

杰瑞股份(002353)

报告日期: 2021 年 12 月 1 日

加快锂电池布局, 与重要团队合资设立负极材料公司 ——杰瑞股份事件点评

公司点评

行业公司研究——机械设各行业——证券研究报告

事件

公司全资子公司杰瑞新能源与嘉庚创新实验室赵金保团队签订《合资协议》, 各方将投资设立合资公司, 共同推进硅碳纯品、氧化亚硅纯品及硅基复合负极材料等产品的研产销。

杰瑞油气与 KOC 就北部侏罗纪生产设施 5 期项目签订合同, 总金额 27 亿元人民币, 约占公司 2020 年营收的 32.55%。

投资要点

公司与嘉庚实验室团队合资设立硅基负极材料公司, 推动新能源领域布局发展

合资公司计划分为两期投资建设, 一期项目合资公司注册资本 6,000 万元, 其中杰瑞新能源投资 11,500 万元, 持股 58%, 嘉庚创新实验室赵金保团队以现金与知识产权投资 8,328 万元, 持股 42%; 二期项目合资公司注册资本增加到 8,400 万元, 由杰瑞新能源增加投资 13,500 万元, 持股比例相应调整为 70%, 嘉庚创新实验室赵金保团队持股比例调整为 30%。

本次公司与嘉庚创新实验室赵金保团队签订合资协议合作成立合资公司, 旨在共同致力于硅碳纯品、氧化亚硅纯品及硅基复合负极在中国乃至全球范围内的市场推广、新技术迭代、工厂建设、商业化市场应用, 实现硅碳纯品、氧化亚硅纯品及硅基复合负极的全面产业化与良好的经济效益, 提升锂离子电池能量密度, 促进新能源汽车的发展, 助力国家实现“双碳”计划。

本事项将有利于促进公司在新能源领域的布局发展, 提升公司在新能源领域尤其是负极材料市场的竞争力, 把握未来锂电池市场的广阔机遇, 符合公司的长远发展战略。

公司签订科威特 27 亿元重大项目合同, 助力业绩增长, 提升海外市场影响力

杰瑞油气与科威特石油公司就北部侏罗纪生产设施 5 期项目签订工程项目合同及协议备忘录, 总金额 4.26 亿美元 (约 27 亿元人民币), 约占公司 2020 年营收的 32.55%。该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。

此次与 KOC 达成合作是公司油气田地面工程一体化解决方案在科威特市场的首次突破, KOC 是国际领先的石油公司, 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。本项目若得以顺利实施, 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。

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 22/20/17 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	22	22	20	17
P/B	3	3	3	2
ROE	16%	14%	14%	14%

评级

买入

上次评级 买入

当前价格 ¥39.03

单季度业绩 元/股

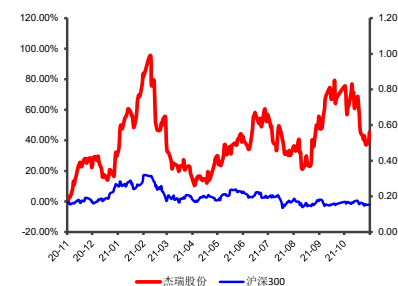
3Q/2021	0.40
2Q/2021	0.51
1Q/2021	0.29
4Q/2020	0.60

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】中标科威特 27 亿元大单, 助力公司业绩增长 20211111

【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

附录

附录 1: 此次对外投资概述

2021 年 11 月 30 日, 烟台杰瑞石油服务集团股份有限公司 (以下简称“杰瑞股份”或“公司”) 全资子公司杰瑞新能源科技有限公司 (以下简称“杰瑞新能源”) 与厦门嘉砂能源科技有限公司、赵金保、张力、赖桂棠 (以下统称“嘉庚创新实验室赵金保团队”) 签订了《合资协议》, 各方将投资设立合资公司, 共同推进硅碳纯品、氧化亚硅纯品及硅基复合负极材料等产品的研发、生产、销售。

合资公司计划分为两期投资建设, 一期项目合资公司注册资本 6,000 万元, 其中杰瑞新能源投资 11,500 万元, 持股 58%, 嘉庚创新实验室赵金保团队以现金与知识产权投资 8,327.59 万元, 持股 42%; 二期项目合资公司注册资本增加到 8,400 万元, 由杰瑞新能源增加投资 13,500 万元, 持股比例相应调整为 70%, 嘉庚创新实验室赵金保团队持股比例调整为 30%。

