

营收利润稳步增长，看好公司海外高速增长

2025 年 10 月 24 日

► **事件：**公司披露 2025 年三季报，2025 年前三季度公司实现营业收入 104.2 亿元，同比增长 29.49%，归母净利润 18.08 亿元，同比增长 13.11%，毛利率 31.29% (-3.73pct)，净利率 17.9% (-2.59pct)；2025Q3 公司实现营业收入 35.19 亿元，同比+13.9%，归母净利润 5.67 亿元，同比+11.11%，毛利率 29.52% (-4.19pct)，净利率 16.92% (-0.39pct)。

► **营收维持稳健增长，毛利率略有扰动，费用率控制良好。**2025Q3 公司实现营业收入 35.19 亿元，同比增长 13.9%，主要受益于前期新签订单逐步进入交付期；毛利率略有下滑，主要系单季度产品结构差异所致；费用率方面，2025Q3 公司销售费用率/管理费用率/研发费用率/财务费用率分别 4.68%/3.66%/3.38%/0.24%，同比-0.16pct/-0.3pct/-0.36pct/-2.63pct，费用整体控制良好。

► **25Q1-3 公司合同负债、预付账款显著提升。**25Q1-3 公司合同负债提升由 24 年底 13.03 亿元增长至 16.54 亿元，预付账款由 24 年底的 5.47 亿元增长 11.41 亿元，对公司后续业务增长提供相应支撑。

► **公司在油气领域持续保持领先地位，海外持续斩获大单。**25Q1-3，在高端装备板块，公司持续提升市占率水平，覆盖主要国企市场，巩固深化民企市场，稳进深耕海外战略市场，市场份额持续拓增。公司成功斩获并交付多个电驱压裂项目订单，持续保持公司电驱压裂设备的国内领先地位；公司首次实现海外战略市场国油公司合作，签署近亿元连续油管设备订单；再次实现北美战略客户电驱压裂设备销售及交付；新一代电驱、涡轮压裂系列产品顺利通过战略客户的验收，获得客户的高度评价；成功签署油公司约 5 亿元大型储气库离心式压缩机项目；公司自主研发制造的高性能压裂柱塞泵，历经海内外的客户反复验证，展现出亿冲次循环性能无损的卓越表现，开创了柱塞泵动力端终身免换的先河，引领着产业升级的浪潮，显著提升着公司的产品竞争力。在油气工程及技术服务板块，公司成功斩获国内外多个油服项目订单，并成功突破北非油服市场，开辟了新的业务增长点；同时，公司成功签署了 ADNOC 井场数字化改造项目合同，并斩获了多个国内超百万方级的 LNG 液化工厂合同，更是在百万方级煤层气制 LNG 项目订单上实现突破，继续保持国内百万方及以上规模液化工厂项目成单率市场第一的领先地位。

► **投资建议：**考虑到公司国内基本盘稳定，海外订单持续增长，业绩加速释放，我们预计公司 2025-2027 归母净利润分别为 30.85/37.52/44.14 亿元，对应 PE 分别是 17x/14x/12x，维持“推荐”评级。

► **风险提示：**油价下跌导致上游资本开支缩减风险、海外客户拓展及新签订单不及预期、汇率风险。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入 (百万元)	13,355	16,190	19,552	22,971
增长率 (%)	-4.0	21.2	20.8	17.5
归属母公司股东净利润 (百万元)	2,627	3,085	3,752	4,414
增长率 (%)	7.0	17.4	21.6	17.6
每股收益 (元)	2.57	3.01	3.66	4.31
PE	20	17	14	12
PB	2.5	2.3	2.0	1.7

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2025 年 10 月 23 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

