

2025年12月20日

华鑫证券  
CHINA FORTUNE SECURITIES

## 切入北美数据中心赛道，估值重构可期

—杰瑞股份（002353.SZ）公司动态研究报告

买入(维持)

投资要点

分析师：尤少炜 S1050525030002

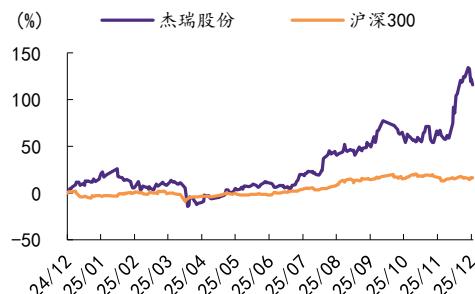
yousw@cfsc.com.cn

## 基本数据

2025-12-19

当前股价（元）	67.97
总市值（亿元）	696
总股本（百万股）	1024
流通股本（百万股）	693
52周价格范围（元）	28.33-75.87
日均成交额（百万元）	481.95

## 市场表现



资料来源：Wind, 华鑫证券研究

## 相关研究

1、《杰瑞股份（002353）：油气装备龙头乘高景气，国际化+新能源双轮驱动成长》2025-02-10

## 切入数据中心发电板块，新业务打开增长空间

公司凭借燃气发电、智能控制领域多年技术积累，成立杰瑞敏电能源集团整合电力板块资源，依托稳定的全球供应链与北美本地产能支撑，切入数据中心高景气赛道，产品特性契合市场需求，得到海外客户认可。杰瑞相关业务布局聚焦数据中心、工业能源、新型电力系统三大赛道，提供电力设备供应、智能运行控制及全生命周期运维一体化解决方案。与西门子、贝克休斯等燃气轮机厂商建立稳定合作关系，覆盖SGT-A05、LM2500、NovaLT™等多型号燃气轮机。目前北美市场已有燃气轮机发电机组销售及租赁成功案例，获得客户反复认可，为数据中心赛道拓展奠定品牌基础。在产能方面，公司通过在美国杰瑞原有厂房的基础上进行产能扩建，目前已具备电驱/涡轮压裂成套设备、燃气轮机发电设备等多种类设备总装配的生产能力，可满足北美地区相关产品的生产需求。预计杰瑞股份切入数据中心发电领域将为公司带来新的成长空间，有利于公司估值提升。

## 油气工程服务等传统业务稳步推进，筑牢业绩基本盘

公司传统业务以一体化解决方案为核心竞争力，通过优质订单遴选（兼顾利润与现金流）、成功项目交付积累口碑，带动多板块协同发展，同时天然气行业高景气度为传统业务提供持续需求支撑。杰瑞具备一体化服务能力，可提供从可研规划、工程设计、采购、装备制造到施工管理、开车、运维的全流程解决方案，具备丰富的油田地面工程技术与建设经验。成功实施科威特国家石油公司（KOC）JPF-5项目，获得业主高度评价；ADNOC数字化井场改造等重点项目协同高效推进，彰显项目管理与交付能力。订单遴选标准秉持“有利润的工程订单，有现金流的利润”原则，严格把控项目利润率与付款条件，优先选择带动多板块协同、具备战略意义的订单。传统业务协同，油气工程服务业务可拉动高端装备、技术服务等板块需求，强化业务生态协同效应，支撑整体业绩稳健增长。

## 天然气行业高景气共振，订单增长弹性凸显

全球天然气行业进入高景气周期，能源安全战略、能源转型需求、电力缺口填补三大因素形成共振，驱动天然气开发与应用需求持续扩容；公司凭借全产业链解决方案能力、产能

人才储备及海外布局优势，承接行业红利，天然气相关订单持续放量。天然气作为高效经济的清洁能源，在传统能源向新能源过渡中扮演战略性桥梁角色，低碳减排政策持续利好需求。同时全球能源及电力需求增长，天然气发电兼具灵活稳定与低排放特性，成为填补电力缺口的首选。目前公司已经在全球市场深耕多年，已成功构建起天然气全产业链一体化解决方案能力，并实现设备和工程服务的高度协同，公司天然气业务得到客户认可并建立起良好的市场口碑，有利于公司天然气业务订单持续放量。

### 盈利预测

预测公司 2025-2027 年收入分别为 163.42、195.42、228.58 亿元，EPS 分别为 2.98、3.58、4.17 元，当前股价对应 PE 分别为 22.8、19.0、16.3 倍，考虑公司切入数据中心发电领域将为公司带来新的成长空间，维持“买入”投资评级。

