

## 联合研究 | 公司点评 | 杰瑞股份 (002353.SZ)

# 前三季度业绩创历史新高, 景气持续复苏未来可期

### 报告要点

公司披露 2022 年三季度报告, 2022 年前三季度公司实现营业收入 71.13 亿元, 同比增长 28.66%; 实现归母净利润 14.95 亿元, 同比增长 30.47%。其中单三季度公司实现营业收入 25.53 亿元, 同比增长 37.30%; 实现归母净利润 5.13 亿元, 同比增长 33.82%。油价总体维持高位行业景气度提升, 前三季度业绩创历史新高; 新增订单实现增长, 在手订单充足, 对未经营业绩起到积极支撑作用; 十四五增储上产将加速推进, 非常规油气开采需求持续增加, 公司作为压裂设备龙头将充分受益。

### 分析师及联系人



魏凯

SAC: S0490520080009



赵智勇

SAC: S0490517110001



王岭峰

SAC: S0490521080001



臧雄

SAC: S0490518070005

杰瑞股份 (002353.SZ)

2022-11-02

# 前三季度业绩创历史新高，景气持续复苏未来可期

联合研究 | 公司点评

投资评级 买入 | 维持

## 事件描述

公司披露 2022 年三季度报告，2022 年前三季度公司实现营业收入 71.13 亿元，同比增长 28.66%；实现归母净利润 14.95 亿元，同比增长 30.47%。其中单三季度公司实现营业收入 25.53 亿元，同比增长 37.30%；实现归母净利润 5.13 亿元，同比增长 33.82%。

## 事件评论

- **油价总体维持高位行业景气度提升，前三季度业绩创历史新高。**2022 年上半年原油供给端偏紧叠加地缘冲突爆发，国际油价呈不断震荡走高趋势，三季度虽然环比有所回落但同比增长仍然显著。油气市场需求活跃，行业景气度显著提升，2022 年前三季度公司实现归母净利润 14.95 亿元，同比增长 30.47%，创造历史新高。单三季度归母净利润同比增长 33.82%，环比减少 32.98%，毛利率同环比分别减少 0.59 pct 和 2.91 pct，或因高毛利设备收入占比减少所致。
- **新增订单实现增长，在手订单充足，对未来经营业绩起到积极支撑作用。**2022 年上半年公司为中石油制造的首套电驱压裂成套设备完成验收，为我国非常规油气资源开发电驱压裂规模化应用及压裂服务降本增效提供了可靠的技术保障。9 月 30 日中石油发布大规模的压裂设备租赁招标计划，且全部为电驱压裂设备，根据中标候选人公示公司成功中标。上半年为北美客户制造的两套涡轮压裂设备顺利交付客户，并与北美客户成功签署一套新的涡轮压裂设备订单；公司为北美客户制造的燃气轮机发电机组顺利交付客户，同时公司在国内开始应用燃气轮机发电机组为电驱压裂设备进行供电，开启了非常规油气资源开发成套电驱压裂解决方案的新模式。从订单量来看上半年公司获取新订单 71.51 亿元，较上年同期增长 35.89%。充足的在手订单对未来经营业绩起到积极支撑作用。
- **十四五增储上产将加速推进，非常规油气开采需求持续增加，公司作为压裂设备龙头将充分受益。**《“十四五”现代能源体系规划》规定，“加大国内油气勘探开发力度，坚持常非并举、海陆并重，积极扩大非常规资源勘探开发，加快页岩油、页岩气、煤层气开发力度。”为保障我国能源安全，2030 年前我国原油产量有望维持 2 亿吨，天然气产量稳步提升，与油气增长相关的油田服务市场也会持续增长。展望未来，伴随着增储上产和油气资本开支的持续增长，非常规油气产量的高速提升将使得压裂设备行业将成为蓝海市场，作为国内压裂设备龙头，杰瑞股份将充分受益。
- 不考虑未来股本变动的情况下，预计公司 2022 年-2024 年 EPS 为 2.15 元、2.76 元和 3.43 元，对应 2022 年 10 月 28 日收盘价的 PE 分别为 15.54X、12.10X 和 9.74X，维持“买入”评级。

## 风险提示

- 1、国际油价大幅下跌；
- 2、上游资本开支不及预期。

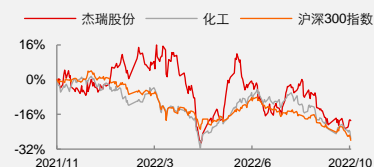
请阅读最后评级说明和重要声明

## 公司基础数据

当前股价(元)	33.40
总股本(万股)	102,695
流通A股/B股(万股)	62,086/0
资产负债率	36.93%
每股净资产(元)	16.19
市盈率(当前)	17.72
市净率(当前)	1.97
近12月最高/最低价(元)	48.36/28.14

注：股价为 2022 年 10 月 28 日收盘价

## 市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

## 相关研究

- 《Q2 业绩创历史新高，订单充足未来成长可期》  
2022-08-11
- 《多因素影响一季度业绩，订单充足未来仍可期》  
2022-04-28
- 《业绩受成本上涨及计提减值影响，订单再创新高未来可期》2022-04-16


