

股票投资评级

增持|维持

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	26.48
总股本/流通股本(亿股)	10.24 / 6.93
总市值/流通市值(亿元)	271 / 184
52周内最高/最低价	37.05 / 24.23
资产负债率(%)	36.6%
市盈率	10.99
第一大股东	孙伟杰

研究所

分析师:刘卓
SAC 登记编号:S1340522110001
Email:liuzhuo@cnpsec.com
分析师:陈基赞
SAC 登记编号:S1340524070003
Email:chenjiyan@cnpsec.com

杰瑞股份(002353)

持续推进国际化战略，新签订单增速较快

● 事件描述

公司发布2024年半年度业绩报告，2024H1实现营收49.57亿元，同减8.54%；实现归母净利润10.88亿元，同增4.33%；实现扣非归母净利润9.19亿元，同减9.63%。

● 事件点评

营收有所下滑，主要受到油气工程服务业务拖累。分行业来看，上半年油田服务及设备实现收入41.63亿元，同增0.01%；油田工程及设备实现收入7.94亿元，同减36.86%，主因去年同期油气工程服务业务有较多订单执行，新签订单今年上半年主要处于前期阶段。

毛利率同比微增，费用率有所上升。2024H1公司毛利率同比提升0.15pct至35.83%，其中油田服务及设备毛利率同减1.25pct至37.05%；油田工程及设备毛利率同增2.46pct至29.47%。费用率方面，2024H1公司期间费用率同比提升3.04pct至12.21%，其中销售费用率同比提升0.62pct至4.63%；管理费用率同比提升0.30pct至4.29%；财务费用率同比提升1.26pct至-0.81%；研发费用率同比提升0.86pct至4.09%。

持续推进全球化发展战略，海外收入占比超48%。公司为中东子公司增资12,000万美元建设集生产制造、采购、物流和服务于一体的高端油气装备制造基地，该基地辐射中东、北非及东南亚等地区。本项目建成后，公司在全球重要油气市场中国、北美、中东均建有高端装备制造基地。同时，公司与伊拉克中部石油公司等相关合作方就曼苏里亚项目初步签署开发生产合同；成功斩获中亚战略客户重大天然气项目订单；顺利完成北美首套中国电驱压裂装备的交付并在井场上应用，在7月斩获客户电驱压裂设备新订单。2024H1公司海外市场实现收入23.81亿元，占比超48%，且海外新增订单同比高速增长。

现金流明显回暖，新签订单增速较快。2024H1公司经营活动产生的现金流量净额为10.61亿元，同比增长307.74%，主因采取多种措施加大收款力度+国产供应商占比提高从而使用票据的结算方式增加。2024H1，公司获取新订单71.79亿元，较上年同期增长18.92%，截至2024/6/30存量订单达91.91亿元，在手订单充裕。

● 盈利预测与估值

预计公司2024-2026年营业收入为142.92、169.59、191.60亿元，同比增速为2.73%、18.65%、12.98%；归母净利润为26.54、32.07、35.96亿元，同比增速为8.14%、20.84%、12.13%。公司2024-2026年业绩对应PE分别为10.21、8.45、7.54倍，维持“增持”评级。

● 风险提示：

海外市场开拓不达预期风险；电驱压裂设备销售不及预期风险；竞争加剧风险。

■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	13912	14292	16959	19160
增长率(%)	21.94	2.73	18.65	12.98
EBITDA(百万元)	3452.97	4200.56	4922.45	5505.39
归属母公司净利润(百万元)	2454.38	2654.11	3207.20	3596.18
增长率(%)	9.33	8.14	20.84	12.13
EPS(元/股)	2.40	2.59	3.13	3.51
市盈率(P/E)	11.05	10.21	8.45	7.54
市净率(P/B)	1.40	1.28	1.15	1.03
EV/EBITDA	7.99	5.70	4.94	3.90

