

杰瑞股份 (002353.SZ)

在手订单丰厚，深化全球发展战略，继续保持领先地位

财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	13,912	13,355	16,035	18,473	20,344
增长率 yoy (%)	21.9	-4.0	20.1	15.2	10.1
归母净利润(百万元)	2,454	2,627	3,015	3,431	3,913
增长率 yoy (%)	9.3	7.0	14.8	13.8	14.0
ROE (%)	12.4	12.2	12.6	12.7	12.9
EPS 最新摊薄(元)	2.40	2.57	2.94	3.35	3.82
P/E(倍)	12.6	11.8	10.3	9.0	7.9
P/B(倍)	1.6	1.5	1.3	1.2	1.0

资料来源: 公司财报, 长城证券产业金融研究院

事件: 公司发布 2024 年年度报报, 2024 年公司实现营业收入为 133.5 亿元, 同比-4.0%; 实现归母净利润为 26.3 亿元, 同比+7.0%; 实现扣非净利润为 24.0 亿元, 同比+0.6%。Q4 单季度来看, 实现营业收入为 53.1 亿元, 同比+2.9%; 实现归母净利润为 10.3 亿元, 同比+15.5%。

加强海外市场布局, 新签订单丰厚。 2024 年, 公司实现了利润的稳步增长, 同时密切跟踪国内外油气市场行业机会, 坚定不移推进全球化发展战略, 深化全球布局, 在高端市场持续突破, 形成强韧稳固的国内外双市场发展格局, 全年公司海外收入占比达 45.20%; 2024 年公司着眼降本增效, 严格管控两金, 经营性现金流显著改善, 经营活动产生的现金流量净额 25.94 亿元, 同比增长 147.30%。

新签订单方面, 全年公司累计获取新订单 182.32 亿元, 同比增长 30.64%; 其中, 海外新增订单占比近一半, 同比保持 65.37% 的高速增长。截至 2024 年末存量订单 101.55 亿元, 同比增长 34.52%, 为未来打下坚实基础。

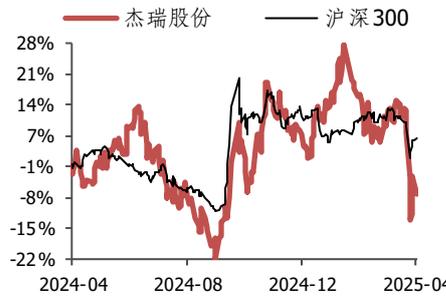
持续降本增效, 保持行业领先地位。 各项产品方面, 2024 年, 高端装备制造业务实现营收为 91.80 亿元, 同比+12.71%, 毛利率同比+1.91pct, 公司高端装备制造业务在收入、毛利率、新增订单方面均同比保持增长; 油气工程及技术服务业务实现营收为 32.93 亿元, 同比-33.13%, 毛利率同比-0.07pct, 但在新订单新市场开拓上取得长足进展, 新签订单实现翻倍以上增长, 海外业务版图不断扩张, 公司陆续取得马来西亚国家石油公司压缩机站、巴林国家石油公司天然气增压站项目等多个国家石油公司项目, 带领公司天然气压缩机产品走向更多海外市场; 中标 ADNOC 数字化井场改造项目, 合同额约 65.55 亿元, 刷新了公司单笔项目金额的最高纪录; 在国内市场, 公司继续保持百万方及以上规模液化工厂项目成单率市场第一, 同等规模液化工厂能耗指标保持行业领先水平; 新能源及再生循环业务实现营收为 4.63 亿元, 同比+7.93%, 公司新能源负极材料业务刚起步, 处于产能爬坡阶段未达产, 出货量虽进一步提升, 营业收入达到 1.25 亿元, 但固定资产折旧压力大, 收入无法覆盖成本处于亏损状态; 油气田开发业务实现营收为 3.49 亿元, 同比-6.90%, 公司在加拿大阿尔伯塔省通过独立或合作勘探方式持有页岩油气区块资产, 报告期末油气资产账面价值 10.53 亿元, 受油气价格波动影响, 报

买入 (维持评级)

股票信息

行业	机械
2025 年 4 月 14 日收盘价(元)	30.27
总市值(百万元)	30,992.12
流通市值(百万元)	20,990.29
总股本(百万股)	1,023.86
流通股本(百万股)	693.44
近 3 月日均成交额(百万元)	383.63

股价走势



作者

分析师 孙培德

执业证书编号: S1070523050003

邮箱: sunpeide@cgws.com

相关研究

- 《公司盈利能力提升, 产品获海外订单, 积攒业绩释放动力—2024 中报点评》2024-09-03
- 《公司海外市场表现突出, 产品技术研发助力业绩稳定增长—2023 年报点评》2024-04-17

告期内取得油气田开发收入 3.49 亿元，同比下滑 6.9%。

投资建议：考虑到公司在手订单丰厚，在行业内保持领先地位，同时保持全球化发展战略，深化中东、中亚等地区的本地化中心部署，未来公司业务将有望保持可持续发展。因此我们维持“买入”评级，预计 2025 年-2027 年公司归母净利润分别为 30.15 亿元、34.31 亿元、39.13 亿元，分别对应 PE 为 10 倍、9 倍、8 倍。