 更多研报请访问  
长江研究小程序

## 财务报表及预测指标

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
<b>营业总收入</b>	<b>8776</b>	<b>10650</b>	<b>13051</b>	<b>15870</b>	货币资金	3072	4660	6754	9633
营业成本	5717	6566	7955	9594	交易性金融资产	26	26	26	26
<b>毛利</b>	<b>3059</b>	<b>4084</b>	<b>5097</b>	<b>6277</b>	应收账款	4286	4668	5721	6957
%营业收入	35%	38%	39%	40%	存货	4151	6792	7410	7885
营业税金及附加	70	59	72	87	预付账款	702	919	1114	1343
%营业收入	1%	1%	1%	1%	其他流动资产	2778	2951	3448	4031
销售费用	433	525	643	782	<b>流动资产合计</b>	<b>15015</b>	<b>20016</b>	<b>24473</b>	<b>29874</b>
%营业收入	5%	5%	5%	5%	长期股权投资	138	138	138	138
管理费用	368	447	548	666	投资性房地产	0	0	0	0
%营业收入	4%	4%	4%	4%	固定资产合计	1852	1854	1857	1861
研发费用	316	426	470	572	无形资产	641	640	640	640
%营业收入	4%	4%	4%	4%	商誉	68	68	68	68
财务费用	21	60	92	107	递延所得税资产	155	155	155	155
%营业收入	0%	1%	1%	1%	其他非流动资产	1660	2010	2110	2210
加: 资产减值损失	-60	0	0	0	<b>资产总计</b>	<b>19529</b>	<b>24881</b>	<b>29441</b>	<b>34946</b>
信用减值损失	-110	0	0	0	短期贷款	711	1700	2000	2300
公允价值变动收益	3	0	0	0	应付款项	1665	2968	3596	4337
投资收益	70	27	33	40	预收账款	0	1278	1566	1904
<b>营业利润</b>	<b>1833</b>	<b>2647</b>	<b>3369</b>	<b>4181</b>	应付职工薪酬	147	217	263	317
%营业收入	21%	25%	26%	26%	应交税费	276	266	326	397
营业外收支	52	-30	-25	-25	其他流动负债	3366	2766	3127	3551
<b>利润总额</b>	<b>1885</b>	<b>2617</b>	<b>3344</b>	<b>4156</b>	<b>流动负债合计</b>	<b>6164</b>	<b>9195</b>	<b>10877</b>	<b>12806</b>
%营业收入	21%	25%	26%	26%	长期借款	239	239	239	239
所得税费用	273	365	466	579	应付债券	0	0	0	0
净利润	1612	2252	2878	3577	递延所得税负债	220	220	220	220
<b>归属于母公司所有者的净利润</b>	<b>1586</b>	<b>2207</b>	<b>2835</b>	<b>3523</b>	其他非流动负债	89	89	89	89
少数股东损益	26	45	43	54	<b>负债合计</b>	<b>6713</b>	<b>9744</b>	<b>11426</b>	<b>13354</b>
<b>EPS (元)</b>	<b>1.54</b>	<b>2.15</b>	<b>2.76</b>	<b>3.43</b>	归属于母公司所有者权益	12473	14750	17584	21108
					少数股东权益	343	388	431	484
<b>现金流量表 (百万元)</b>					<b>股东权益</b>	<b>12816</b>	<b>15137</b>	<b>18015</b>	<b>21592</b>
	2021A	2022E	2023E	2024E	<b>负债及股东权益</b>	<b>19529</b>	<b>24881</b>	<b>29441</b>	<b>34946</b>
<b>经营活动现金流净额</b>	<b>808</b>	<b>946</b>	<b>1985</b>	<b>2776</b>					
取得投资收益收回现金	18	27	33	40	<b>基本指标</b>				
长期股权投资	-11	0	0	0		2021A	2022E	2023E	2024E
资本性支出	-299	-3	-5	-5	每股收益	1.54	2.15	2.76	3.43
其他	173	-380	-125	-125	每股经营现金流	0.79	0.92	1.93	2.70
<b>投资活动现金流净额</b>	<b>-119</b>	<b>-356</b>	<b>-97</b>	<b>-90</b>	市盈率	25.90	15.54	12.10	9.74
债券融资	0	0	0	0	市净率	3.29	2.33	1.95	1.63
股权融资	27	69	0	0	EV/EBITDA	15.99	12.18	8.98	6.63
银行贷款增加(减少)	1152	989	300	300	总资产收益率	8.1%	8.9%	9.6%	10.1%
筹资成本	-223	-60	-93	-108	净资产收益率	12.7%	15.0%	16.1%	16.7%
其他	-1616	0	0	0	净利率	18.1%	20.7%	21.7%	22.2%
<b>筹资活动现金流净额</b>	<b>-661</b>	<b>998</b>	<b>208</b>	<b>193</b>	资产负债率	34.4%	39.2%	38.8%	38.2%
<b>现金净流量 (不含汇率变动影响)</b>	<b>3</b>	<b>1587</b>	<b>2095</b>	<b>2878</b>	总资产周转率	0.45	0.43	0.44	0.45

资料来源: 公司公告, 长江证券研究所

## 投资评级说明

**行业评级** 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

看 好： 相对表现优于同期相关证券市场代表性指数

中 性： 相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平

看 淡： 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

**公司评级** 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买 入： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间

中 性： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间

减 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%

无投资评级： 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

**相关证券市场代表性指数说明：**A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准。

## 办公地址

### 上海

Add /浦东新区世纪大道 1198 号世纪汇广场一座 29 层  
P.C / (200122)

### 武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼  
P.C / (430015)

### 北京

Add /西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层  
P.C / (100032)

### 深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼  
P.C / (518048)

## 分析师声明

作者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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与、不与、也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

## 重要声明

长江证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10060000。

本报告仅限中国大陆地区发行，仅供长江证券股份有限公司（以下简称：本公司）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为长江证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。