

2026年04月24日

**买入（维持）**

报告原因：业绩点评

# 杰瑞股份（002353）：电力板块增长曲线确立，天然气板块高速发展

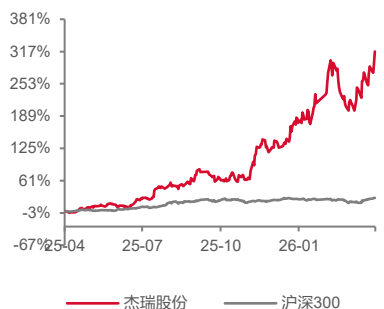
——公司简评报告

证券分析师

商俭 S0630525060002

shangjian@longone.com.cn

数据日期	2026/04/23
收盘价	130.39
总股本(万股)	102,386
流通A股/B股(万股)	69,104/0
资产负债率(%)	37.72%
市净率(倍)	5.47
净资产收益率(加权)	2.52
12个月内最高/最低价	134.38/30.60

**相关研究**

《杰瑞股份（002353）：连续签订3亿美元大订单，供电设备业务增长极确立——公司简评报告》  
2026.04.02

《杰瑞股份（002353）：再获发电机组1.8亿美元订单，绑定核心燃气轮机资源——公司简评报告》  
2026.02.03

《杰瑞股份（002353）：再获发电机组超亿美元订单，布局小型模块化反应堆——公司简评报告》  
2026.01.15

**投资要点**

- **事件：**公司发布2025年年度和2026年第一季度报告，公司2025年实现销售收入162.23亿元，同比增长21.48%；2025年实现归母净利润26.80亿元，同比增长2.03%；2025年实现经营活动产生现金净流量53.78亿元，同比增长107.37%。2026年第一季度公司实现营业收入32.91亿元，同比增长22.48%，公司同期实现归母净利润5.88亿元，同比增长25.32%。
- **数据中心供电业务连获订单，电力板块增长曲线确立。**2025年公司深入推进电力板块战略落地，聚焦发电、储能、电力传动、电源管理等核心技术领域，主攻数据中心、工业能源和新型电力系统三大核心赛道。2025年公司紧抓AI发展机遇成功切入数据中心供电领域，共斩获总金额超11亿美元的北美燃气轮机发电机组设备销售订单，在数据中心领域构建了涵盖一体化解决方案、供配电系统、热管理系统、储能系统等多维度的业务布局，在发电以及算力能源保障领域构建起全新增长引擎。同时，公司成立SMR公司布局小型模块化核反应堆业务，可与公司现有发电业务形成协同，进一步增强公司在电力领域竞争力。
- **天然气业务高速发展，注入业绩增长动力。**公司通过贯穿“气体开发—净化处理—液化储运—终端利用”全业务链条的技术布局，业务覆盖天然气勘探开发、集输储存、发电调压、气处理、液化、提氢等全产业链环节综合业务能力。2025年公司天然气业务（涵盖天然气设备与工程领域）持续开拓新市场，实现收入40.26亿元，同比增长48.95%，毛利率有所提升，市场份额稳步攀升，展现出蓬勃向上的发展态势，为公司业绩增长注入强劲动力。
- **全球化布局提速明显，存量订单持续增长。**公司坚定不移地推进全球化发展战略，整合并加大资源投入海外市场开拓，加速海外产能建设，深入挖掘海外市场的增长机遇与发展潜能，强化渠道建设，不断提升品牌知名度及影响力。2025年公司海外市场实现收入78.38亿元，占比达48.32%，同比增长29.85%；海外市场新增订单占比超过50%，同比增长19.40%，崭露强劲的增长势头。另外，2025年公司获取新订单200.97亿元，同比增长10.23%，截至报告期末存量订单123.31亿元，同比增长21.43%。
- **投资建议：**公司是国内油气装备龙头企业，钻完井业务、天然气业务、燃气轮机发电机组业务在国内外市场均实现突破，全球化战略逐渐落实。考虑公司天然气业务获全球多笔大额订单，燃气轮机发电机组业务获多个北美数据中心订单，给业绩增长注入强劲支撑，调整公司预测，预计2026-2028年归母净利润分别为37.63/52.19/66.52亿元(原2026-2027年预测37.78/44.49亿元)，当前股价对应PE分别为35.47/25.58/20.07倍，维持“买入”评级。
- **风险提示：**原油天然气价格波动加剧的风险；市场竞争加剧风险；国际化经营风险。

**盈利预测与估值简表**

指标	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	16,222.99	21,022.12	26,442.10	32,525.77
同比增长率（%）	21.48%	29.58%	25.78%	23.01%
归母净利润（百万元）	2,680.47	3,763.45	5,219.28	6,651.61
同比增长率（%）	2.03%	40.40%	38.68%	27.44%
EPS 摊薄（元）	2.62	3.68	5.10	6.50
P/E	49.80	35.47	25.58	20.07

