

订单高速增长，增持+回购彰显发展信心

核心观点

2024 年公司在整体外部环境的不确定性情况下凭借自身在油气市场的领先地位、全业务链条的深耕布局以及国内外市场的持续开拓实现了订单的快速增长，新签订单同比增长 31%，为 2025 年业绩提供了坚实的保障。展望来看，公司主要海外业务区域均处于大力开拓发展阶段，公司海外业务有望保持较快增长，同时在海外占比提升情况下，公司盈利能力有望上行。

事件

公司发布 2024 年报告，2024 年公司实现营业收入 133.55 亿元，同比下降 4.01%，实现归母净利润 26.27 亿元，同比增长 7.03%；从单四季度来看，2024Q4 实现营业收入 53.08 亿元，同比增长 2.95%，实现归母净利润 10.29 亿元，同比增长 15.51%。

简评

订单保持高速增长，盈利能力明显提升

从分业务来看，公司高端装备制造、油气工程及技术服务、新能源及再生循环、油气田开发分别实现营业收入 91.80 亿元、32.93 亿元、4.63 亿元、3.49 亿元，分别同比变动 12.71%、-33.13%、7.93%、-6.90%，其中油气工程及技术服务营收下滑较大主要系 2023 年 KOC 项目交付确认大额收入，存量订单减少导致 2024 年服务业务收入下滑 33.13%，但在高端装备制造板块公司保持较快增长，且业务类型逐步拓宽，从过往以钻完井设备为主导的业务结构逐步拓展至钻完井设备、天然气设备、海洋工程设备、新能源设备齐头并进的多元化产品体系。

从分区域来看，2024 年国内市场实现营业收入 73.18 亿元，占比 54.80%，同比下降 1.02%；海外市场实现营业收入 60.37 亿元，同比下降 7.39%，主要系 2023 年 KOC 油气工程项目交付而 2024 年没有同体量业务交付所导致，但海外市场销售产品结构持续改善，毛利率同比提升 6.78%；新增订单同比保持 65.37% 的高速增长。

从整体订单来看，2024 年公司获取新订单 182.32 亿元，同比增长 30.64%，截至报告期末存量订单 101.55 亿元，同比增长 34.52%；以上新增订单中不包括曼苏里亚项目、ADNOC 数字化井场改造项目，包含后预计整体订单增速更快。

杰瑞股份 (002353.SZ)

维持

买入

吕娟

lyujuan@csc.com.cn

021-68821610

SAC 编号:S1440519080001

SFC 编号:BOU764

赵宇达

zhaoyuda@csc.com.cn

010-56135183

SAC 编号:S1440524080003

发布日期：2025 年 04 月 11 日

当前股价：31.64 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1 个月	3 个月	12 个月
-7.43/-3.02	-15.13/-15.51	0.06/-5.68
12 月最高/最低价 (元)		41.65/25.50
总股本 (万股)		102,385.58
流通 A 股 (万股)		69,343.54
总市值 (亿元)		323.95
流通市值 (亿元)		219.40
近 3 月日均成交量 (万)		1030.99
主要股东		
孙伟杰		18.97%

股价表现



相关研究报告

25.02.13	【中信建投机械设备】杰瑞股份 (002353): ADNOC 数字化项目合同正式签署，出海战略加速推进
24.10.29	【中信建投机械设备】杰瑞股份 (002353): 汇兑损失影响利润释放，海外业务保持快速发展

从盈利能力来看,2024 年公司实现毛利率 33.70%,同比提升 0.65pct,实现净利率 20.11%,同比提升 2.19pct,其中海外业务实现毛利率 38.58%,同比 6.78pct。从后续来看,公司产品结构有望持续高端化,且海外业务占比有望持续提升,进而带动盈利能力继续上行。

2024 年公司在整体外部环境的不确定性情况下凭借自身在油气市场的领先地位、全业务链条的深耕布局以及国内外市场的持续开拓实现了订单的快速增长,同时在中东等高端油气田市场中取得了关键的项目成绩,巴林国家石油公司天然气增压站项目、ADNOC 数字化井场改造项目、曼苏里亚天然气田项目均将为公司提供较强的项目背书。展望来看,在新签订单快速增长、存量订单处于高位的支撑下,公司 2025 年业绩有望实现较快增长。

