

杰瑞股份(002353)

专用设备/机械设备

发布时间：2023-05-01

证券研究报告 / 公司点评报告

增持

上次评级：增持

业绩持续高增，积极布局海外市场+新能源业务

--- 杰瑞股份 2022 年报及 2023 一季报点评

事件：公司发布 2022 年报和 2023 一季报，2022 年实现营收 114.09 亿元，同比+30.00%；归母净利润 22.45 亿元，同比+41.54%。2023Q1 实现营收 22.80 亿元，同比+24.92%，环比-46.93%；归母净利润 3.51 亿元，同比+61.13%，环比-53.13%。

点评：

油气市场景气延续，公司在手订单维持高位，助力公司业绩持续高增。全球来看，受地缘政治、全球经济复苏油气需求增长、OPEC+减产等因素影响，国际石油、天然气价格大幅上涨，上游勘探开发投资持续增加。**国内方面**，我国继续大力开发油气资源，持续推进油气行业“增产上储”，油气设备及服务行业景气度持续提升。2022 年公司累计获取订单 127.27 亿元，年末存量订单 84.98 亿元（含税），累计获取订单与年末在手订单维持高位，助力公司 2022 全年及 2023Q1 业绩持续高增。

盈利能力方面，2022 年公司毛利率、净利率分别为 33.23%、20.05%，同比分别-1.63pct 和+1.69pct。毛利率下降主要是由于油气工程服务板块增长较多，业务分包成本同比+302.66%。净利率同比提升主要得益于公司费用率下降 4.3pct，其中财务费用受益美元及卢布升值较 2021 年下降 2.16pct。**2023Q1** 公司毛利率、净利率分别为 36.09%、15.91%，同比 22Q1 分别提升 5.59pct、3.94pct。毛利率提升主要是公司海外市场营收和盈利能力大幅提升以及业务结构差异所致。

积极开拓海外市场+布局新能源业务，为公司业绩持续增长奠定坚实基础。2022 年公司持续推进海外市场战略，聚焦重点国家和地区，实现了海外市场的进一步突破。全年海外业务实现收入 40.59 亿元，同比+67.33%，海外收入占比提升至 35.58%。同时，2022 年公司在天水、厦门、常州三地同时开工，新能源领域业务项目建设成果显著。天水石墨负极材料项目主体设备已完成安装和点火试运行；厦门硅基负极材料项目已建成硅碳中试线、硅碳量产线和硅氧量产线；常州设立新能源研究院，并建成负极材料中试线和成品线。海外油气业务拓张+国内新能源业务布局也为未来公司业绩持续增长奠定坚实基础。

盈利预测：预计 2023-2025 年公司归母净利润 26.56/30.83/36.85 亿元，同比+18.33%/+16.05%/+19.54%，对应 EPS2.59/3.00/3.59 元，对应当前股价 PE10.48/9.03/7.56 倍，维持公司“增持”评级。

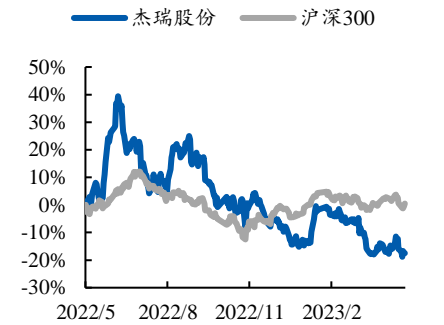
风险提示：油气资本开支不及预期，市场竞争加剧

财务摘要 (百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	8,776	11,409	13,718	15,969	18,437
(+/-)%	5.80%	30.00%	20.24%	16.41%	15.46%
归属母公司净利润	1,586	2,245	2,656	3,083	3,685
(+/-)%	-6.17%	41.54%	18.33%	16.05%	19.54%
每股收益 (元)	1.66	2.27	2.59	3.00	3.59
市盈率	24.10	12.30	10.48	9.03	7.56
市净率	3.07	1.66	1.49	1.30	1.13
净资产收益率(%)	13.49%	15.05%	14.23%	14.42%	14.93%
股息收益率(%)	0.62%	1.14%	1.29%	1.36%	1.47%
总股本 (百万股)	958	1,027	1,027	1,027	1,027

股票数据 2023/04/28

6 个月目标价 (元)	
收盘价 (元)	27.12
12 个月股价区间 (元)	26.70-45.84
总市值 (百万元)	27,850.96
总股本 (百万股)	1,027
A 股 (百万股)	1,027
B 股/H 股 (百万股)	0/0
日均成交量 (百万股)	7