资料来源：携宁，东海证券研究所（数据截取时间：2026年4月23日盘后）

## 附录：三大报表预测值

## 资产负债表

单位：百万元	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	8725	9051	11391	14312
交易性金融资产	2936	2436	2136	2036
应收票据及账款	7453	9402	11715	14275
存货	6168	7618	9072	10889
预付款项	1094	1406	1719	2085
其他流动资产	3137	3661	4174	4745
<b>流动资产合计</b>	<b>29512</b>	<b>33573</b>	<b>40208</b>	<b>48343</b>
长期股权投资	233	248	258	266
固定资产	4312	3798	3178	2494
在建工程	845	804	781	762
无形资产	649	613	577	541
商誉	102	102	102	102
其他非流动资产	3478	4616	4658	4699
<b>非流动资产合计</b>	<b>9619</b>	<b>10182</b>	<b>9555</b>	<b>8864</b>
<b>资产总计</b>	<b>39130</b>	<b>43755</b>	<b>49762</b>	<b>57207</b>
短期借款	954	804	704	704
应付票据及账款	6116	7422	8977	10831
其他流动负债	4627	5517	6281	7171
<b>流动负债合计</b>	<b>11697</b>	<b>13743</b>	<b>15961</b>	<b>18706</b>
长期借款	2556	2756	2856	2856
其他非流动负债	961	938	940	940
<b>非流动负债合计</b>	<b>3516</b>	<b>3694</b>	<b>3795</b>	<b>3795</b>
<b>负债合计</b>	<b>15213</b>	<b>17437</b>	<b>19757</b>	<b>22502</b>
归属于母公司所有者权益	23026	25326	28875	33398
少数股东权益	892	992	1130	1307
<b>所有者权益合计</b>	<b>23917</b>	<b>26318</b>	<b>30006</b>	<b>34706</b>
<b>负债和所有者权益总计</b>	<b>39130</b>	<b>43755</b>	<b>49762</b>	<b>57207</b>

## 现金流量表

单位：百万元	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>经营活动现金流净额</b>	<b>5378</b>	<b>1480</b>	<b>3915</b>	<b>5124</b>
投资	3	467	276	83
资本性支出	-872	-586	-400	-289
其他	-73	312	332	244
<b>投资活动现金流净额</b>	<b>-942</b>	<b>193</b>	<b>207</b>	<b>38</b>
债权融资	-223	233	1	0
股权融资	0	0	0	0
其他	-1081	-1439	-1783	-2241
<b>筹资活动现金流净额</b>	<b>-1304</b>	<b>-1206</b>	<b>-1782</b>	<b>-2241</b>
<b>现金流净增加额</b>	<b>3002</b>	<b>327</b>	<b>2340</b>	<b>2921</b>

## 利润表

单位：百万元	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	16223	21022	26442	32526
营业成本	11082	14063	17190	20852
营业税金及附加	87	114	143	176
销售费用	672	862	1071	1301
管理费用	587	746	931	1138
研发费用	551	715	891	1090
财务费用	-24	288	82	-25
资产减值损失	-30	-3	-3	-3
信用减值损失	-186	0	0	0
投资收益	252	420	331	244
公允价值变动损益	36	0	0	0
其他经营损益	96	130	137	152
营业利润	3435	4782	6599	8387
营业外收支	-76	-70	-65	-60
利润总额	3359	4712	6534	8327
所得税费用	607	848	1176	1499
净利润	2752	3863	5358	6828
少数股东损益	71	100	139	177
归属母公司股东净利润	2680	3763	5219	6652
EPS（摊薄）	2.62	3.68	5.10	6.50

## 主要财务比率

	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>成长能力</b>				
营业总收入增长率	21.5%	29.6%	25.8%	23.0%
EBIT增长率	15.2%	59.4%	32.3%	25.5%
归母净利润增长率	2.0%	40.4%	38.7%	27.4%
总资产增长率	9.6%	11.8%	13.7%	15.0%
<b>盈利能力</b>				
毛利率	31.7%	33.1%	35.0%	35.9%
销售净利率	17.0%	18.4%	20.3%	21.0%
净资产收益率	11.6%	14.9%	18.1%	19.9%
总资产收益率	7.4%	9.3%	11.5%	12.8%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	38.9%	39.9%	39.7%	39.3%
流动比率	2.52	2.44	2.52	2.58
速动比率	1.70	1.59	1.66	1.72
<b>估值比率</b>				
P/E	49.80	35.47	25.58	20.07
P/B	5.80	5.27	4.62	4.00

资料来源：携宁，东海证券研究所（数据截取时间：2026年4月23日盘后）

## 一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内上证综指上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内上证综指下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配	未来 6 个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于上证指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于上证指数达到或超过 15%

## 二、分析师声明:

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,具备专业胜任能力,保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑,采用合法合规的数据信息,审慎提出研究结论,独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论,不受任何第三方的授意或影响,其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来,均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在任何利益关系。

## 三、免责声明:

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料,但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断,并不代表东海证券股份有限公司,或任何其附属或联营公司的立场,本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致,敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下,本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易,并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下,本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议,任何形式的保证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,本公司亦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。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有,未经本公司书面授权,任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

## 四、资质声明:

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构,已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者,参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构,注意防范非法证券活动。

### 上海 东海证券研究所

地址:上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦  
 网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)  
 电话:(8621) 20333619  
 传真:(8621) 50585608  
 邮编:200215

### 北京 东海证券研究所

地址:北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F  
 网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)  
 电话:(8610) 59707105  
 传真:(8610) 59707100  
 邮编:100089