附录 2: 嘉庚创新实验室赵金保团队介绍

嘉庚创新实验室 (全称: 中国福建能源材料科学与技术创新实验室) 于 2019 年 9 月 10 日获得福建省委、省政府授牌成立, 是福建首批四家省创新实验室之一。实验室作为由福建省政府批准设立、厦门市政府与厦门大学共同举办的二类事业单位, 第一期规划投入 30 亿元, 以国家顶级实验室为目标开展建设。嘉庚创新实验室围绕国家战略需求和地方产业发展, 以攻克“卡脖子”技术、落地产业化成果为己任, 布局高效能源存储、低碳能源系统、未来显示技术、石墨烯等先进材料、仪器装备网络、能源政策智库等研发方向。

赵金保, 厦门大学特聘教授、博士生导师, 嘉庚创新实验室二次电池方向首席科学家。博士毕业于日本京都大学, 入选国家高层次人才计划, 厦门市首批海外高层次人才(创新型)和福建省“百人计划”引进高层次人才。从事锂电池等化学储能关联的研发工作三十余年, 现任新能源汽车动力电源技术国家地方联合工程实验室(厦门大学)主任、电化学技术教育部工程研究中心主任、福建省新能源汽车动力电池及储能关键材料工程实验室主任等职。

赵金保教授主要研究方向为电化学(化学储能), 研究内容包括: 储能材料设计、合成及产业化; 高性能锂离子电池及其电极的设计; 锂离子电池用电解液和关联添加剂的开发; 锂离子电池的生产工艺的开发; 电动汽车用大型锂离子电池及新电池体系的研究、燃料电池等。目前赵金保教授已在中国、日本、美国等国申请发明专利 170 多项, 其中 100 多项专利已获授权。

张力, 厦门大学化学化工学院教授级高级工程师、博士生导师, 嘉庚创新实验室研究员。曾任阿尔伯塔大学博士后、加拿大纳米科技国家实验室副研究员、苏州大学教授/博导等职务。张力教授研究方向为锂离子电池和化学电源, 重点围绕新材料规模化制备、电池界面优化以及储能新体系开展创新研究; 并长期致力于锂离子电池关键新材料的产业化制备和应用, 自主开发、完善并建立了硅碳复合负极材料以及氧化亚硅负极材料的全链条工艺技术路线及吨级/月中试生产线。

赖桂棠, 硕士学历, 毕业于广东工业大学, 嘉庚创新实验室硅基负极项目研发工程师。长期从事新能源行业, 尤其是硅基负极材料及电池的研究, 已授权发明专利 10 余项, 并荣获 1 项广东省科技进步三等奖。

厦门嘉砂能源科技有限公司为嘉庚创新实验室赵金保团队拟注册的持股平台公司, 目前办理工商注册过程中, 具体名称以工商登记为准。

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%
现金流量表					ROE	16%	14%	14%	14%
单位: 百万元	2020	2021E	2022E	2023E	ROIC	14%	12%	12%	12%
经营活动现金流	315	1619	1257	1611	偿债能力				
净利润	1722	1748	2001	2269	资产负债率	40%	38%	37%	36%
折旧摊销	335	122	129	134	净负债比率	23%	25%	27%	27%
财务费用	147	75	92	111	流动比率	2.20	2.48	2.66	2.86
投资损失	(50)	(59)	(48)	(52)	速动比率	1.47	1.75	1.89	2.06
营运资金变动	(316)	73	(309)	(196)	营运能力				
其它	(1523)	(339)	(608)	(656)	总资产周转率	0.47	0.43	0.43	0.43
投资活动现金流	745	(53)	(178)	(45)	应收帐款周转率	2.66	2.52	2.63	2.61
资本支出	(169)	64	(170)	19	应付帐款周转率	2.90	2.96	2.95	2.98
长期投资	(4)	2	(1)	1	每股指标(元)				
其他	918	(119)	(7)	(64)	每股收益	1.8	1.8	2.0	2.3
筹资活动现金流	(67)	371	229	232	每股经营现金	0.33	1.69	1.31	1.68
短期借款	(235)	118	(59)	29	每股净资产	11.57	13.44	15.49	17.81
长期借款	437	285	361	323	估值比率				
其他	(269)	(31)	(73)	(120)	P/E	22	22	20	17
现金净增加额	993	1937	1308	1798	P/B	3	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>