杰瑞股份（002353）

中东 30 亿美元大额订单大超市场预期，油气+电力业务打开长期成长空间

2026 年 11 月 05 日

买入（维持）

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	3,683	8,608	13,421
同比（%）	7.03	2.03	37.39	133.74	55.91
EPS-最新摊薄（元/股）	2.57	2.62	3.60	8.41	13.11
P/E（现价&最新摊薄）	35.08	34.38	25.02	10.70	6.87

投资要点

■ **杰瑞获中东市场超 30 亿美元大额订单，油气订单落地显著提速**

2026 年 11 月 4 日，公司公告全资子公司杰瑞油气工程近期在中东市场累计获取项目超 30 亿美元。具体来看，ADNOC 的三份项目授标函合计 26.97 亿美元，阿曼国油项目则已签署正式合同。（1）Ruwais Diyab 项目：金额 17.042 亿美元，为 ADNOC 首个大型非常规天然气开发项目，公司主要负责建设天然气处理场站、集输管网等配套地面设施，建设期 29 个月、后续运营期 60 个月；（2）Bab/North East Bab 项目：金额 5.997 亿美元，主要涉及新建井口连接、既有油井改造及配套管线建设；（3）Bu Hasa 项目：金额 3.928 亿美元，覆盖三个油田的井口地面设施、集输管线及配套设备建设；（4）阿曼 Al-Ghubar 项目：本质为增压场站建设，金额 3.272 亿美元。

■ **电力需求增长+油气出口需求共振，地缘冲突加速天然气投资落地**

中东天然气开发具备长期需求基础，电力需求增长与油气资源价值提升形成双重驱动。随着人口增长、工业化及 AIDC 建设加速，中东区域电力需求也持续提升，天然气发电凭借稳定供电能力成为满足新增电力需求的重要方式。同时，中东国家积极推进油改气，希望减少国内消耗并释放更多原油用于出口；卡塔尔、阿联酋等国持续扩建 LNG 产能以抢占全球份额，这一资源的经济价值正在增强。并且，美伊战争加速暴露了中东地区能源生产及运输体系的脆弱性，促使各国更加重视能源自主与供应链安全。我们认为，电力需求增长与油气资源价值提升构成了中东天然气领域投资的长期驱动力，地缘冲突则有望进一步加快项目决策及授标节奏，行业景气度将保持高位。

■ **油气与电力双线拓展，强工程能力复用推动业务边界延伸**

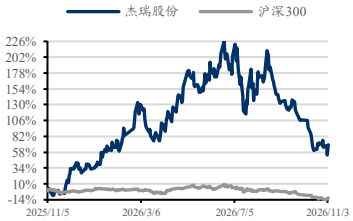
（1）油气主业：公司凭借成熟的油气田开发建设能力持续拓展中东区域，本次大订单进一步打开当地非常规页岩气市场。此外，未来随着战争局势缓和，当地设施修复、产能恢复及配套建设可能会释放新增需求。公司凭借已积累的优质国油客户资源及区域项目经验，有望充分受益于后续中东能源投资+重建趋势。（2）电力板块：北美 AIDC 建设带动电力需求持续增长，燃机作为可快速部署的稳定电源有望持续受益。公司积极拓展多元化机头来源，并与 FTAI 前瞻性合作布局航改燃业务，依托领先的成撬能力推进业务落地，且航改燃机头已通过测试验证，为在手订单顺利交付提供有力支撑。整体来看，油气、燃机的底层技术与业务逻辑完全相同，公司正顺利向能源一体化解决方案供应商转型，中长期成长动能强劲。

■ **盈利预测与投资评级：**我们维持公司 2026-2028 年归母净利润至 36.8/86.1/134.2 亿元，当前市值对应 PE 约 25/11/7X，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、汇率波动风险

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

股价走势



市场数据

收盘价(元)	90.00
一年最低/最高价	49.10/176.59
市净率(倍)	3.86
流通 A 股市值(百万元)	62,196.34
总市值(百万元)	92,147.02

