

杰瑞股份(002353)/专用设备

与 OFAC 签署和解协议，出口风险圆满解决
看好公司在天然气领域深度布局

评级：买入(维持)

市场价格：17.36

分析师：王华君

执业证书编号：S0740517020002

电话：01059013814

Email: wanghj@r.qlzq.com.cn

分析师：朱荣华

执业证书编号：S0740518070010

Email: zhurh@r.qlzq.com.cn

公司盈利预测及估值

指标	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入(百万元)	2,834	3,187	4,628	6,559	8,755
增长率 yoy%	0.26%	12.47%	45.23%	41.71%	33.48%
净利润(百万元)	121	68	549	972	1,469
增长率 yoy%	-16.65%	-43.82%	709.36%	77.21%	51.07%
每股收益(元)	0.13	0.07	0.57	1.02	1.53
每股现金流量	0.36	0.46	0.56	0.80	1.99
净资产收益率	1.54%	0.85%	6.46%	10.57%	14.36%
P/E	137.80	245.29	30.31	17.10	11.32
PEG	1.36	1.45	0.54	0.17	0.07
P/B	2.12	2.09	1.96	1.81	1.63

投资要点

■ **事件 1: 公司与 OFAC 签署和解协议**，向 OFAC 支付 2,774,972 美元民事罚款，同时并同意向 BIS 支付 600,000 美元民事罚款。根据公司公告，公司已在 2018 年全年预测中预计上述费用，不影响全年业绩预测（公司在 3 季报中预计全年净利为 5.29-5.63 亿元，同比增长 680%-730%）。

背景：2016 年 3 月 21 日（美国时间），美国商务部工业安全局（BIS）将公司及子公司杰瑞国际加入实体名单，对公司实施出口管制措施。

近日，公司就上述事项与美国财政部外国资产控制办公室（以下简称“OFAC”）签署了和解协议，鉴于公司被认为在 2014 年 10 月至 2016 年 3 月期间违反了美国出口管制及相关法律法规，**公司同意向 OFAC 支付 2,774,972 美元民事罚款**，同时考虑到公司在该协议中的承诺，**OFAC 同意豁免并永久免除公司（无任何过错判定）**因 OFAC 依法行使职权产生的与明显违规相关的所有民事责任，该协议在 OFAC 和公司签署后即生效。

公司也在积极推动与美国商务部工业安全局（以下简称“BIS”）签署和解协议，公司已按 BIS 的要求签署了该协议并发送给了 BIS，**并同意向 BIS 支付 600,000 美元民事罚款**，该协议被 BIS 签署并生效后，**BIS 会按约定条件发起流程将公司从实体名单中移除。**

■ **事件 2: 公司 11 月 20 日晚公告**，公司与和谐荣泰签订《关于合作设立产业投资基金的框架协议》，双方拟合作设立一支**专注于中国天然气市场为中心的产业链项目投资以及其他能源相关行业投资的产业投资基金**。产业投资基金的目标**募集规模为 30-50 亿元**，可分期募集。**杰瑞股份拟作为基石投资人出资 10 亿元。**

■ **事件 3: 据证券时报报道**，12 月 5 日，在香港举行的“选择山东 共享机遇”为主题的“香港山东周”期间，公司**控股子公司杰瑞天然气与西门子能源股份有限公司签署小型燃气轮机成套战略合作协议**，双方将整合各自优势资源，在油气和工业发电领域展开深度合作。此次合作，是西门子在中小型燃气轮机成套领域首次与国内民营企业合作。

同时杰瑞天然气还与西门子、山东烟台莱山区政府签订《烟台市莱山区新兴生态产业园战略合作框架协议》。**杰瑞天然气将以西门子先进的 SGT-A05 航改型燃气轮机为核心设备，在莱山区建设首个分布式能源站。**按照协议，杰瑞天然气将全面负责 SGT-A05 航改型燃气轮机产品相关配套设计、采购、生产、市场及工程服务的本地化工作，为中国分布式能源、海上平台、偏远作业现场提供低成本、高收益的核心动力设备和能源站解决方案。

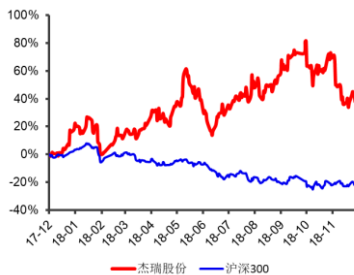
■ **公司为油服装备行业领军者，2018-2019 年业绩有望保持高速增长。**伴随油价企稳，订单质量明显提升。2018 年上半年公司综合毛利率为 27.12%，三季度单季度毛利率 29.85%，下半年确认收入的订单主要为 2018 年上半年新签订单，毛利率有望逐步提升。预计 2018-2020 年公司净利润有望达 5.49 亿元、9.72 亿元、14.69 亿元，对应 PE 分别为 30、17、11 倍。维持“买入”评级。

■ **风险提示事件：**油价大幅波动风险；海外业务所在地局势及汇率波动风险。

基本状况

总股本(百万股)	957.85
流通股本(百万股)	673.01
市价(元)	17.36
市值(百万元)	16,628.35
流通市值(百万元)	11,683.46

股价与行业-市场走势对比



相关报告

- 杰瑞股份(002353)深度：油服民企龙头——有望再次腾飞！-2018.2.5
- 杰瑞股份(002353)：压裂成套设备首次进入中东，期待海外市场更大突破-2018.7.24
- 杰瑞股份(002353)：中报业绩上修：预增 500%-550%，大超市场预期！钻井完井设备、油服等核心业务毛利率有望持续提升--2018.7.14
- 杰瑞股份(002353)：中报业绩预增 310%-360%！投资机会逐步从左侧迈向右侧-2018.2.5
- 杰瑞股份(002353)：油价中枢持续抬升，公司业绩拐点临近--2018.1.23

投资评级说明:

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上

备注: 评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价 (或行业指数) 相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准; 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) 为基准; 香港市场以摩根士丹利中国指数为基准, 美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准 (另有说明的除外)。

重要声明:

中泰证券股份有限公司 (以下简称“本公司”) 具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料, 反映了作者的研究观点, 力求独立、客观和公正, 结论不受任何第三方的授意或影响。但本公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断, 可能会随时调整。本公司对本报告所含信息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。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用, 不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的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。

市场有风险, 投资需谨慎。在任何情况下, 本公司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。

投资者应注意, 在法律允许的情况下, 本公司及其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投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发, 需注明出处为“中泰证券研究所”, 且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。