

杰瑞股份(002353)

报告日期: 2026年01月14日

## 获北美客户超亿美元燃气轮机发电机组复购订单, 发电业务持续突破

### ——杰瑞股份点评报告

#### 投资要点

- 获北美客户超亿美元燃气轮机发电机组复购订单, 发电业务快速发展**  
 根据1月14日公告, 全资子公司 GenSystems Power Solutions LLC (GPS) 近期与美国某客户签署了燃气轮机发电机组销售合同, 金额为1.06亿美元, 将用于北美数据中心及工业供电等领域。**结算方式:** 合同签署后客户将支付一定比例定金, 其余款项按照合同约定进度支付。**交付期限:** 自合同生效后13个月内。本次合同签署是GPS间隔一个月与该客户签署的第二份燃气轮机发电机组销售合同, 双方两次签约累计合同金额已达14.84亿元。**本次复购彰显了北美客户对公司产品性能、交付能力及综合实力的高度认可, 进一步巩固公司在数据中心及工业供电等领域的竞争优势, 推动提升公司全球品牌影响力和市场竞争力。**
- 发电业务积累深厚屡获突破, 有望成为公司第三增长曲线**  
 公司目前拥有自主研发制造的燃气轮机发电机组、往复式内燃机发电机组、储能设备、变频设备等电力装备, 将持续深耕数据中心、工业能源和新型电力系统三大领域。在数据中心领域, 公司不仅致力于解决复杂应用场景下的发电保障需求, 更将构建覆盖发电、配电及热能管理的一体化解决方案。公司近期连续斩获北美数据中心超亿美元燃气轮机发电机组项目, 业务持续突破, 形成可复制的应用成果, 发电业务有望成为油服装备、天然气业务之后第三增长曲线。
- 国际化战略成效显著, 海外业务收入占比持续提升; 天然气业务快速发展**  
 2025年上半年公司海外市场实现收入32.95亿元, 同比增长38.4%, 海外新增订单同比增长24.2%, 海外业务毛利率持续优化。**天然气业务发展强劲, 成为公司业绩增长重要来源。国内:** 上半年成功签署国内大型储气库离心式压缩机约5亿元供货合同。**海外:** 2025年12月, 中标文莱超亿美元天然气终端项目。2025年7月, 成功中标北非阿尔及利亚国家石油公司侯德努斯天然气增压站总承包工程项目, 总金额约61.3亿元。**近两年天然气业务订单增长较快, 公司多措并举提产能保交付。**三季度, 公司预付账款及存货、其他非流动资产、租赁负债较年初均增长, 分别系公司提前储备关键核心部件、积极推进海外产能建设、租赁厂房扩充国内产能。随着天然气业务产能建设持续推进, 订单和业绩有望共振。
- 盈利预测及估值**  
 预计公司2025-2027年归母净利润分别为31.2、37.9、44.3亿元, 同比增长19%、21%、17%, 对应PE分别为28、23、19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

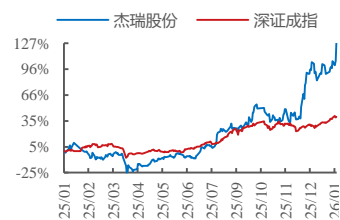
分析师: 王华君  
执业证书号: S1230520080005  
wanghuajun@stocke.com.cn

分析师: 陈姝姝  
执业证书号: S1230524080004  
chenshushu@stocke.com.cn

#### 基本数据

收盘价	¥ 84.14
总市值(百万元)	86,147.23
总股本(百万股)	1,023.86

#### 股票走势图



#### 相关报告

- 《再获超亿美元订单, 强势进军北美数据中心市场》 2025.12.03
- 《业绩稳步增长, 看好海外市场加速拓展》 2025.10.26
- 《24年新签订单同比增长31%, 全球化产能布局加速推进》 2025.04.15

#### 财务摘要

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	13354.92	16316.79	19680.99	22585.90
(+/-) (%)	-4.00%	22.18%	20.62%	14.76%
归母净利润	2627.03	3124.55	3793.78	4430.91
(+/-) (%)	25.09%	18.94%	21.42%	16.79%
每股收益(元)	2.57	3.05	3.71	4.33
P/E	33	28	23	19
ROE (%)	12.47%	13.17%	13.85%	14.03%