历史收益率曲线



涨跌幅 (%)	1M	3M	12M
绝对收益	-3%	-16%	-9%
相对收益	-4%	-12%	-12%

相关报告

《杰瑞股份 (002353): Q2 业绩大幅增长，海外+新能源并举未来成长可期》

--20220819

《2023 年机械行业投资策略——聚焦制造业复苏的顺周期行业和技术创新带来的新增市场》

--20230104

《“激”荡六十年，世纪之“光”引领先进制造新时代》

证券分析师：刘军

执业证书编号：S0550516090002
021-20361113 liujun@nesc.cn

研究助理：韦松岭

执业证书编号：S0550121070037
021-20361113 weis@nesc.cn

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表 (百万元)					现金流量表 (百万元)				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	4,034	5,067	6,919	10,348	净利润	2,288	2,691	3,120	3,726
交易性金融资产	2,067	1,667	1,767	1,867	资产减值准备	399	257	367	367
应收款项	7,423	7,086	7,673	7,399	折旧及摊销	572	375	413	429
存货	4,970	5,492	5,936	6,479	公允价值变动损失	-19	0	0	0
其他流动资产	535	585	605	625	财务费用	77	96	106	113
流动资产合计	21,843	22,724	25,864	29,858	投资损失	-134	-137	-128	-111
可供出售金融资产					运营资本变动	-2,205	-783	-937	-227
长期投资净额	227	237	247	252	其他	31	-97	17	7
固定资产	2,209	2,662	3,019	3,183	经营活动净现金流量	1,008	2,402	2,958	4,304
无形资产	813	830	920	999	投资活动净现金流量	-3,898	-357	-848	-583
商誉	88	88	88	91	融资活动净现金流量	3,391	-103	-258	-292
非流动资产合计	7,383	8,182	8,600	8,732	企业自由现金流	-1,994	2,434	2,563	4,199
资产总计	29,226	30,906	34,465	38,589					
短期借款	1,683	1,883	1,983	2,083	财务与估值指标				
应付款项	5,398	4,973	5,603	5,962		2022A	2023E	2024E	2025E
预收款项	0	0	0	0	每股指标				
一年内到期的非流动负债	102	140	150	200	每股收益 (元)	2.27	2.59	3.00	3.59
流动负债合计	10,085	10,254	10,915	11,623	每股净资产 (元)	16.81	18.18	20.82	24.04
长期借款	552	652	752	802	每股经营性现金流量 (元)	0.98	2.34	2.88	4.19
其他长期负债	467	442	489	510	成长性指标				
长期负债合计	1,019	1,093	1,240	1,311	营业收入增长率	30.0%	20.2%	16.4%	15.5%
负债合计	11,104	11,348	12,155	12,934	净利润增长率	41.5%	18.3%	16.1%	19.5%
归属于母公司股东权益合计	17,266	18,668	21,381	24,686	盈利能力指标				
少数股东权益	855	890	928	969	毛利率	33.2%	34.3%	34.9%	35.5%
负债和股东权益总计	29,226	30,906	34,465	38,589	净利率	19.7%	19.4%	19.3%	20.0%
					运营效率指标				
					应收账款周转天数	158.60	148.00	131.00	115.00
					存货周转天数	215.52	210.00	200.00	190.00
					偿债能力指标				
					资产负债率	38.0%	36.7%	35.3%	33.5%
					流动比率	2.17	2.22	2.37	2.57
					速动比率	1.37	1.38	1.53	1.72
					费用率指标				
					销售费用率	4.1%	4.0%	4.0%	4.0%
					管理费用率	3.7%	3.8%	3.8%	3.8%
					财务费用率	-2.4%	0.1%	0.0%	-0.1%
					分红指标				
					股息收益率	1.1%	1.3%	1.4%	1.5%
					估值指标				
					P/E (倍)	12.30	10.48	9.03	7.56
					P/B (倍)	1.66	1.49	1.30	1.13
					P/S (倍)	2.51	2.03	1.74	1.51
					净资产收益率	15.1%	14.2%	14.4%	14.9%

资料来源：东北证券

研究团队简介:

刘军：华中科技大学动力机械/会计学专业毕业，现任东北证券机械行业首席分析师。有多年的工程机械与重卡行业相关实业经验，曾任长江证券研究所行业研究员，2010年以来具有10年证券研究从业经历。

韦松岭：上海财经大学本科，澳大利亚国立大学硕士，2021年加入东北证券，现任机械行业研究助理，研究方向为机床、刀具等领域。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则，所采用数据、资料的来源合法合规，文字阐述反映了作者的真实观点，报告结论未受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

股票 投资 评级 说明	买入	未来6个月内，股价涨幅超越市场基准15%以上。	投资评级中所涉及的市场基准： A股市场以沪深300指数为市场基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为市场基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为市场基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为市场基准。
	增持	未来6个月内，股价涨幅超越市场基准5%至15%之间。	
	中性	未来6个月内，股价涨幅介于市场基准-5%至5%之间。	
	减持	未来6个月内，股价涨幅落后市场基准5%至15%之间。	
	卖出	未来6个月内，股价涨幅落后市场基准15%以上。	
行业 投资 评级 说明	优于大势	未来6个月内，行业指数的收益超越市场基准。	
	同步大势	未来6个月内，行业指数的收益与市场基准持平。	
	落后大势	未来6个月内，行业指数的收益落后于市场基准。	

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司（以下称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断，不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。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证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，在任何情况下，我公司及其雇员对任何人使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易，并在法律许可的情况下不进行披露；可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在本公司允许的范围内使用，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

东北证券股份有限公司

网址：<http://www.nesc.cn> 电话：95360,400-600-0686 研究所公众号：dbzqyanjiusuo

地址	邮编
中国吉林省长春市生态大街 6666 号	130119
中国北京市西城区锦什坊街 28 号恒奥中心 D 座	100033
中国上海市浦东新区杨高南路 799 号陆家嘴世纪金融广场 3 号楼 10 层	200127
中国深圳市福田区福中三路 1006 号诺德中心 34D	518038
中国广东省广州市天河区冼村街道黄埔大道西 122 号之二星辉中心 15 楼	510630