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)					主要财务比率				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
利润表					成长能力				
营业收入	13912	14292	16959	19160	营业收入	21.9%	2.7%	18.7%	13.0%
营业成本	9314	9509	11295	12790	营业利润	13.7%	6.9%	21.1%	12.2%
税金及附加	76	79	93	105	归属于母公司净利润	9.3%	8.1%	20.8%	12.1%
销售费用	536	536	627	699	获利能力				
管理费用	461	457	534	594	毛利率	33.0%	33.5%	33.4%	33.2%
研发费用	511	500	585	651	净利率	17.6%	18.6%	18.9%	18.8%
财务费用	-9	-24	-86	-76	ROE	12.7%	12.5%	13.6%	13.7%
资产减值损失	-44	-48	-53	-58	ROIC	10.1%	11.9%	12.9%	13.3%
营业利润	2932	3135	3797	4261	偿债能力				
营业外收入	20	56	48	46	资产负债率	36.6%	34.1%	35.9%	32.8%
营业外支出	22	36	33	32	流动比率	2.33	2.44	2.29	2.52
利润总额	2930	3155	3812	4274	营运能力				
所得税	436	457	553	620	应收账款周转率	2.29	2.30	2.54	2.57
净利润	2493	2697	3259	3655	存货周转率	2.76	3.02	3.03	3.02
归母净利润	2454	2654	3207	3596	总资产周转率	0.46	0.44	0.47	0.49
每股收益(元)	2.40	2.59	3.13	3.51	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	2.40	2.59	3.13	3.51
货币资金	4799	6598	5988	8658	每股净资产	18.87	20.69	23.07	25.68
交易性金融资产	1751	1751	1751	1751	估值比率				
应收票据及应收账款	7997	7613	9529	9639	PE	11.05	10.21	8.45	7.54
预付款项	488	666	791	895	PB	1.40	1.28	1.15	1.03
存货	5124	4335	6856	5819	现金流量表				
流动资产合计	22618	23373	27544	29478	净利润	2493	2697	3259	3655
固定资产	3255	4373	5119	5537	折旧和摊销	636	648	723	779
在建工程	1086	794	582	424	营运资本变动	-2196	721	-2606	105
无形资产	726	771	793	793	其他	115	272	285	302
非流动资产合计	9159	10102	10752	11110	经营活动现金流净额	1049	4338	1662	4840
资产总计	31777	33475	38296	40588	资本开支	-1709	-1566	-1353	-1117
短期借款	2062	1962	1862	1762	其他	503	143	161	172
应付票据及应付账款	4597	4648	6836	6309	投资活动现金流净额	-1206	-1423	-1192	-945
其他流动负债	3039	2985	3327	3612	股权融资	0	-181	0	0
流动负债合计	9698	9595	12025	11683	债务融资	1161	-200	-200	-200
其他	1931	1831	1731	1631	其他	76	-734	-880	-1025
非流动负债合计	1931	1831	1731	1631	筹资活动现金流净额	1237	-1115	-1080	-1225
负债合计	11629	11425	13755	13314	现金及现金等价物净增加额	1103	1800	-610	2670
股本	1024	1018	1018	1018					
资本公积金	6256	6080	6080	6080					
未分配利润	11970	13612	15570	17706					
少数股东权益	827	870	922	980					
其他	71	469	950	1490					
所有者权益合计	20148	22050	24541	27274					
负债和所有者权益总计	31777	33475	38296	40588					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本50.6亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：证券经纪；证券自营；证券投资咨询；证券资产管理；融资融券；证券投资基金销售；证券承销与保荐；代理销售金融产品；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问。此外，公司还具有：证券经纪人业务资格；企业债券主承销资格；沪港通；深港通；利率互换；投资管理人受托管理保险资金；全国银行间同业拆借；作为主办券商在全国中小企业股份转让系统从事经纪、做市、推荐业务资格等业务资格。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号

邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼

邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼

邮编：518048