

2026年08月20日

## 买入（维持）

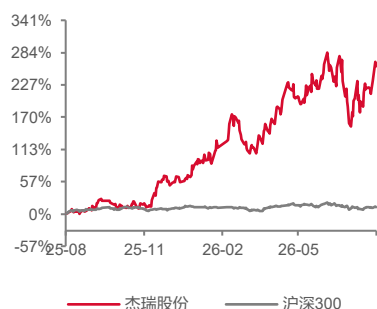
报告原因：业绩点评

## 证券分析师

商俭 S0630525060002

shangjian@longone.com.cn

|             |              |
|-------------|--------------|
| 数据日期        | 2026/08/19   |
| 收盘价         | 150.50       |
| 总股本(万股)     | 102,386      |
| 流通A股/B股(万股) | 69,107/0     |
| 资产负债率(%)    | 38.90%       |
| 市净率(倍)      | 6.37         |
| 净资产收益率(加权)  | 5.10         |
| 12个月内最高/最低价 | 176.59/44.79 |



## 相关研究

《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》2026.04.24

《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）：订单储备持续增长，数据中心电力业务蓄势待发

——公司简评报告

## 投资要点

- **事件：**2026年上半年公司实现营业收入76.46亿元，同比增长10.81%；实现归母净利润11.96亿元，同比下降3.65%；扣非归母净利润11.40亿元，同比下降7.37%。综合毛利率30.97%，同比下降1.22pct。利润端承压主要由中东项目交付延期、汇率波动及处置光明能源共同造成；其中报告期汇兑损失2.64亿元，而上年同期为汇兑收益0.81亿元。
- **数据中心电力业务打开中长期成长空间。**公司积极推进全球数据中心市场拓展，与全球战略合作伙伴深入绑定。报告期内，公司与西门子能源签署SGT燃气轮机战略合作协议。公司与美国知名航空发动机公司FTAI Power签署战略合作合资协议，以更快速、更灵活的方式响应全球数据中心对快速供电及长周期运营保障服务等方面的迫切需求。自2025年11月至中报披露日，公司新获燃气轮机发电机组及配套设备订单累计超过31亿美元（约209亿元），并实现数据中心微电网设计加采购订单突破。由于相关订单履约周期较长，大部分交付在2027年及以后，相关订单预计将对公司未来年度经营业绩提供支撑。
- **强化国内外生产能力，积极推进订单交付。**公司国内工厂已具备燃气轮机发电机组生产能力，北美已布局包括燃机发电设备在内的多类设备本地化装配能力；目前正通过扩建国内及北美原有厂房、租赁厂房，并推进迪拜生产及办公基地建设，进一步提升相关设备产能，可根据订单情况统筹调配海内外产能。同时，为保障后续生产与交付，公司已提前锁定燃气轮机主机等核心部件及原材料产能，期末预付款项较年初增长141.62%，主要体现核心部件与原材料的前置锁产，有助于后续订单平稳交付及产能兑现。
- **高端装备毛利率提升，订单储备保持增长。**高端装备制造实现收入41.89亿元，同比下降0.83%，毛利率39.82%，同比提升1.54pct，产品结构及成本管控体现韧性；油气工程及技术服务收入24.88亿元，同比增长20.22%，但受项目成本及交付节奏影响，毛利率同比下降2.92pct至20.82%。新能源及再生循环收入5.33亿元，同比增长62.26%，保持较快增长。2026年上半年公司获取新订单100.46亿元，同比增长1.67%；期末存量订单139.95亿元，同比增长13.00%，存量订单保持双位数增长。
- **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齐发展。考虑到公司燃气轮机发电机组订单交付节奏，调整公司预测，预计2026-2028年归母净利润分别为35.47/79.62/107.23亿元（原2026-2028年预测37.63/52.19/66.52亿元），当前股价对应PE分别为43.45/19.35/14.37倍，维持“买入”评级。
- **风险提示：**汇率波动风险；宏观政策调整风险；原材料价格上涨风险。

## 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 | 20,630.48 | 37,078.54 | 48,250.85 |
| 同比增长率（%）   | 21.48%    | 27.17%    | 79.73%    | 30.13%    |
| 归母净利润（百万元） | 2,680.47  | 3,546.57  | 7,961.79  | 10,723.14 |
| 同比增长率（%）   | 2.03%     | 32.31%    | 124.49%   | 34.68%    |
| EPS 摊薄（元）  | 2.62      | 3.46      | 7.78      | 10.47     |
| P/E        | 57.49     | 43.45     | 19.35     | 14.37     |

