

杰瑞股份(002353)

报告日期: 2025年04月14日

24年新签订单同比增长31%，全球化产能布局加速推进

——杰瑞股份点评报告

投资要点

- 2024年归母净利润同比增长7%，订单饱满，经营性现金流增长147%
根据公告，2024年实现营收133.5亿元，同比-4%，归母净利润26.3亿元，同比+7%；扣非归母净利润24亿元，同比+0.7%。2024Q4实现营收53.1亿元，同比+3%；归母净利10.3亿元，同比+15.5%；扣非归母净利10亿元，同比+17.2%。
24年新签订单182.3亿元，同比+30.6%，存量订单101.6亿元，同比+34.5%。

盈利能力持续提升：2024年公司毛利率为33.7%（同比+0.65PCT），净利率为20.11%（同比+2.19PCT）。海外业务毛利率38.58%（同比+6.78PCT），国内毛利率29.67%（同比-3.92PCT）。24Q4单季度毛利率31.69%（同比-0.59PCT），净利率19.54%（同比+2.23PCT）。经营性现金流净额大幅提升：2024年经营性现金流净额25.9亿元，同比+147%，主要系公司着眼降本增效，严格管控两金。

- 国内龙头地位稳固，全球布局深化，产能建设持续完善
一、高端装备制造：2024年营收91.8亿元，同比增长12.7%，营收占比达68.74%。钻完井设备：国内压裂设备龙头地位稳固，2024年顺利中标多个中石油电驱压裂设备采购项目，保持在中石油电驱压裂招标项目中的全胜记录，国内民营客户订单实现高增长。海外市场的钻完井设备订单与收入实现双增长，海外市场占比持续提升。天然气设备新增订单高速增长，产能提升三倍。公司天然气压缩机产线成功斩获海外多个国家石油公司超亿元项目；成功中标价值5亿元国内大型储气库离心机项目；成功获取全球最大电厂的调压站项目订单。2024年10月启用杰瑞天然气工业园，将杰瑞天然气设备生产能力提升了三倍。
二、油气工程及技术服务：2024年营收32.9亿元，同比-33.1%，营收占比24.66%。因23年KOC项目交付确认大额收入，存量订单减少导致24年服务业务收入下滑33.1%，但新签订单实现翻倍以上增长：公司陆续取得马来西亚国家石油公司压缩机站、巴林国家石油公司天然气增压站项目等多个国家石油公司项目；中标ADNOC数字化井场改造项目，合同额约65.55亿元。

海外产品结构改善，毛利率同比+6.78PCT；新增订单同比+65.37%。产能建设持续完善。中东：布局最全、规模最大的海外市场。公司2024年3月在迪拜投资新建中东生产基地，辐射中东、北非及东南亚地区。北美：公司直接出口美国收入规模较小。北美产能始建于2008年，为更好应对潜在贸易摩擦，进行产能扩建，全产业链职能布局上逐步形成规模，已具备相关设备总装配的生产能力。

- 盈利预测及估值
预计公司2025-2027年归母净利润分别为30.2、34.0、39.9亿元，同比增长14.8%、12.8%、17.2%，对应PE分别为10、9、8倍，维持“买入”评级。
风险提示：油价大跌风险；海外汇率波动；行业竞争加剧

投资评级：买入(维持)

分析师：邱世梁
执业证书号：S1230520050001
qiushiliang@stocke.com.cn

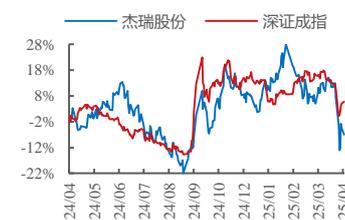
分析师：王华君
执业证书号：S1230520080005
wanghuajun@stocke.com.cn

分析师：陈殊殊
执业证书号：S1230524080004
chenshushu@stocke.com.cn

基本数据

收盘价 ¥30.27
总市值(百万元) 30,992.12
总股本(百万股) 1,023.86

股票走势图



相关报告

- 《获ADNOC 9.2亿美元EPC项目授标，中东市场拓展加速》2024.11.07
- 《业绩符合预期，海外市场拓展加速》2024.10.27
- 《获巴林国油公司22亿元天然气工程项目，中东高端市场再获突破》2024.09.26

