

华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

—杰瑞股份（002353.SZ）公司动态研究报告

投资要点

公司技术创新驱动的发展战略成效显著，未来增长潜力巨大。2021 年公司正式确定“油气产业”和“新能源产业”双主业战略，进军新能源领域，新能源锂离子电池负极材料项目全产线拉通；2023 年公司开拓锂电池资源化回收业务，进一步丰富业务板块，在各领域的研发创新不断突破；2024 年

H1 公司研发投入同比增长 15.7%，达到 2.03 亿元，进一步加深技术护城河。报告期内公司推出了新一代杰瑞涡轮压裂车，能够实现高效、绿色环保的油气开发作业，还推出了 Greenwell 分布式危废处理设备，大幅提升废物处理效率。公司正在从传统装备制造业向新能源科技型企业转型，未来有望进一步巩固其行业领先地位，并实现油气与新能源业务的协同发展。

盈利预测

预测公司 2024-2026 年收入分别为 146.78、170.37、193.86 亿元，EPS 分别为 2.63、3.12、3.60 元，当前股价对应 PE 分别为 14.6、12.3、10.7 倍。公司主要从事高端装备制造、油气工程及油气田技术服务、环境治理和新能源领域，考虑到公司在海外市场持续突破及新能源业务前瞻性布局，其行业领先地位有望得到进一步巩固；首次覆盖，给予“买入”投资评级。

风险提示

原油天然气价格波动加剧；市场竞争加剧；海外业务拓展不及预期；油气行业发展不及预期；新能源业务发展不及预期；汇率波动；美国关税风险；产业部分转型失败等。

预测指标	2023A	2024E	2025E	2026E
主营收入（百万元）	13,912	14,678	17,037	19,386
增长率（%）	21.9%	5.5%	16.1%	13.8%
归母净利润（百万元）	2,454	2,696	3,195	3,692
增长率（%）	9.3%	9.9%	18.5%	15.5%
摊薄每股收益（元）	2.40	2.63	3.12	3.60
ROE（%）	12.2%	12.0%	12.8%	13.1%

资料来源：Wind、华鑫证券研究

公司盈利预测（百万元）

资产负债表	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产：				
现金及现金等价物	4,799	5,852	7,309	9,268
应收款	8,120	8,043	8,869	9,560
存货	5,124	4,891	5,621	6,353
其他流动资产	4,575	4,433	4,907	5,428
流动资产合计	22,618	23,219	26,706	30,610
非流动资产：				
金融类资产	2,809	2,539	2,539	2,539
固定资产	3,255	3,783	3,657	3,494
在建工程	1,080	1,264	1,011	809
无形资产	726	706	686	650
长期股权投资	240	236	236	236
其他非流动资产	3,857	3,857	3,857	3,857
非流动资产合计	9,159	9,846	9,448	9,047
资产总计	31,777	33,065	36,154	39,656
流动负债：				
短期借款	2,062	1,509	1,509	1,509
应付账款、票据	4,597	2,445	2,811	3,177
其他流动负债	2,289	2,289	2,289	2,289
流动负债合计	9,698	6,645	7,075	7,505
非流动负债：				
长期借款	1,030	3,127	3,127	3,127
其他非流动负债	900	900	900	900
非流动负债合计	1,931	4,028	4,028	4,028
负债合计	11,629	10,673	11,103	11,533
所有者权益				
股本	1,024	1,024	1,024	1,024
股东权益	20,148	22,392	25,051	28,123
负债和所有者权益	31,777	33,065	36,154	39,656

现金流量表	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	2493	2739	3246	3750
少数股东权益	39	43	51	59
折旧摊销	627	362	414	400
公允价值变动	-10	0	0	0
营运资金变动	-2100	-2318	-1601	-1513
经营活动现金净流量	1049	827	2109	2696
投资活动现金净流量	-1206	-437	378	366
筹资活动现金净流量	1210	1049	-587	-678
现金流量净额	1,053	1,438	1,901	2,383

资料来源：Wind、华鑫证券研究

利润表	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	13,912	14,678	17,037	19,386
营业成本	9,314	9,837	11,305	12,776
营业税金及附加	76	80	93	106
销售费用	536	690	801	911
管理费用	461	602	699	795
财务费用	-9	85	64	31
研发费用	511	587	681	775
费用合计	1,499	1,964	2,245	2,512
资产减值损失	-44	0	0	0
公允价值变动	-10	0	0	0
投资收益	140	160	170	110
营业利润	2,932	3,085	3,652	4,216
加：营业外收入	20	1	1	1
减：营业外支出	22	22	22	22
利润总额	2,930	3,064	3,631	4,195
所得税费用	436	325	385	445
净利润	2,493	2,739	3,246	3,750
少数股东损益	39	43	51	59
归母净利润	2,454	2,696	3,195	3,692

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
成长性				
营业收入增长率	21.9%	5.5%	16.1%	13.8%
归母净利润增长率	9.3%	9.9%	18.5%	15.5%
盈利能力				
毛利率	33.0%	33.0%	33.6%	34.1%
四项费用/营收	10.8%	13.4%	13.2%	13.0%
净利率	17.9%	18.7%	19.1%	19.3%
ROE	12.2%	12.0%	12.8%	13.1%
偿债能力				
资产负债率	36.6%	32.3%	30.7%	29.1%
营运能力				
总资产周转率	0.4	0.4	0.5	0.5
应收账款周转率	1.7	1.8	1.9	2.0
存货周转率	1.8	2.0	2.0	2.0
每股数据(元/股)				
EPS	2.40	2.63	3.12	3.60
P/E	16.0	14.6	12.3	10.7
P/S	2.8	2.7	2.3	2.0
P/B	2.0	1.8	1.6	1.4

机械组介绍

毛正：复旦大学材料学硕士，五年商品证券投研经验。

吕卓阳：澳大利亚国立大学硕士，曾就职于方正证券，4 年投研经验。

尤少炜：硕士，2024 年 4 月加入华鑫证券。

证券分析师承诺

本报告署名分析师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。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

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；美国市场以道琼斯指数为基准。

免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。