

## 钻完井设备订单大幅增长，整体毛利率仍有改善空间

核心观点：

### 1. 事件

公司发布 2019 年半年度报告，2019 年上半年公司实现营收 25.78 亿元，同比增长 49.07%；实现归母净利润 5.00 亿元，同比增长 168.61%；扣非净利润为 4.69 亿元，同比增长 166.56%。

### 2. 我们的分析与判断

#### (一) 毛利率显著回升，仍有提升空间

根据半年度报告，2019H1 公司营业收入较去年同期增长 49.07%，毛利率提升 7.76 个百分点，其中油气装备制造及技术服务/维修改造及配件销售/环保工程服务的营收分别为 18.71/5.34/1.64 亿元，同比分别增长 51.79%/45.07%/34.47%，毛利率分别为 36.03%/31.36%/29.44%，毛利率较上年同期增长 8.91pcts/1.93pcts/12.75pcts。

公司毛利率提升及业绩增长主要来自：国内油田服务市场景气度提升，中石油等石油公司油气开发投资力度加大，市场对于钻完井设备、油田技术服务等的需求快速增加，公司大部分产品线实现销售收入大幅增长，毛利率提升。我们预计 2019 年中石油等公司仍将加大压裂等钻完井设备及配件的采购力度，行业景气度仍将维持在较高水平。

2019H1 公司销售费用、管理费用小幅增加，销售、管理费用率进一步降低；财务费用大幅减少，主要系美元升值，公司汇兑收益增加所致。

2019H1 公司经营活动产生的现金流量净额为-9.13 亿元，主要是公司设备订单大幅增加致使公司采购大量原材料与零部件、主要客户确认收入及付款周期较长等原因所致。

我们认为公司整体毛利率水平仍有改善空间，一方面毛利率较高的钻完井设备营收占比有望进一步提升，另一方面我们预计油气工程等业务营收及毛利率都有望实现增长。

#### (二) 勘探开发景气度维持高位，订单大幅增长

我们预计国内天然气消费量仍将保持较高增速，而此前国内常规天然气产量增速较慢，致使进口量居高不下。根据 Wind 数据，2019 年 2 月中国天然气对外依存度达 45.20%，创历史新高。为保证能源安全，中石油等国家石油公司加大国内资本开支尤其是页岩气等非常规油气勘探开发的力度，我们预计未来较长时间内加

杰瑞股份(002353.SZ)

推荐 维持评级

分析师

刘兰程

☎: (8610) 83571383

✉: liulancheng@chinastock.com.cn

执业证书编号: S0130517100001

范想想

☎: (8610) 83571383

✉: fanxiangxiang\_yj@chinastock.com.cn

执业证书编号: S0130518090002

吴佩苇

☎: 010-66568846

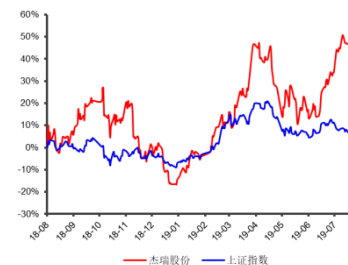
✉: wupeifei\_yj@chinastock.com.cn

市场数据

2019-08-05

A 股收盘价(元)	26.01
A 股一年内最高价(元)	27.53
A 股一年内最低价(元)	14.70
上证指数	2821.50
市盈率(TTM)	36.38
总股本(万股)	95785.40
实际流通 A 股(万股)	66602.96
限售的流通 A 股(万股)	29182.43
流通 A 股市值(亿元)	173.23

相对上证指数表现图



资料来源: 中国银河证券研究院

相关研究

1. 【银河机械】公司点评\_杰瑞股份(002353)\_页岩气勘探开发景气度维持在较高水平,公司毛利率仍有改善空间



大勘探开发为国内市场的主旋律，与之对应的钻井、压裂等油田服务与设备行业也将迎来快速发展期。

2019H1 公司获取新订单 34.73 亿元（不含增值税），上年同期为 26.6 亿元，与上年同期同比增长 30.56%，增长 8.13 亿元，其中钻完井设备订单增幅超过 100%。我们认为毛利率较高的钻完井设备订单高速增长将带动公司整体毛利率水平，推动公司业绩增长。

### 3. 投资建议

我们预计 2019-2021 年公司可实现归母净利润 11.3/14.5/18.1 亿元，对应 2019-2021 年 EPS 为 1.18/1.51/1.89 元，PE 为 22/17/14 倍，维持“推荐”评级。

### 4. 风险提示

原油价格大幅下滑风险、汇率变动风险、部分海外项目执行政策风险。

## 评级标准

### 银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

**推荐：**是指未来 6-12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

**谨慎推荐：**行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

**中性：**行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

**回避：**行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

### 银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

**推荐：**是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

**谨慎推荐：**是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%-20%。该评级由分析师给出。

**中性：**是指未来 6-12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

**回避：**是指未来 6-12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

**刘兰程，范想想，机械行业证券分析师。** 本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

### 覆盖股票范围：

杰瑞股份(002353.SZ)、惠博普(002554.SZ)、通源石油(300164.SZ)、海默科技(300084.SZ)、道森股份(603800.SH)、恒泰艾普(300157.SZ)、富瑞特装(300228.SZ)、厚普股份(300471.SZ)、派思股份(603318.SH)、中国中车(601766.SH)、鼎汉技术(300011.SZ)、机器人(300024.SZ)等。

## 免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

## 联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

机构请致电：

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

深广地区：崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

北京西城区金融大街 35 号国际企业大厦 C 座

北京地区：耿尤繇 010-66568479 gengyouyou@ChinaStock.com.cn

公司网址：www.chinastock.com.cn