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
<b>流动资产</b>	25616	29866	34106	39655
现金	5924	7743	9023	11741
交易性金融资产	2550	2550	2550	2550
应收账款	8322	9841	11371	12956
其它应收款	141	245	295	339
预付账款	547	955	862	1057
存货	5351	6177	7515	8470
其他	2782	2356	2491	2543
<b>非流动资产</b>	10079	10442	11159	11602
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	213	213	213	213
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	3762
<b>资产总计</b>	35695	40308	45265	51257
<b>流动负债</b>	10121	11477	12453	13921
短期借款	1688	1811	1854	1784
应付款项	5433	6477	7260	8651
预收账款	0	0	0	0
其他	3000	3190	3339	3486
<b>非流动负债</b>	3572	3385	3489	3482
长期借款	2608	2608	2608	2608
其他	964	777	880	874
<b>负债合计</b>	13693	14863	15941	17403
少数股东权益	847	916	1001	1100
归属母公司股东权	21155	24529	28323	32754
<b>负债和股东权益</b>	35695	40308	45265	51257

### 利润表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
<b>营业收入</b>	13355	16317	19681	22586
营业成本	8855	10701	12720	14503
营业税金及附加	71	85	105	120
营业费用	539	658	794	911
管理费用	478	584	704	808
研发费用	506	609	740	846
财务费用	(100)	173	154	123
资产减值损失	315	219	323	402
公允价值变动损益	10	5	5	6
投资净收益	404	404	404	404
其他经营收益	109	85	89	95
<b>营业利润</b>	3213	3782	4639	5377
营业外收支	(55)	(55)	(55)	(55)
<b>利润总额</b>	3158	3727	4584	5321
所得税	472	533	706	792
<b>净利润</b>	2686	3194	3878	4530
少数股东损益	59	70	85	99
<b>归属母公司净利润</b>	2627	3125	3794	4431
EBITDA	4067	4261	5167	5943
EPS (最新摊薄)	2.57	3.05	3.71	4.33

### 主要财务比率

	2024	2025E	2026E	2027E
<b>成长能力</b>				
营业收入	-4.00%	22.18%	20.62%	14.76%
营业利润	24.65%	17.71%	22.66%	15.90%
归属母公司净利润	25.09%	18.94%	21.42%	16.79%
<b>获利能力</b>				
毛利率	33.70%	34.42%	35.37%	35.79%
净利率	20.11%	19.58%	19.71%	20.06%
ROE	12.47%	13.17%	13.85%	14.03%
ROIC	10.72%	11.30%	11.93%	12.23%

### 现金流量表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
<b>经营活动现金流</b>	2594	2026	1928	3564
净利润	2686	3194	3878	4530
折旧摊销	758	364	432	501
财务费用	(100)	173	154	123
投资损失	(404)	(404)	(404)	(404)
营运资金变动	359	(615)	(1124)	(647)
其它	(705)	(687)	(1009)	(541)
<b>投资活动现金流</b>	(1460)	(291)	(625)	(632)
资本支出	(1136)	(895)	(1036)	(1024)
长期投资	27	0	0	0
其他	(351)	604	410	392
<b>筹资活动现金流</b>	(17)	84	(23)	(213)
短期借款	(374)	123	43	(69)
长期借款	1578	0	0	0
其他	(1221)	(38)	(66)	(144)
<b>现金净增加额</b>	1116	1819	1280	2718

### 偿债能力

资产负债率	38.36%	36.87%	35.22%	33.95%
净负债比率	34.89%	32.20%	30.84%	27.73%
流动比率	2.53	2.60	2.74	2.85
速动比率	2.00	2.06	2.14	2.24

### 营运能力

总资产周转率	0.40	0.43	0.46	0.47
应收账款周转率	2.04	2.22	2.25	2.19
应付账款周转率	2.61	2.86	2.92	2.83

### 每股指标(元)

每股收益	2.57	3.05	3.71	4.33
每股经营现金	2.53	1.98	1.88	3.48
每股净资产	20.66	23.96	27.66	31.99

### 估值比率

P/E	32.79	27.57	22.71	19.44
P/B	4.07	3.51	3.04	2.63
EV/EBITDA	8.69	19.20	15.64	13.14

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>