51.78 元



分析师 李哲

执业证书：S0100521110006

邮箱：lizhe_yj@glms.com.cn

分析师 匡人雷

执业证书：S0100525050003

邮箱：kuangrenlei@glms.com.cn

相关研究

1.杰瑞股份 (002353.SZ) 首次覆盖报告：民
营油服设备龙头，扬帆出海新征程-2024/11/
19

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	13,355	16,190	19,552	22,971
营业成本	8,855	10,789	12,937	15,241
营业税金及附加	71	86	104	122
销售费用	539	648	782	919
管理费用	478	567	684	804
研发费用	506	583	704	827
EBIT	2,723	3,364	4,156	4,841
财务费用	-100	-78	-32	-86
资产减值损失	-39	-59	-71	-83
投资收益	404	324	391	459
营业利润	3,213	3,707	4,509	5,304
营业外收支	-55	0	0	0
利润总额	3,158	3,707	4,509	5,304
所得税	472	552	672	790
净利润	2,686	3,155	3,837	4,513
归属于母公司净利润	2,627	3,085	3,752	4,414
EBITDA	3,488	4,146	4,970	5,681

资产负债表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	5,924	4,897	6,107	8,206
应收账款及票据	8,322	10,019	12,100	14,215
预付款项	547	669	802	945
存货	5,351	6,475	7,763	9,146
其他流动资产	5,472	5,309	5,507	5,709
流动资产合计	25,616	27,368	32,279	38,221
长期股权投资	213	213	213	213
固定资产	4,603	4,926	5,241	5,452
无形资产	665	665	665	665
非流动资产合计	10,079	10,439	10,738	10,738
资产合计	35,695	37,807	43,018	48,959
短期借款	1,688	1,688	1,688	1,688
应付账款及票据	5,433	5,275	6,325	7,451
其他流动负债	3,000	3,026	3,504	3,992
流动负债合计	10,121	9,989	11,517	13,131
长期借款	2,608	2,608	2,608	2,608
其他长期负债	964	977	977	977
非流动负债合计	3,572	3,586	3,586	3,586
负债合计	13,693	13,575	15,102	16,717
股本	1,024	1,024	1,024	1,024
少数股东权益	847	916	1,001	1,100
股东权益合计	22,002	24,232	27,916	32,243
负债和股东权益合计	35,695	37,807	43,018	48,959

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	-4.00	21.23	20.77	17.49
EBIT 增长率	-3.33	23.55	23.55	16.47
净利润增长率	7.03	17.45	21.62	17.63
盈利能力 (%)				
毛利率	33.70	33.36	33.84	33.65
净利率	19.67	19.06	19.19	19.22
总资产收益率 ROA	7.36	8.16	8.72	9.02
净资产收益率 ROE	12.42	13.23	13.94	14.17
偿债能力				
流动比率	2.53	2.74	2.80	2.91
速动比率	1.67	1.75	1.80	1.90
现金比率	0.59	0.49	0.53	0.62
资产负债率 (%)	38.36	35.91	35.11	34.14
经营效率				
应收账款周转天数	176.90	159.12	154.27	156.22
存货周转天数	212.95	197.30	198.11	199.71
总资产周转率	0.40	0.44	0.48	0.50
每股指标 (元)				
每股收益	2.57	3.01	3.66	4.31
每股净资产	20.66	22.77	26.29	30.42
每股经营现金流	2.53	0.92	2.22	2.79
每股股利	0.81	0.15	0.18	0.21
估值分析				
PE	20	17	14	12
PB	2.5	2.3	2.0	1.7
EV/EBITDA	14.28	12.02	10.03	8.77
股息收益率 (%)	1.56	0.29	0.35	0.41

现金流量表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
净利润	2,686	3,155	3,837	4,513
折旧和摊销	766	782	814	840
营运资金变动	-1,008	-3,236	-2,528	-2,645
经营活动现金流	2,594	939	2,274	2,854
资本开支	-1,072	-1,074	-1,106	-832
投资	196	0	0	0
投资活动现金流	-1,460	-769	-715	-373
股权募资	5	0	0	0
债务募资	1,030	-77	0	0
筹资活动现金流	-17	-1,197	-350	-383
现金净流量	1,091	-1,027	1,210	2,099

分析师承诺

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登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准		评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑获取本报告的机构及个人的具体投资目的、财务状况、特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，进行独立评估，并应同时考量自身的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代自身的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市虹口区杨树浦路 188 号星立方大厦 7 层； 200082

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 1 座 10 层 01 室； 518048