财务摘要

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	13355	15858	18090	20444
(+/-)(%)	-4.00%	18.74%	14.07%	13.01%
归母净利润	2627	3016	3403	3987
(+/-)(%)	7.03%	14.80%	12.84%	17.15%
每股收益(元)	2.57	2.95	3.32	3.89
P/E	12	10	9	8

资料来源：浙商证券研究所

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
流动资产	25616	29500	32890	37750
现金	5924	7888	9710	11655
交易性金融资产	2550	2123	2141	2271
应收账款	8322	9760	10711	12206
其它应收款	141	209	196	235
预付账款	547	925	793	961
存货	5351	6241	6848	7878
其他	2782	2356	2491	2543
非流动资产	10079	10455	11172	11610
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	213	227	227	222
固定资产	4601	5364	6186	6908
无形资产	665	631	544	471
在建工程	669	672	433	248
其他	3931	3561	3783	3761
资产总计	35695	39956	44061	49360
流动负债	10121	11248	11784	13027
短期借款	1688	1811	1854	1784
应付款项	5433	6272	6674	7866
预收账款	0	0	0	0
其他	3000	3165	3256	3377
非流动负债	3572	3385	3489	3482
长期借款	2608	2608	2608	2608
其他	964	777	880	874
负债合计	13693	14633	15273	16509
少数股东权益	847	902	965	1040
归属母公司股东权益	21155	24420	27823	31810
负债和股东权益	35695	39956	44061	49360

现金流量表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	2594	2021	2715	3128
净利润	2686	3072	3466	4062
折旧摊销	758	364	432	501
财务费用	(100)	193	158	135
投资损失	(404)	(160)	(182)	(204)
营运资金变动	359	(497)	(781)	(487)
其它	(705)	(952)	(379)	(879)
投资活动现金流	(1460)	(121)	(866)	(957)
资本支出	(1136)	(895)	(1036)	(1024)
长期投资	27	(14)	0	4
其他	(351)	787	170	62
筹资活动现金流	(17)	64	(27)	(225)
短期借款	(374)	123	43	(69)
长期借款	1578	0	0	0
其他	(1221)	(58)	(70)	(155)
现金净增加额	1116	1964	1823	1945

利润表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	13355	15858	18090	20444
营业成本	8855	10363	11694	13187
营业税金及附加	71	83	97	108
营业费用	539	640	730	824
管理费用	478	581	662	756
研发费用	506	592	680	777
财务费用	(100)	193	158	135
资产减值损失	315	22	226	142
公允价值变动损益	10	10	10	10
投资净收益	404	160	182	204
其他经营收益	109	76	81	81
营业利润	3213	3631	4116	4810
营业外收支	(55)	(55)	(55)	(55)
利润总额	3158	3576	4060	4754
所得税	472	504	595	692
净利润	2686	3072	3466	4062
少数股东损益	59	56	63	75
归属母公司净利润	2627	3016	3403	3987
EBITDA	4067	4109	4638	5372
EPS (最新摊薄)	2.57	2.95	3.32	3.89

主要财务比率

	2024	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营业收入	-4.00%	18.74%	14.07%	13.01%
营业利润	9.59%	13.01%	13.35%	16.86%
归属母公司净利润	7.03%	14.80%	12.84%	17.15%
获利能力				
毛利率	33.70%	34.65%	35.36%	35.50%
净利率	20.11%	19.37%	19.16%	19.87%
ROE	12.47%	12.75%	12.58%	12.94%
ROIC	10.72%	10.92%	10.85%	11.26%
偿债能力				
资产负债率	38.36%	36.62%	34.66%	33.45%
净负债比率	34.89%	32.70%	32.19%	29.23%
流动比率	2.53	2.62	2.79	2.90
速动比率	2.00	2.07	2.21	2.29
营运能力				
总资产周转率	0.40	0.42	0.43	0.44
应收账款周转率	2.04	2.19	2.19	2.17
应付账款周转率	2.61	2.82	2.85	2.81
每股指标(元)				
每股收益	2.57	2.95	3.32	3.89
每股经营现金	2.53	1.97	2.65	3.05
每股净资产	20.66	23.85	27.18	31.07
估值比率				
P/E	11.80	10.28	9.11	7.77
P/B	1.46	1.27	1.11	0.97
EV/EBITDA	8.69	6.55	5.47	4.33

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>