资料来源：携宁，东海证券研究所（数据截取时间：2026年08月19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         | 8478         | 8145         | 11862        |
| 交易性金融资产           | 2936         | 2436         | 2136         | 2036         |
| 应收票据及账款           | 7453         | 9226         | 16428        | 21177        |
| 存货                | 6168         | 7490         | 12323        | 15570        |
| 预付款项              | 1094         | 1383         | 2335         | 2982         |
| 其他流动资产            | 3137         | 3897         | 5379         | 6397         |
| <b>流动资产合计</b>     | <b>29512</b> | <b>32911</b> | <b>46746</b> | <b>60023</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         | 4471         | 4513         | 4554         |
| <b>非流动资产合计</b>    | <b>9619</b>  | <b>10037</b> | <b>9410</b>  | <b>8719</b>  |
| <b>资产总计</b>       | <b>39130</b> | <b>42948</b> | <b>56155</b> | <b>68742</b> |
| 短期借款              | 954          | 804          | 704          | 704          |
| 应付票据及账款           | 6116         | 7298         | 12193        | 15487        |
| 其他流动负债            | 4627         | 5395         | 8080         | 9796         |
| <b>流动负债合计</b>     | <b>11697</b> | <b>13497</b> | <b>20977</b> | <b>25987</b> |
| 长期借款              | 2556         | 2756         | 2856         | 2856         |
| 其他非流动负债           | 961          | 678          | 680          | 680          |
| <b>非流动负债合计</b>    | <b>3516</b>  | <b>3434</b>  | <b>3535</b>  | <b>3535</b>  |
| <b>负债合计</b>       | <b>15213</b> | <b>16930</b> | <b>24512</b> | <b>29523</b> |
| 归属于母公司所有者权益       | 23026        | 25032        | 30446        | 37737        |
| 少数股东权益            | 892          | 986          | 1198         | 1483         |
| <b>所有者权益合计</b>    | <b>23917</b> | <b>26018</b> | <b>31643</b> | <b>39220</b> |
| <b>负债和所有者权益总计</b> | <b>39130</b> | <b>42948</b> | <b>56155</b> | <b>68742</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>1350</b>  | <b>1985</b>  | <b>7102</b>  |
| 投资               | 3            | 467          | 276          | 83           |
| 资本性支出            | -872         | -586         | -399         | -287         |
| 其他               | -73          | 31           | 464          | 362          |
| <b>投资活动现金流净额</b> | <b>-942</b>  | <b>-88</b>   | <b>342</b>   | <b>159</b>   |
| 债权融资             | -223         | 146          | 1            | 0            |
| 股权融资             | 0            | 0            | 0            | 0            |
| 其他               | -1081        | -1417        | -2661        | -3544        |
| <b>筹资活动现金流净额</b> | <b>-1304</b> | <b>-1271</b> | <b>-2660</b> | <b>-3544</b> |
| <b>现金流净增加额</b>   | <b>3002</b>  | <b>-246</b>  | <b>-333</b>  | <b>3717</b>  |

## 利润表

| 单位：百万元     | 2025A | 2026E | 2027E | 2028E |
|------------|-------|-------|-------|-------|
| 营业总收入      | 16223 | 20630 | 37079 | 48251 |
| 营业成本       | 11082 | 13828 | 23348 | 29815 |
| 营业税金及附加    | 87    | 111   | 200   | 261   |
| 销售费用       | 672   | 846   | 1502  | 1930  |
| 管理费用       | 587   | 732   | 1305  | 1689  |
| 研发费用       | 551   | 701   | 1250  | 1616  |
| 财务费用       | -24   | 438   | 93    | 40    |
| 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   | 413   | 463   | 362   |
| 公允价值变动损益   | 36    | 0     | 0     | 0     |
| 其他经营损益     | 96    | 127   | 192   | 226   |
| 营业利润       | 3435  | 4510  | 10033 | 13484 |
| 营业外收支      | -76   | -70   | -65   | -60   |
| 利润总额       | 3359  | 4440  | 9968  | 13424 |
| 所得税费用      | 607   | 799   | 1794  | 2416  |
| 净利润        | 2752  | 3641  | 8173  | 11008 |
| 少数股东损益     | 71    | 94    | 212   | 285   |
| 归属母公司股东净利润 | 2680  | 3547  | 7962  | 10723 |
| EPS（摊薄）    | 2.62  | 3.46  | 7.78  | 10.47 |

## 主要财务比率

|             | 2025A | 2026E | 2027E  | 2028E |
|-------------|-------|-------|--------|-------|
| <b>成长能力</b> |       |       |        |       |
| 营业收入率       | 21.5% | 27.2% | 79.7%  | 30.1% |
| EBIT增长率     | 15.2% | 55.6% | 106.2% | 33.8% |
| EBITDA增长率   | 2.0%  | 32.3% | 124.5% | 34.7% |
| 净利润增长率      | 9.6%  | 9.8%  | 30.8%  | 22.4% |
| <b>盈利能力</b> |       |       |        |       |
| 毛利率         | 31.7% | 33.0% | 37.0%  | 38.2% |
| 销售净利率       | 17.0% | 17.6% | 22.0%  | 22.8% |
| 净资产收益率      | 11.6% | 14.2% | 26.2%  | 28.4% |
| 总资产收益率      | 7.4%  | 8.9%  | 16.5%  | 17.6% |
| <b>偿债能力</b> |       |       |        |       |
| 资产负债率       | 38.9% | 39.4% | 43.7%  | 42.9% |
| 流动比率        | 2.52  | 2.44  | 2.23   | 2.31  |
| 速动比率        | 1.70  | 1.57  | 1.36   | 1.44  |
| <b>估值比率</b> |       |       |        |       |
| P/E         | 57.49 | 43.45 | 19.35  | 14.37 |
| P/B         | 6.69  | 6.16  | 5.06   | 4.08  |

资料来源：携宁，东海证券研究所（数据截取时间：2026年08月19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所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。

## 五、联系方式：

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  
 座机：( 8621 ) 20333275  
 手机：18221956989  
 传真：( 8621 ) 50585608  
 邮编：200125