电项目首批系泊链及其附件采购项目, 验证了公司在漂浮式风电系泊链领域的技术领先性和市场认可度。公司漂浮式风电业务有望进入订单放量期, 成为驱动公司业绩长期增长的核心引擎。

②从市场空间来看, 据全球风能理事会统计预估, 2030年全球漂浮式风电新增装机1.03GW, 2024-2030年CAGR=70%; 2034年新增装机将达到5.724GW, 2024-2034年CAGR=63%。我们测算2034年漂浮式风电新增装机容量对应当年系泊链新增市场空间约143亿。

**2) 海工油服系泊链:** 2025年上半年新接订单约3.95万吨, 超过2024年全年系泊链订单量, 订单景气度高。截止5月1日, 英国布伦特原油现货价118.24美元/桶, 石油价格高企。海上油气勘探开发景气度持续复苏, 公司有望受益现有钻井平台利用率上升及海上油气投资意愿加强。

### 投资评级: 买入(维持)

**分析师: 邱世梁**  
 执业证书号: S1230520050001  
 qiushiliang@stocke.com.cn

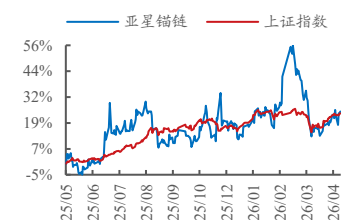
**分析师: 王华君**  
 执业证书号: S1230520080005  
 wanghuajun@stocke.com.cn

**分析师: 张菁**  
 执业证书号: S1230524070001  
 zhangjing02@stocke.com.cn

### 基本数据

收盘价	¥10.93
总市值(百万元)	10,486.24
总股本(百万股)	959.40

### 股票走势图



### 相关报告

- 《业绩超预期, “深海科技”核心装备企业受益海洋大发展》 2025.10.27
- 《“深海科技”核心部件企业, 船舶、海上油气、漂浮式风电“三箭齐发”》 2025.09.21
- 《业绩符合预期, “深海科技”核心装备企业受益海洋大发展》 2025.09.01

3) **船舶锚链**: 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来源于船用链需求提升和品类拓展。

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: 看好公司在船舶海工、漂浮式风电、矿用链的大发展**

预计 2026-2028 年归母净利润约 3.7、4.5、5.3 亿, 同比增长 17%、20%、18%, CAGR=19%。2026 年 4 月 30 日收盘价对应 PE 为 28、23、20 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。

## 财务摘要

(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	2099	2500	2836	3165
(+/-)(%)	6%	19%	13%	12%
归母净利润	317	372	446	527
(+/-)(%)	13%	17%	20%	18%
每股收益(元)	0.33	0.39	0.47	0.55
P/E	33	28	23	20
P/B	2.8	2.5	2.3	2.0
ROE	8%	9%	10%	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)	2025	2026E	2027E	2028E
<b>流动资产</b>	4753	5206	5839	6443
现金	1918	2208	2568	3006
交易性金融资产	907	954	1000	953
应收账款	730	722	814	875
其它应收款	9	10	12	13
预付账款	102	88	108	125
存货	876	1105	1201	1315
其他	211	119	136	155
<b>非流动资产</b>	1186	992	976	952
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	0	0	0	0
固定资产	650	608	574	543
无形资产	130	115	103	90
在建工程	22	14	7	2
其他	384	255	292	318
<b>资产总计</b>	5939	6198	6815	7395
<b>流动负债</b>	1274	1143	1301	1339
短期借款	398	191	254	281
应付款项	329	298	362	413
预收账款	0	1	0	0
其他	547	653	685	645
<b>非流动负债</b>	656	663	661	660
长期借款	581	581	581	581
其他	76	82	80	79
<b>负债合计</b>	1931	1806	1962	1999
少数股东权益	199	211	225	242
归属母公司股东权益	3809	4181	4628	5154
<b>负债和股东权益</b>	5939	6198	6815	7395

### 利润表

(百万元)	2025	2026E	2027E	2028E
<b>营业收入</b>	2099	2500	2836	3165
营业成本	1435	1646	1843	2041
营业税金及附加	25	25	30	34
营业费用	69	75	85	95
管理费用	137	157	173	187
研发费用	133	150	156	158
财务费用	(3)	25	17	15
资产减值损失	37	45	52	57
公允价值变动损益	43	0	0	0
投资净收益	48	50	30	30
其他经营收益	20	18	20	19
<b>营业利润</b>	376	444	530	627
营业外收支	(1)	(1)	(1)	(1)
<b>利润总额</b>	375	443	529	625
所得税	47	59	68	82
<b>净利润</b>	328	384	461	543
少数股东损益	10	12	14	17
<b>归属母公司净利润</b>	317	372	446	527
EBITDA	467	514	592	686
EPS (最新摊薄)	0.33	0.39	0.47	0.55

### 主要财务比率

	2025	2026E	2027E	2028E
<b>成长能力</b>				
营业收入	6%	19%	13%	12%
营业利润	12%	18%	19%	18%
归属母公司净利润	13%	17%	20%	18%
<b>获利能力</b>				
毛利率	32%	34%	35%	36%
净利率	16%	15%	16%	17%
ROE	8%	9%	10%	10%
ROIC	7%	8%	8%	9%

### 现金流量表

(百万元)	2025	2026E	2027E	2028E
<b>经营活动现金流</b>	257	437	268	406
净利润	328	384	461	543
折旧摊销	66	47	47	48
财务费用	(3)	25	17	15
投资损失	(48)	(50)	(30)	(30)
营运资金变动	(175)	86	(144)	(88)
其它	88	(55)	(82)	(82)
<b>投资活动现金流</b>	(153)	22	(10)	78
资本支出	(7)	10	0	(5)
长期投资	0	(0)	0	0
其他	(146)	12	(10)	83
<b>筹资活动现金流</b>	(3)	(169)	101	(46)
短期借款	225	(208)	64	27
长期借款	414	0	0	0
其他	(642)	39	38	(73)
<b>现金净增加额</b>	101	290	360	438

	2025	2026E	2027E	2028E
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	33%	29%	29%	27%
净负债比率	56%	52%	54%	51%
流动比率	3.73	4.56	4.49	4.81
速动比率	3.04	3.59	3.56	3.83
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.37	0.41	0.44	0.45
应收账款周转率	3.57	3.81	3.88	3.73
应付账款周转率	6.74	7.17	7.30	7.07
<b>每股指标(元)</b>				
每股收益	0.33	0.39	0.47	0.55
每股经营现金	0.27	0.46	0.28	0.42
每股净资产	3.97	4.36	4.82	5.37
<b>估值比率</b>				
P/E	33.03	28.16	23.50	19.92
P/B	2.75	2.51	2.27	2.03
EV/EBITDA	17.85	16.48	13.85	11.37

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>