

公司点评

杰瑞股份 (002353)

机械设备 | 专用设备

业绩符合预期，盈利能力持续改善

2019年10月25日

评级 谨慎推荐

评级变动 维持

合理区间 32.1-36.5 元

交易数据

当前价格 (元)	30.27
52 周价格区间 (元)	14.70-32.50
总市值 (百万)	28994.24
流通市值 (百万)	20160.72
总股本 (万股)	95785.40
流通股 (万股)	66602.96

涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
杰瑞股份	8.96	14.75	47.5
专用设备	-2.07	-1.44	28.71

黄红卫

分析师

执业证书编号: S0530519010001
huanghw@cfzq.com

0731-89955704

刘崇武

研究助理

liucw@cfzq.com

0731-88954679

相关报告

- 《杰瑞股份: 杰瑞股份 (002353.SZ) 调研点评: 致密油气对压裂设备需求大, 电驱动提升竞争力》 2019-08-16
- 《杰瑞股份: 杰瑞股份 (002353.SZ) 2019 年半年报点评: 行业维持高景气度, 业绩及订单稳定增长》 2019-08-06
- 《杰瑞股份: 杰瑞股份 (002353.SZ) 公司点评: 业绩高增长, 钻完井设备需求旺盛》 2019-04-10

预测指标	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
主营收入 (百万元)	3187.08	4596.72	6205.57	7756.97	9153.2
净利润 (百万元)	67.79	615.24	1101.32	1396.02	1737.4
每股收益 (元)	0.07	0.64	1.15	1.46	1.81
每股净资产 (元)	8.30	8.59	9.50	10.66	11.81
P/E	427.71	47.13	26.33	20.77	16.69
P/B	3.65	3.52	3.19	2.84	2.56

资料来源: 贝格数据, 财富证券

投资要点:

- **事件:** 公司发布 2019 年三季报, 前三季度公司实现营业收入 42.41 亿元, 同比增长 45.88%; 实现归母净利润 9.05 亿元, 同比增长 149.46%。第三季度实现营业收入 16.62 亿元, 同比增长 41.18%; 实现归母净利润 4.05 亿元, 同比增长 129.29%。
- **单季度毛利率持续提升, 盈利能力改善。** 前三季度公司毛利率为 36.42%, 同比提升 8.22pct, 第三季度毛利率达到 38.89%, 环比提升 2.5pct, 单季度毛利率从今年一季度环比持续改善。同时公司费用管控能力不断加强, 前三季度三项期间费用率为 13.08%, 同比下降 1.98pct。毛利率提升叠加费用率下降, 净利率同比大幅改善, 前三季度净利率达到 21.70%, 同比提升 8.71pct。
- **经营活动现金流净额同比下滑。** 前三季度公司经营活动现金流净额为 -9.08 亿元, 同比出现较大幅度下滑。下滑的原因主要为: (1) 订单快速增长, 所以存货增长较快, 前三季度存货同比增长了 91.79%; (2) 公司应收票据增长较多, 前三季度应收票据达到 10.54 亿元, 同比增长 131.6%;
- **油气开采及勘探保持高景气度。** 今年 10 月, 中石油今年在鄂尔多斯盆地新增探明地质储量 3.58 亿吨, 预测地质储量 6.93 亿吨, 发现了 10 亿吨级的庆城大油田; 同时, 在长宁-威远和太阳区块新增探明页岩气地质储量 7409.71 亿立方米, 累计探明 10610.30 亿立方米, 形成了四川盆地万亿方页岩气大气区。国内油气开采依旧保持高景气度, 对钻完井设备以及油田技术服务等需求旺盛, 公司作为国内油服装备龙头有望持续受益。
- **投资建议:** 预计 2019-2021 年, 公司实现收入 62.05 亿元、77.57 亿元和 91.53 亿元, 实现归母净利润 11.01 亿元、13.96 亿元和 17.37 亿元, 对应 EPS 1.15 元、1.46 元和 1.81 元, 对应 PE 26 倍、21 倍和 17 倍。参考同行业估值水平, 给予公司 2020 年底 22-25 倍 PE。对应合理区间为 32.12~36.50 元。维持“谨慎推荐”评级。
- **风险提示:** 油价大幅波动风险, 国内油气勘探开发投资不及预期。

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	推荐	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	谨慎推荐	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	中性	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 -10%—5%
	回避	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为 -5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财富证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。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投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财富证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财富证券研究发展中心

网址：www.cfzq.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438