

# 25 亿定增扩充新能源压裂设备, 油服民企龙头稳健增长

## ——杰瑞股份点评报告

公司点评

行业公司研究  
机械行业  
设备行业  
证券研究

证券研究报告

### 投资要点

#### □ 25 亿定增预案发布, 用于数字化转型、新能源智能压裂设备等项目

5月25日, 公司发布25亿定增预案。其中, 11.5亿投向数字化转型一期项目、7.5亿投向新能源智能压裂设备及核心部件产业化项目。

1) **数字化转型项目**: 主要对现有流程体系进行升级、优化和改造, 形成统一的数据管理、技术管理和应用管理架构, 以提升公司运营管理水平、提升效率、降低成本。

2) **新能源压裂设备项目**: 主要为扩充公司涡轮及电驱压裂设备产能, 增强盈利能力。计划将对杰瑞新兴产业园原有302号厂房进行厂房内部改造, 购买安装加工、检验等相关设备520台/套, 用于压裂装备及核心部件的绿色研发生产。

据公司公告。公司**涡轮压裂设备**: 已于2019年开始在美国试用, 2020年在美国成功交付首套涡轮压裂机组, 并按期验收。**电驱压裂设备**: 已在国内实现较好的销售。公司成功研发7000马力压裂柱塞泵, 形成了5000型、7000型、及双机双泵10000型多系列电驱压裂设备, 其中7000型以及10000型的电驱压裂设备全球领先。截至2021年4月底, 公司累计订单金额较去年同期有所增长。

#### □ 推 2 大员工持股计划、绑定核心人员, 彰显公司长期发展信心

4月28日, 公司推出第六期“奋斗者员工持股计划”、及第一期“事业合伙人计划”。

1) **“奋斗者6号”**: 计划总人数不超过684人, 其中监事共计3人。人员范围为经公司认定的监事以及在公司或其控股公司任职的中层管理人员及核心员工。

2) **“事业合伙人1期”**: 计划总人数不超过30人, 其中董事(不含独立董事)、监事和高级管理人员共计6人, 绑定公司核心高管团队。

#### □ 国家能源安全战略下, “七年行动计划”继续, 非常规油气开采需求持续

2020年国内页岩气产量突破200亿方, 产量同比增长30%, 页岩气开采取得重大突破。2021年国内三大油公司油气勘探开发“七年行动计划”继续实施, 预计三大油公司合计资本支出将同比增加, 油服行业景气度有望改善。“十四五”期间非常规油气资源开发将带动以压裂设备为代表的油气装备需求, 杰瑞作为国内油气装备龙头企业将受益。

#### □ 盈利预测与估值

预计公司2021-2023年归母净利润为19.5/22/24.6亿元, 同比增长15%/13%/12%, PE为21/18/16倍(未考虑25亿定增摊薄), 维持“买入”评级。

**风险提示**: 油价剧烈波动风险; 页岩气开发低于预期; 新冠疫情影响超预期。

#### 财务摘要

(百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E
主营收入	8295	9539	10779	12073
(+/-)	20%	15%	13%	12%
归母净利润	1690	1947	2201	2459
(+/-)	19%	15%	13%	12%
每股收益(元)	1.8	2.0	2.3	2.6
P/E	24	21	18	16
ROE	16%	16%	15%	15%
PB	4	3	3	2

### 评级

### 买入

上次评级

买入

当前价格

¥41.77

### 单季度业绩

### 元/股

1Q/2021	0.29
4Q/2020	0.62
3Q/2020	0.45
2Q/2020	0.50

分析师: 王华君

执业证书号: S1230520080005  
wanghujun@stocke.com.cn

联系人: 李思扬

lisiyang@stocke.com.cn



### 相关报告

- 1【杰瑞股份】业绩符合预期, 收入与利润创历史新高-20210409
- 2【杰瑞股份】业绩符合预期; 油服民企龙头将受益行业复苏-20210228
- 3【杰瑞股份】业绩符合预期, 油服民企龙头静待行业回暖-浙商机械军工 20201028