### 风险提示

行业竞争风险；经营风险；财务风险；国际贸易摩擦风险；新市场拓展不及预期风险；技术迭代与产品研发风险；新业务发展不及预期。

预测指标	2024A	2025E	2026E	2027E
主营收入（百万元）	13,355	16,342	19,542	22,858
增长率（%）	-4.0%	22.4%	19.6%	17.0%
归母净利润（百万元）	2,627	3,053	3,667	4,272
增长率（%）	7.0%	16.2%	20.1%	16.5%
摊薄每股收益（元）	2.57	2.98	3.58	4.17
ROE（%）	11.9%	12.6%	13.7%	14.3%

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	2024A	2025E	2026E	2027E	利润表	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>流动资产:</b>									
现金及现金等价物	5,924	7,077	9,718	11,309	营业收入	13,355	16,342	19,542	22,858
应收账款	8,463	10,356	10,708	12,525	营业成本	8,855	10,797	12,883	15,017
存货	5,351	6,578	7,848	9,149	营业税金及附加	71	87	104	122
其他流动资产	5,878	6,321	6,795	7,287	销售费用	539	768	918	1,074
流动资产合计	25,616	30,332	35,070	40,270	管理费用	478	670	801	937
<b>非流动资产:</b>									
金融类资产	3,897	3,897	3,897	3,897	财务费用	-100	110	66	46
固定资产	4,601	4,871	4,579	4,277	研发费用	506	654	782	914
在建工程	669	976	781	625	费用合计	1,423	2,202	2,568	2,971
无形资产	665	648	631	598	资产减值损失	-39	0	0	0
长期股权投资	213	209	209	209	公允价值变动	10	0	0	0
其他非流动资产	3,931	3,931	3,931	3,931	投资收益	404	160	170	110
非流动资产合计	10,079	10,635	10,130	9,640	营业利润	3,213	3,579	4,280	4,972
资产总计	35,695	40,967	45,200	49,910	加: 营业外收入	33	1	1	1
<b>流动负债:</b>									
短期借款	1,688	1,135	1,135	1,135	减: 营业外支出	88	88	88	88
应付账款、票据	5,433	6,678	7,968	9,288	利润总额	3,158	3,491	4,193	4,885
其他流动负债	1,697	1,697	1,697	1,697	所得税费用	472	370	444	518
流动负债合计	10,121	11,105	12,707	14,351	净利润	2,686	3,121	3,748	4,367
<b>非流动负债:</b>									
长期借款	2,608	4,705	4,705	4,705	少数股东损益	59	68	82	95
其他非流动负债	964	964	964	964	归母净利润	2,627	3,053	3,667	4,272
非流动负债合计	3,572	5,669	5,669	5,669					
负债合计	13,693	16,774	18,376	20,020					
<b>所有者权益</b>									
股本	1,024	1,024	1,024	1,024					
股东权益	22,002	24,193	26,824	29,890					
负债和所有者权益	35,695	40,967	45,200	49,910					
现金流量表	2024A	2025E	2026E	2027E	主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
净利润	2686	3121	3748	4367	<b>成长性</b>				
少数股东权益	59	68	82	95	营业收入增长率	-4.0%	22.4%	19.6%	17.0%
折旧摊销	757	493	519	489	归母净利润增长率	7.0%	16.2%	20.1%	16.5%
公允价值变动	10	0	0	0	<b>盈利能力</b>				
营运资金变动	-917	-2026	-495	-1965	毛利率	33.7%	33.9%	34.1%	34.3%
经营活动现金净流量	2594	1657	3855	2987	四项费用/营收	10.7%	13.5%	13.1%	13.0%
投资活动现金净流量	-1460	-573	487	458	净利率	20.1%	19.1%	19.2%	19.1%
筹资活动现金净流量	20	614	-1117	-1301	ROE	11.9%	12.6%	13.7%	14.3%
现金流量净额	1,153	1,698	3,225	2,143	<b>偿债能力</b>				
					资产负债率	38.4%	40.9%	40.7%	40.1%
					<b>营运能力</b>				
					总资产周转率	0.4	0.4	0.4	0.5
					应收账款周转率	1.6	1.6	1.8	1.8
					存货周转率	1.7	1.7	1.7	1.7
					<b>每股数据(元/股)</b>				
					EPS	2.57	2.98	3.58	4.17
					P/E	26.5	22.8	19.0	16.3
					P/S	5.2	4.3	3.6	3.0
					P/B	3.3	3.0	2.7	2.4

资料来源: Wind、华鑫证券研究

## ■ 机械组介绍

尤少炜：金融学硕士，大连理工大学工学学士，4年金融行业研究经验，研究方向为工程机械、矿山机械方向。

## ■ 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。