

杰瑞股份（002353）

百亿燃机复购订单持续超预期，AIDC 一体化打开成长空间

买入（维持）

2026 年 07 月 26 日

证券分析师 周尔双

执业证书：S0600515110002

021-60199784

zhouersh@dwzq.com.cn

证券分析师 黄瑞

执业证书：S0600525070004

huangr@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	13,355	16,223	20,507	39,512	58,780
同比（%）	(4.00)	21.48	26.41	92.67	48.77
归母净利润（百万元）	2,627	2,680	3,938	8,608	13,421
同比（%）	7.03	2.03	46.91	118.60	55.91
EPS-最新摊薄（元/股）	2.57	2.62	3.85	8.41	13.11
P/E（现价&最新摊薄）	53.51	52.44	35.70	16.33	10.47

投资要点

■ **事件：**2026/7/22，杰瑞股份公告与美国头部 CSP 旗下全资子公司签署 14.65 亿美金燃气轮机订单，并签署 5 年长期战略合作协议。

■ **头部客户持续复购，合作由单一项目升级为长期战略合作**

该客户为公司首个燃机领域客户，双方自 2025 年 11 月开始合作，2026 年 7 月再次签署两笔订单，合计 16.15 亿美金，累计签约金额已达 17.2 亿美金。其中，14.65 亿美金是传统成撬业务，1.5 亿美金订单主要用于解决客户收购 APR Energy 后存量设备的性能及合规问题，主要系公司在燃机机组、配套设备及环保处理方面综合能力较强。此外，5 年战略合作协议的落地驱动后续燃机采购快速推进，客户黏性及订单延续性有望进一步增强。

■ **燃机订单量价齐升，供给+配套产能同步扩张支撑 2027 年业绩兑现**

（1）业绩端：截至 2026 年 7 月，公司累计燃机订单达 26 亿美金，显著超过此前 15-20 亿美金的全年指引。公司预计本次新签 1GW+订单将于 2027Q2-Q4 分批交付，叠加原有约 700MW 的交付安排，2027 年总交付量有望接近 2GW。同时，公司成撬单价有望继续提升，业务量价齐升趋势明确。**（2）产能端：**公司已形成 FTAI 航改燃+全球主机厂+二手机头等多元化布局，GW 级机头资源较为充裕；美国、加拿大及国内烟台基地的燃机配套扩产同步推进，钻完井车间亦可提供弹性补充，批量交付基础稳固。随着机头+配套产能匹配，燃机订单向业绩的转化有望加速。

■ **杰瑞 AIDC 一体化能力已由战略布局逐步进入产品与订单落地阶段**

产品端，公司已陆续推出储能方舱、HVDC 方舱、LVAC 方舱、锂电备电方舱、液冷 CDU 方舱及 IT 算力方舱等模块化产品，业务边界延伸至 AIDC 全环节。订单端，公司已取得燃机+SST+储能微网一体化合同及小型微网设计合同，综合能源方案商业化能力有望逐步验证。AIDC 本质上属于高功率、高可靠、高工程复杂度的能源基础设施场景，与杰瑞长期深耕的油气主业高度相似。未来随着燃机业务持续突破、其他模块化产品陆续完成验证，以及现有微网项目顺利交付，公司有望正式由电力设备供应商向 AIDC 一体化服务商升级，长期成长空间广阔。

■ **盈利预测与投资评级：**考虑到 AIDC 订单持续突破，机头资源约束缓解+配套扩产，公司燃机业务有望进入业绩兑现期。我们上调公司 2026-2028 年归母净利润至 39.4（原值 39.5）/86.1（原值 56.6）/134.2（原值 76.3）亿元，当前市值对应 PE 约 36/16/10X，维持“买入”评级。

■ **风险提示：**国际油价波动、油气/AI 资本开支不及预期、国际关系摩擦、订单交付不及预期等

股价走势



市场数据

收盘价(元)	137.29
一年最低/最高价	38.38/176.59
市净率(倍)	5.98
流通 A 股市值(百万元)	94,872.69
总市值(百万元)	140,565.17