**表附录：三大报表预测值**

<b>资产负债表</b>					<b>利润表</b>				
单位: 百万元	2020	2021E	2022E	2023E	单位: 百万元	2020	2021E	2022E	2023E
<b>流动资产</b>	14610	18021	20871	24532	<b>营业收入</b>	8295	9539	10779	12073
现金	2904	4367	5938	7896	营业成本	5151	5910	6651	7449
交易性金融资产	233	513	373	443	营业税金及附加	69	76	88	98
应收账款	5261	5852	6650	7352	营业费用	372	483	539	608
其它应收款	94	133	136	161	管理费用	295	368	410	462
预付账款	293	585	518	659	研发费用	304	363	410	459
存货	4841	5614	6284	7057	财务费用	147	78	97	113
其他	985	957	971	964	资产减值损失	49	48	59	63
<b>非流动资产</b>	4201	3910	4147	4040	公允价值变动损益	4	4	4	4
金额资产类	0	0	0	0	投资净收益	50	59	48	52
长期投资	127	124	126	125	其他经营收益	52	44	51	49
固定资产	1696	1659	1668	1626	<b>营业利润</b>	2013	2322	2629	2927
无形资产	498	555	649	724	营业外收支	(17)	(22)	(27)	(22)
在建工程	135	111	103	33	<b>利润总额</b>	1996	2299	2602	2905
其他	1745	1460	1602	1531	所得税	274	312	355	396
<b>资产总计</b>	18810	21931	25018	28571	<b>净利润</b>	1722	1987	2246	2509
<b>流动负债</b>	6631	7437	7897	8628	少数股东损益	32	40	45	50
短期借款	1035	1152	1094	1123	<b>归属母公司净利润</b>	1690	1947	2201	2459
应付款项	2853	3637	3888	4469	EBITDA	2373	2470	2776	3079
预收账款	573	904	883	1066	EPS (最新摊薄)	1.77	2.03	2.30	2.57
其他	2171	1744	2033	1969	<b>主要财务比率</b>				
<b>非流动负债</b>	805	1052	1432	1746		<b>2020</b>	<b>2021E</b>	<b>2022E</b>	<b>2023E</b>
长期借款	570	855	1216	1540	<b>成长能力</b>				
其他	235	197	216	206	营业收入增长率	20%	15%	13%	12%
<b>负债合计</b>	7436	8489	9329	10374	营业利润增长率	17%	15%	13%	11%
少数股东权益	296	336	381	431	归母净利润增长率	19%	15%	13%	12%
归属母公司股东权益	11078	13106	15307	17766	<b>获利能力</b>				
<b>负债和股东权益</b>	18810	21931	25018	28571	毛利率	38%	38%	38%	38%
					净利率	21%	21%	21%	21%
					ROE	16%	16%	15%	15%
					ROIC	14%	13%	13%	12%
					<b>偿债能力</b>				
					资产负债率	40%	39%	37%	36%
					净负债比率	23%	24%	25%	26%
					流动比率	2.20	2.42	2.64	2.84
					速动比率	1.47	1.67	1.85	2.03
					<b>营运能力</b>				
					总资产周转率	0.47	0.47	0.46	0.45
					应收帐款周转率	2.66	2.66	2.61	2.61
					应付帐款周转率	2.90	3.08	2.93	2.98
					<b>每股指标(元)</b>				
					每股收益	1.8	2.0	2.3	2.6
					每股经营现金	0.33	1.20	1.59	1.85
					每股净资产	11.57	13.68	15.98	18.55
					<b>估值比率</b>				
					P/E	24	21	18	16
					P/B	4	3	3	2
					EV/EBITDA	13.6	15.2	13.1	11.3

资料来源: Wind、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29层

北京地址：北京市广安门大街1号深圳大厦4楼

深圳地址：深圳市福田区太平金融大厦14楼

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>