

机械设备

2025 年 11 月 28 日

杰瑞股份 (002353)

——燃气轮机取得北美数据中心突破，有望形成第三曲线

报告原因：有信息公布需要点评

买入 (维持)

市场数据：2025 年 11 月 27 日

收盘价(元)	51.30
一年内最高/最低(元)	58.00/27.54
市净率	2.4
股息率%(分红/股价)	1.64
流通 A 股市值(百万元)	35,563
上证指数/深证成指	3,875.26/12,875.19

注：“股息率”以最近一年已公布分红计算

基础数据：2025 年 09 月 30 日

每股净资产(元)	21.63
资产负债率%	39.51
总股本/流通 A 股(百万)	1,024/693
流通 B 股/H 股(百万)	-/-

一年内股价与大盘对比走势：



证券分析师

王珂 A0230521120002
wangke@swsresearch.com
胡书捷 A0230524070007
husj@swsresearch.com

联系人

胡书捷 A0230524070007
husj@swsresearch.com



申万宏源研究微信服务号

点评：

- **公司燃气轮机成功进入北美数据中心市场，具有标志性意义。**公司今年正式发力数据中心燃气轮机市场，视为第三成长曲线；凭借长期积累的燃气轮机发电机组的生产制造能力以及北美本地的销售渠道，公司迅速取得了积极进展。近期，全资子公司杰瑞敏电能源集团与全球 AI 行业巨头正式签署发电机组销售合同，合同金额超 1 亿美元，标志着公司在全球数据中心领域迈出关键一步。
- **公司在燃气轮机具备产品技术能力、资源储备及销售渠道等多重优势。**1) 一体化设计能力：公司具备完全自主知识产权的技术平台，构建集成化、模块化、智能化的产品体系，零部件自研程度高，产品的适应性、可拓展性表现优异；2) 项目实施层面，覆盖全产业链管理体系，保障产品可靠稳定交付；3) 上游资源储备：24 年 3 月，公司与西门子能源签署燃气轮机战略合作协议；25 年 11 月与贝克休斯签署 NovaLT 燃气轮机全球战略合作和规模订单协议，保障上游机头产品的稳定供应；4) 市场渠道：公司深耕美国市场，有当地的销售、生产及售后服务团队，并具备良好口碑，因此快速获得客户认可和产品销售。
- **全球 AI 算力爆发带动数据中心电力需求激增，燃气轮机作为核心供电设备，需求持续高增。**AI 算力爆发推动数据中心功率密度大幅提升，电力需求呈指数级增长。据 Gartner 预测，2023-2027 年全球 AI 服务器用电量将从 195 太瓦时提升到 500 太瓦时。传统电网基础设施建设滞后，无法满足高可靠性、高灵活性的供电要求。相较于柴油机、核电、可再生能源等方案，燃气轮机在效率、灵活性、环保性上具备显著优势，成为最优解决方案。需求拉动之下，全球燃气轮机厂商需求订单加速。
- **维持盈利预测和“买入”评级。**展望全年，公司在手订单饱满，海外油服市场景气度高，公司进一步推进国际战略，海外持续贡献增量。公司燃气轮机打开美国数据中心市场，潜在市场空间极大，需求旺盛，有望抬升公司估值中枢。我们预计 25-27 年归母净利润为 29.93、33.57、38.16 亿元，对应 PE 为 18、16、14X，维持“买入”评级。
- **风险提示：**国际油价大幅波动风险、订单交付节奏不及预期风险、海外拓展不利风险。

财务数据及盈利预测

	2024	2025Q1-3	2025E	2026E	2027E
营业总收入(百万元)	13,355	10,420	15,256	17,284	19,643
同比增长率(%)	-4.0	29.5	14.2	13.3	13.6
归母净利润(百万元)	2,627	1,808	2,993	3,357	3,816
同比增长率(%)	7.0	13.1	13.9	12.2	13.7
每股收益(元/股)	2.59	1.78	2.92	3.28	3.73
毛利率(%)	33.7	31.3	34.4	34.3	34.1
ROE(%)	12.4	8.2	12.7	12.4	12.4
市盈率	20		18	16	14

注：“净资产收益率”是指摊薄后归属于母公司所有者的 ROE

财务摘要

百万元	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	13,912	13,355	15,256	17,284	19,643
其中：营业收入	13,912	13,355	15,256	17,284	19,643
减：营业成本	9,356	8,855	10,002	11,364	12,951
减：税金及附加	76	71	81	92	105
主营业务利润	4,480	4,429	5,173	5,828	6,587
减：销售费用	495	539	610	674	746
减：管理费用	461	478	534	605	687
减：研发费用	511	506	564	640	727
减：财务费用	-9	-100	-7	-59	-139
经营性利润	3,022	3,006	3,472	3,968	4,566
加：信用减值损失(损失以“-”填列)	-246	-277	-139	-148	-172
加：资产减值损失(损失以“-”填列)	-44	-39	0	0	0
加：投资收益及其他	208	507	253	253	253
营业利润	2,932	3,213	3,592	4,080	4,652
加：营业外净收入	-2	-55	-7	-21	-28
利润总额	2,930	3,158	3,585	4,058	4,624
减：所得税	436	472	526	626	723
净利润	2,493	2,686	3,059	3,432	3,901
少数股东损益	39	59	67	75	85
归属于母公司所有者的净利润	2,454	2,627	2,993	3,357	3,816

资料来源：公司公告，申万宏源研究

【投资收益及其他】包括投资收益、其他收益、净敞口套期收益、公允价值变动收益、资产处置收益等

【营业外净收入】营业外收入减营业外支出

信息披露

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、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，并对本报告的内容和观点负责。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。

与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 compliance@swsresearch.com 索取有关披露资料或登录 www.swsresearch.com 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

机构销售团队联系人

华东团队	茅炯	021-33388488	maojiong@swhyse.com
华北团队	肖霞	15724767486	xiaoxia@swhyse.com
华南团队	王维宇	0755-82990590	wangweiyu@swhyse.com
华北创新团队	潘烨明	15201910123	panyeming@swhyse.com
华东创新团队	朱晓艺	18702179817	zhuxiaoyi@swhyse.com
华南创新团队	邵景丽	0755-82579627	shaojingli@swhyse.com

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入 (Buy)	：相对强于市场表现 20%以上；
增持 (Outperform)	：相对强于市场表现 5% ~ 20%；
中性 (Neutral)	：相对市场表现在 - 5% ~ + 5%之间波动；
减持 (Underperform)	：相对弱于市场表现 5%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好 (Overweight)	：行业超越整体市场表现；
中性 (Neutral)	：行业与整体市场表现基本持平；
看淡 (Underweight)	：行业弱于整体市场表现。

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。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售索取。

本报告采用的基准指数：沪深 300 指数

法律声明

本报告由上海申银万国证券研究所有限公司（隶属于申万宏源证券有限公司，以下简称“本公司”）在中华人民共和国境内（香港、澳门、台湾除外）发布，仅供本公司的客户（包括合格的境外机构投资者等合法合规的客户）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的真实性、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。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司强烈建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记，未获本公司同意，任何人均无权在任何情况下使用他们。