风险提示：原油天然气价格波动加剧的风险；市场竞争加剧的风险；油气资本开支不及预期的风险；国际贸易摩擦的风险。

财务报表和主要财务比率

资产负债表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	22618	25616	30629	35798	39888
现金	4799	5924	7113	8194	9024
应收票据及应收账款	7997	8322	9798	13914	15438
其他应收款	124	143	178	192	216
预付账款	488	547	695	735	840
存货	5124	5351	7315	7242	8694
其他流动资产	4085	5329	5529	5521	5677
非流动资产	9159	10079	10481	10666	10517
长期股权投资	240	213	274	335	391
固定资产	4104	5658	5925	6011	5823
无形资产	726	665	694	705	695
其他非流动资产	4089	3543	3588	3615	3608
资产总计	31777	35695	41110	46464	50405
流动负债	9698	10121	13645	16452	17480
短期借款	2062	1688	4120	5710	6359
应付票据及应付账款	4597	5433	6209	7501	7666
其他流动负债	3039	3000	3317	3241	3455
非流动负债	1931	3572	3099	2582	2004
长期借款	1030	2608	2135	1619	1040
其他非流动负债	900	964	964	964	964
负债合计	11629	13693	16744	19035	19484
少数股东权益	827	847	902	967	1041
股本	1024	1024	1024	1024	1024
资本公积	6256	6259	6259	6259	6259
留存收益	12307	14313	16820	19610	22741
归属母公司股东权益	19321	21155	23464	26462	29880
负债和股东权益	31777	35695	41110	46464	50405

现金流量表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	1049	2594	818	1294	1935
净利润	2493	2686	3070	3496	3987
折旧摊销	629	758	779	900	1006
财务费用	-9	-100	-53	-1	66
投资损失	-140	-404	-187	-216	-237
营运资金变动	-2228	-1091	-3046	-3239	-3311
其他经营现金流	303	745	255	354	423
投资活动现金流	-1206	-1460	-986	-860	-614
资本支出	1711	1078	1121	1024	801
长期投资	0	219	-61	-61	-56
其他投资现金流	505	-600	196	226	243
筹资活动现金流	1237	-17	-1074	-943	-1140
短期借款	379	-374	2431	1590	649
长期借款	479	1578	-474	-516	-579
普通股增加	-3	0	0	0	0
资本公积增加	-33	3	0	0	0
其他筹资现金流	416	-1224	-3032	-2018	-1210
现金净增加额	1103	1091	-1242	-509	181

利润表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	13912	13355	16035	18473	20344
营业成本	9356	8855	10707	12305	13470
营业税金及附加	76	71	95	100	113
销售费用	495	539	609	647	631
管理费用	461	478	529	573	570
研发费用	511	506	593	693	712
财务费用	-9	-100	-53	-1	66
资产和信用减值损失	-290	-315	-263	-363	-429
其他收益	68	103	79	79	82
公允价值变动收益	-10	10	5	6	3
投资净收益	140	404	187	216	237
资产处置收益	1	6	3	4	3
营业利润	2932	3213	3567	4099	4679
营业外收入	20	33	62	49	41
营业外支出	22	88	54	53	54
利润总额	2930	3158	3574	4096	4666
所得税	436	472	504	600	680
净利润	2493	2686	3070	3496	3987
少数股东损益	39.1	58.5	55	65	74
归属母公司净利润	2454	2627	3015	3431	3913
EBITDA	3505	3813	4429	5143	5840
EPS (元/股)	2.40	2.57	2.94	3.35	3.82

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入 (%)	21.9	-4.0	20.1	15.2	10.1
营业利润 (%)	13.7	9.6	11.0	14.9	14.1
归属母公司净利润 (%)	9.3	7.0	14.8	13.8	14.0
获利能力					
毛利率 (%)	32.8	33.7	33.2	33.4	33.8
净利率 (%)	17.9	20.1	19.1	18.9	19.6
ROE (%)	12.4	12.2	12.6	12.7	12.9
ROIC (%)	10.4	9.9	10.2	10.4	10.8
偿债能力					
资产负债率 (%)	36.6	38.4	40.7	41.0	38.7
净负债比率 (%)	-3.5	-3.5	0.2	0.2	-2.3
流动比率	2.3	2.5	2.2	2.2	2.3
速动比率	1.6	1.8	1.5	1.6	1.6
营运能力					
总资产周转率	0.5	0.4	0.4	0.4	0.4
应收账款周转率	2.3	2.0	2.4	2.0	1.7
应付账款周转率	3.1	2.6	3.0	2.9	2.9
每股指标 (元)					
每股收益 (最新摊薄)	2.40	2.57	2.94	3.35	3.82
每股经营现金流 (最新摊薄)	1.02	2.53	0.80	1.26	1.89
每股净资产 (最新摊薄)	18.87	20.66	22.92	25.85	29.18
估值比率					
P/E	12.6	11.8	10.3	9.0	7.9
P/B	1.6	1.5	1.3	1.2	1.0
EV/EBITDA	8.4	7.5	6.6	5.7	4.9

资料来源: 公司财报, 长城证券产业金融研究院

免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

长城证券版权所有并保留一切权利。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于 2017 年 7 月 1 日起正式实施。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，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接收到任何形式的报酬。

投资评级说明

公司评级		行业评级	
买入	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅 15% 以上	强于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现战胜市场
增持	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 5%~15% 之间	中性	预期未来 6 个月内行业整体表现与市场同步
持有	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 -5%~5% 之间	弱于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现弱于市场
卖出	预期未来 6 个月内股价相对行业指数跌幅 5% 以上		
	行业指中信一级行业，市场指沪深 300 指数		

长城证券产业金融研究院

深圳

地址：深圳市福田区福田街道金田路 2026 号能源大厦南塔楼 16 层
邮编：518033

传真：86-755-83516207

上海

地址：上海市浦东新区世博馆路 200 号 A 座 8 层
邮编：200126

传真：021-31829681

网址：<http://www.cgws.com>

北京

地址：北京市西城区西直门外大街 112 号阳光大厦 8 层
邮编：100044

传真：86-10-88366686