股东增持+公司回购彰显长期发展信心

2025 年 3 月以来,为维护公司全体股东利益,增强投资者信心,稳定及提升公司价值,公司控股股东孙伟杰先生、王坤晓先生、刘贞峰先生(三人为一致行动人)计划增持公司股票,增持金额合计 5000 万元-7000 万元;同时,公司董事长李慧涛先生提议公司通过集中竞价交易方式回购部分公司股票,回购金额 1.5 亿元-2.5 亿元(该事项尚需经公司董事会审议,公司将尽快推进)。该举措充分展现了公司及管理层对公司未来发展的信心。

投资建议: 预计公司 2025 年-2027 年分别实现营业收入 155.74 亿元、179.76 亿元、203.96 亿元,分别同比增长 16.62%、15.42%、13.47%,预计分别实现归母净利润 30.78 亿元、35.67 亿元、40.51 亿元,分别同比增长 17.15%、15.90%、13.57%,对应 PE 分别为 10.53x、9.08x、8.00x,维持“买入”评级。

重要财务指标

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	13912.09	13354.92	15574.11	17975.51	20396.11
YOY(%)	21.94	-4.00	16.62	15.42	13.47
净利润(百万元)	2454.38	2627.03	3077.55	3566.88	4050.80
YOY(%)	9.33	7.03	17.15	15.90	13.57
毛利率(%)	33.05	33.70	34.24	34.64	34.69
净利率(%)	17.92	20.11	20.14	20.22	20.24
ROE(%)	12.70	12.42	12.89	13.20	13.24
EPS(摊薄/元)	2.40	2.57	3.01	3.48	3.96
P/E(倍)	13.20	12.33	10.53	9.08	8.00
P/B(倍)	1.68	1.53	1.36	1.20	1.06

资料来源: iFinD, 中信建投证券

风险分析

1、石油天然气行业周期性波动风险。公司产品主要用于传统油气开采及非常规页岩油气开采等石油天然气相关行业，因此行业的周期性波动对公司销售具有重要影响，目前地缘摩擦对原材料价格、油价影响较大，加剧了能源布局的不确定性。

2、原材料价格波动风险。受国际宏观经济影响及上游原材料成本波动影响，若成本端价格出现明显上升，则会对公司未来的毛利润产生一定的影响。

3、汇率波动风险。公司出口占比较高，且出口收入主要以美元结算为主，若人民币短期内出现大幅快速升值，则可能直接导致公司以人民币币种反映的资产和收入出现减少。

分析师介绍

吕娟

董事总经理，研委会副主任，上海区域总监，高端制造组组长，机械行业首席分析师。复旦大学经济学硕士，法国 EDHEC 商学院金融工程交换生，河海大学机械工程及自动化学士，2007.07-2016.12 曾就职于国泰君安证券研究所任机械首席分析师，2017.01-2019.07 曾就职于方正证券研究所任董事总经理、副所长、机械首席分析师。曾获新财富、金牛、IAMAC、水晶球、第一财经、WIND 最佳分析师第一名。2021 年新财富最佳分析师机械行业第二名。

赵宇达

机械行业分析师。对外经济贸易大学金融硕士，西南财经大学经济学学士。2022 年加入中信建投证券，历任研究发展部建材、机械研究员，当前研究方向为矿山机械、油服、电梯、轨道交通。

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数作为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数作为基准；美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：（i）以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，结论不受任何第三方的授意或影响。（ii）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。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构（以下合称“中信建投”）制作，由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础，不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料，但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断，该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更，亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件，而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策，中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保，亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内，中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益，也可能在过去 12 个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点，分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系，分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容，亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有，违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼 18 层
电话：（8610）56135088
联系人：李祉瑶
邮箱：lizhiyao@csc.com.cn

上海
上海浦东新区浦东南路 528 号南塔 2103 室
电话：（8621）6882-1600
联系人：翁起帆
邮箱：wengqifan@csc.com.cn

深圳
福田区福中三路与鹏程一路交汇处广电金融中心 35 楼
电话：（86755）8252-1369
联系人：曹莹
邮箱：caoying@csc.com.cn

中信建投（国际）

香港
中环交易广场 2 期 18 楼
电话：（852）3465-5600
联系人：刘泓麟
邮箱：charleneliu@csci.hk