

杰瑞股份(002353)

公司点评

行业公司研究—机械设
备行业—证券研究报告

中标科威特 27 亿元大单，助力公司业绩增长

——杰瑞股份点评报告

事件

公司全资子公司杰瑞油气收到科威特石油公司发来的《中标通知书》，确定杰瑞油气为科威特北部侏罗纪生产设施 5 期项目的中标单位。

投资要点

公司中标科威特 27 亿元大单，助力业绩增长，提升海外市场影响力

本次中标的项目金额为 4.26 亿美元，约折合人民币 27 亿元，约占公司 2020 年度营收的 33%；招标单位是国际高端石油公司科威特石油公司。

侏罗纪生产设施项目位于科威特北部的侏罗纪气田，是科威特石油公司 2022-2023 年重点战略生产项目，旨在通过撬块化安装模式快速建设油、气、水生产设施，满足当地日益增长的天然气发电需求，加快科威特本土天然气资源的开发和利用，加速向清洁能源结构转型。

JPF5 生产设施计划处理 5 万桶/天的原油和 150MMscfd 的合格天然气；项目分为两个阶段，包含 26 个月的 EPC 建设期和 60 个月的运维服务期。

此次与国际领先的科威特石油公司达成合作是公司油气地面工程一体化解决方案在科威特市场的首次突破，该项目的落地将有效提升公司在中东市场的品牌影响力，为公司进一步拓展海外市场打下坚实基础。若本项目得以顺利实施，预计对公司未来经营业绩产生积极影响，巩固公司在油气工程领域的影响力和竞争力。

25 亿元增发方案持续推进中，拟投向数字化转型、新能源智能压裂设备等项目

公司上半年发布的 25 亿元非公开发行预案已于 8 月获得证监会受理。其中，11.5 亿元拟投向数字化转型一期项目、7.5 亿元拟投向新能源智能压裂设备及核心部件产业化项目。公司成功研发 7000 型以及 10000 型等全球领先的电驱压裂设备，并已在国内实现较好的销售。截至 2021 年 3 季度末，公司累计订单金额较去年同期有所增长。

能源政策加码非常规油气开采需求持续，油气装备龙头有望充分受益

在疫情导致全球经济迟滞的形势下，国内加大非常规油气资源勘探开发力度、增储上产的政策为国内钻完井设备和相关服务需求增加了确定性。截至 2021 年 10 月，国内页岩气累计产量突破 400 亿方，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 2022 年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持续。“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充分受益。

盈利预测与估值

预计公司 2021~2023 年收入为 85、98、110 亿元，同比增长 3%/15%/12%；归母净利润为 17.1、19.6、22.2 亿元，增长 1%/15%/13%；PE 为 24/21/19 倍，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	8544	9825	11004
(+/-)	20%	3%	15%	12%
归母净利润	1690	1713	1961	2224
(+/-)	19%	1%	15%	13%
每股收益(元)	1.8	1.8	2.0	2.3
P/E	24	24	21	19
P/B	4	3	3	2
ROE	16%	14%	14%	14%

评级

买入

上次评级 买入

当前价格 ¥43.00

单季度业绩 元/股

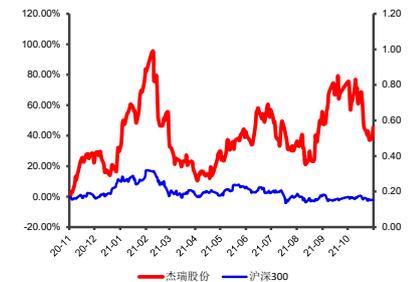
3Q/2021	0.40
2Q/2021	0.51
1Q/2021	0.29
4Q/2020	0.60

分析师：王华君

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

分析师：潘贻立

执业证书号：S1230518080002
panyili@stocke.com.cn



相关报告

【杰瑞股份】25 亿定增预案发布，新能源压裂设备打开成长空间 20210526

【杰瑞股份】业绩符合预期，收入与利润创历史新高 20210409

【杰瑞股份】业绩符合预期；油服民企龙头将受益行业复苏 20210228

【杰瑞股份】业绩符合预期，油服民企龙头静待行业回暖 20201028

表附录：三大报表预测值

资产负债表					利润表				
单位: 百万元	2020	2021E	2022E	2023E	单位: 百万元	2020	2021E	2022E	2023E
流动资产	14610	17332	19991	23328	营业收入	8295	8544	9825	11004
现金	2904	4841	6149	7947	营业成本	5151	5395	6170	6878
交易性金融资产	233	513	373	443	营业税金及附加	69	68	80	89
应收账款	5261	5242	6063	6703	营业费用	372	393	452	506
其它应收款	94	119	124	146	管理费用	295	316	371	412
预付账款	293	534	481	608	研发费用	304	316	364	407
存货	4841	5126	5830	6516	财务费用	147	75	92	111
其他	985	957	971	964	资产减值损失	49	43	54	58
非流动资产	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	营业利润	2013	2045	2345	2650
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	利润总额	1996	2023	2318	2627
其他	1745	1460	1602	1531	所得税	274	275	317	358
资产总计	18810	21241	24138	27368	净利润	1722	1748	2001	2269
流动负债	6631	6986	7502	8148	少数股东损益	32	35	40	46
短期借款	1035	1152	1094	1123	归属母公司净利润	1690	1713	1961	2224
应付款项	2853	3320	3607	4127	EBITDA	2373	2189	2487	2799
预收账款	573	809	805	972	EPS (最新摊薄)	1.77	1.79	2.05	2.32
其他	2171	1704	1996	1927	主要财务比率				
非流动负债	805	1052	1432	1746		2020	2021E	2022E	2023E
长期借款	570	855	1216	1540	成长能力				
其他	235	197	216	206	营业收入	20%	3%	15%	12%
负债合计	7436	8038	8934	9894	营业利润	17%	2%	15%	13%
少数股东权益	296	331	371	417	归属母公司净利润	19%	1%	15%	13%
归属母公司股东权益	11078	12871	14833	17057	获利能力				
负债和股东权益	18810	21241	24138	27368	毛利率	38%	37%	37%	38%
					净利率	21%	20%	20%	21%
					ROE	16%	14%	14%	14%
					ROIC	14%	12%	12%	12%
					偿债能力				
					资产负债率	40%	38%	37%	36%
					净负债比率	23%	25%	27%	27%
					流动比率	2.20	2.48	2.66	2.86
					速动比率	1.47	1.75	1.89	2.06
					营运能力				
					总资产周转率	0.47	0.43	0.43	0.43
					应收帐款周转率	2.66	2.52	2.63	2.61
					应付帐款周转率	2.90	2.96	2.95	2.98
					每股指标(元)				
					每股收益	1.8	1.8	2.0	2.3
					每股经营现金	0.33	1.69	1.31	1.68
					每股净资产	11.57	13.44	15.49	17.81
					估值比率				
					P/E	24	24	21	19
					P/B	4	3	3	2
					EV/EBITDA	13.6	17.5	15.0	12.8

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>