基础数据

每股净资产(元,LF)	22.94
资产负债率(%，LF)	37.72
总股本(百万股)	1,023.86
流通 A 股(百万股)	691.04

相关研究

《杰瑞股份(002353)：前瞻性布局浮式核能，电力一体化平台边界持续拓展》

2026-06-02

《杰瑞股份(002353)：外资 FTAI 合作强化成撬优势，电力布局构筑第二增长曲线》

2026-05-01

杰瑞股份三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E	
流动资产	29,512	36,270	57,742	76,722	营业总收入	16,223	20,507	39,512	58,780
货币资金及交易性金融资产	11,660	9,588	12,285	14,525	营业成本(含金融类)	11,082	13,320	24,070	34,882
经营性应收款项	8,882	16,829	26,869	42,522	税金及附加	87	119	234	349
存货	6,168	7,158	14,233	14,815	销售费用	672	820	1,620	2,469
合同资产	648	810	1,568	2,331	管理费用	587	718	1,383	2,057
其他流动资产	2,154	1,886	2,787	2,528	研发费用	551	820	1,976	2,939
非流动资产	9,619	9,362	9,088	8,796	财务费用	(24)	308	593	882
长期股权投资	233	237	240	247	加:其他收益	93	136	258	352
固定资产及使用权资产	4,390	4,702	4,592	4,341	投资净收益	252	267	514	764
在建工程	845	268	96	44	公允价值变动	36	0	0	0
无形资产	649	649	649	649	减值损失	(217)	(47)	(33)	(34)
商誉	102	107	112	116	资产处置收益	3	0	0	0
长期待摊费用	11	11	11	11	营业利润	3,435	4,757	10,375	16,285
其他非流动资产	3,389	3,389	3,389	3,389	营业外净收支	(76)	(10)	(10)	(10)
资产总计	39,130	45,633	66,830	85,518	利润总额	3,359	4,747	10,365	16,275
流动负债	11,697	14,208	26,579	31,515	减:所得税	607	712	1,559	2,542
短期借款及一年内到期的非流动负债	1,997	1,997	1,997	1,997	净利润	2,752	4,035	8,806	13,732
经营性应付款项	6,116	8,225	17,638	19,680	减:少数股东损益	71	97	198	312
合同负债	1,940	1,998	3,800	5,516	归属母公司净利润	2,680	3,938	8,608	13,421
其他流动负债	1,643	1,988	3,144	4,323	每股收益-最新股本摊薄(元)	2.62	3.85	8.41	13.11
非流动负债	3,516	3,516	3,516	3,516	EBIT	3,136	4,896	10,487	16,436
长期借款	2,556	2,556	2,556	2,556	EBITDA	4,105	5,494	11,109	17,080
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	31.69	35.05	39.08	40.66
租赁负债	75	75	75	75	归母净利率(%)	16.52	19.20	21.79	22.83
其他非流动负债	886	886	886	886	收入增长率(%)	21.48	26.41	92.67	48.77
负债合计	15,213	17,724	30,096	35,031	归母净利润增长率(%)	2.03	46.91	118.60	55.91
归属母公司股东权益	23,026	26,920	35,548	48,989					
少数股东权益	892	989	1,187	1,498					
所有者权益合计	23,917	27,909	36,735	50,487					
负债和股东权益	39,130	45,633	66,830	85,518					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E	
经营活动现金流	5,378	(1,746)	2,739	2,036	每股净资产(元)	22.49	26.29	34.72	47.85
投资活动现金流	(942)	(89)	152	398	最新发行在外股份(百万股)	1,024	1,024	1,024	1,024
筹资活动现金流	(1,304)	(238)	(195)	(195)	ROIC(%)	9.29	13.63	24.11	28.75
现金净增加额	3,002	(2,073)	2,697	2,239	ROE-摊薄(%)	11.64	14.63	24.22	27.40
折旧和摊销	969	599	622	644	资产负债率(%)	38.88	38.84	45.03	40.96
资本开支	(872)	(352)	(357)	(359)	P/E (现价&最新股本摊薄)	52.44	35.70	16.33	10.47
营运资本变动	1,531	(6,365)	(6,413)	(11,814)	P/B (现价)	6.10	5.22	3.95	2.87

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）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。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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。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。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>