基础数据

每股净资产(元,LF)	23.30
资产负债率(%,LF)	44.91
总股本(百万股)	1,023.86
流通 A 股(百万股)	691.07

相关研究

《杰瑞股份(002353)：2026 年三季报点评：单 Q3 归母净利润+22%超市场预期，燃机放量+AIDC 一体化驱动业绩弹性释放》

2026-10-22

《杰瑞股份(002353)：2026 中报点评：短期扰动不改基本面，燃机订单超预期+AIDC 一体化打开成长空间 》

2026-08-14

请务必阅读正文之后的免责声明部分

杰瑞股份三大财务预测表

资产负债表（百万元）	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	**29,512**	**40,005**	**63,308**	**82,456**
货币资金及交易性金融资产	11,660	16,740	20,766	25,593
经营性应收款项	8,882	13,411	23,953	37,188
存货	6,168	7,158	14,233	14,815
合同资产	648	810	1,568	2,331
其他流动资产	2,154	1,886	2,787	2,528
非流动资产	**9,619**	**9,362**	**9,088**	**8,796**
长期股权投资	233	237	240	247
固定资产及使用权资产	4,390	4,702	4,592	4,341
在建工程	845	268	96	44
无形资产	649	649	649	649
商誉	102	107	112	116
长期待摊费用	11	11	11	11
其他非流动资产	3,389	3,389	3,389	3,389
资产总计	**39,130**	**49,367**	**72,396**	**91,252**
流动负债	**11,697**	**18,204**	**32,407**	**37,510**
短期借款及一年内到期的非流动负债	1,997	1,997	1,997	1,997
经营性应付款项	6,116	8,225	17,638	19,680
合同负债	1,940	5,994	9,628	11,511
其他流动负债	1,643	1,988	3,144	4,323
非流动负债	**3,516**	**3,516**	**3,516**	**3,516**
长期借款	2,556	2,556	2,556	2,556
应付债券	0	0	0	0
租赁负债	75	75	75	75
其他非流动负债	886	886	886	886
负债合计	**15,213**	**21,720**	**35,923**	**41,027**
归属母公司股东权益	23,026	26,665	35,293	48,733
少数股东权益	892	982	1,180	1,492
所有者权益合计	**23,917**	**27,647**	**36,473**	**50,226**
负债和股东权益	**39,130**	**49,367**	**72,396**	**91,252**

利润表（百万元）	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	**16,223**	**20,507**	**39,512**	**58,780**
营业成本(含金融类)	11,082	13,320	24,070	34,882
税金及附加	87	119	234	349
销售费用	672	820	1,620	2,469
管理费用	587	718	1,383	2,057
研发费用	551	820	1,976	2,939
财务费用	(24)	615	593	882
加:其他收益	93	136	258	352
投资净收益	252	267	514	764
公允价值变动	36	0	0	0
减值损失	(217)	(47)	(33)	(34)
资产处置收益	3	0	0	0
营业利润	**3,435**	**4,449**	**10,375**	**16,285**
营业外净收支	(76)	(10)	(10)	(10)
利润总额	**3,359**	**4,439**	**10,365**	**16,275**
减:所得税	607	666	1,559	2,542
净利润	**2,752**	**3,773**	**8,806**	**13,732**
减:少数股东损益	71	91	198	312
归属母公司净利润	**2,680**	**3,683**	**8,608**	**13,421**
每股收益-最新股本摊薄(元)	2.62	3.60	8.41	13.11
EBIT	3,136	4,896	10,487	16,436
EBITDA	4,105	5,494	11,109	17,080
毛利率(%)	31.69	35.05	39.08	40.66
归母净利率(%)	16.52	17.96	21.79	22.83
收入增长率(%)	21.48	26.41	92.67	48.77
归母净利润增长率(%)	2.03	37.39	133.74	55.91

现金流量表（百万元）	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	5,378	5,406	4,068	4,623
投资活动现金流	(942)	(89)	152	398
筹资活动现金流	(1,304)	(238)	(195)	(195)
现金净增加额	3,002	5,079	4,026	4,826
折旧和摊销	969	599	622	644
资本开支	(872)	(352)	(357)	(359)
营运资本变动	1,531	1,049	(5,084)	(9,227)

重要财务与估值指标	2025A	2026E	2027E	2028E
每股净资产(元)	22.49	26.04	34.47	47.60
最新发行在外股份（百万股）	1,024	1,024	1,024	1,024
ROIC(%)	9.29	13.68	24.29	28.91
ROE-摊薄(%)	11.64	13.81	24.39	27.54
资产负债率(%)	38.88	44.00	49.62	44.96
P/E（现价&最新股本摊薄）	34.38	25.02	10.70	6.87
P/B（现价）	4.00	3.46	2.61	1.89

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。

请务必阅读正文之后的免责声明部分

东吴证券 SOOCHOW SECURITIES

免责声明

东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)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。

本研究报告仅供符合中国证监会《证券期货投资者适当性管理办法》规定的专业投资者使用，且接收人须为本公司认定并建立服务关系的专业机构投资者使用，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。本报告不面向普通投资者发布或传播。任何非专业机构投资者收到本报告后，应立即退回并销毁，不得依据本报告内容做出任何投资决策。

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