杰瑞股份 20260905

杰瑞股份：燃机出海驱动 2027 年业绩爆发，2000 亿市值潜力待释放

摘要

- 杰瑞股份定位北美离网燃机发电机组龙头，2025 年 11 月获首个 1 亿美元订单后节奏加快，系唯一实现向美国数据中心大批量交付国产燃机组的公司。
- 2027 年业绩确定性极高，仅 X 公司订单中 2027 年交付额即达 130 亿人民币，预计发电业务板块全年总收入将超过 180 亿人民币。
- 机头供应保障充足，公司通过与 F 泰签订独家合作及合资安排，预计 2027 年起年化产能达 2.5GW，可覆盖所有已签订单需求。
- 主营业务拐点将至，前期受中东航运影响的交付延迟通过绕道策略解决，预计 2026 年 Q3、Q4 基本面迎来向上拐点。
- 燃机业务增长逻辑由设备销售向微电网一体化方案转型，ASP 具备大幅提升空间，中远期布局 SMR（小型模块化反应堆）提供业绩上修潜力。
- 估值具备高性价比，主营业务支撑约 600 亿市值，发电业务 2027 年预期利润超 50 亿，对应 2026 年目标市值潜力在 2000 亿以上。

Q&A

如何概括杰瑞股份的当前投资价值与未来增长空间？

杰瑞股份的核心投资价值在于其主业提供了稳固的市值支撑，而燃气轮机发电机组的出海业务，特别是面向北美市场的拓展，正持续打开新的增长空间。公司主业，包括天然气相关业务，订单情况稳健，预计从 2027 年来看将保持良好增长。近期在燃机出海领域获取的大额订单，例如 7 月份的公告，进一步提升了 2027 年的业绩预期。综合来看，从 2026 年的角度评估，公司具备达到 2000 亿以上目标市值的潜力，确定性较高。

北美电力市场的现状如何？杰瑞股份在该市场的定位和竞争优势是什么？

北美市场存在显著的电力短缺问题，近期发生的数据中心断电事件也凸显了电力等基础设施的重要性，这为相关产业带来了发展机遇。杰瑞股份精准卡位这一市场，定位为国内燃气轮机发电机组出海北美的龙头企业。公司早在五六年前便开始在北美布局发电机组业务，并已在油田领域有长时间的应用和销售经验。凭借这些积累，公司于 2025 年 11 月成功落地首个金额超 1 亿美元的大额订单，此后订单获取节奏加快。目前，杰瑞股份是唯一实现在北美市场，特别是为美国数据中心，进行国产燃气轮机发电机组大批量交付的公司。

杰瑞股份近期获取的燃机订单具体情况如何？这些订单对 2027 年的业绩有何影响？

公司近期获得了一份来自 X 公司的大额订单，其中燃气轮机组部分的金额超过 14 亿美元，配套设施金额约 10 亿美元。仅此一份订单，计划于 2027 年交付的部分就达到约 130 亿人民币的体量。基于已公告的订单进行测算，可以预见 2027 年公司业绩的确定性较高。

市场对于杰瑞股份燃机业务的机头供应能力存在疑虑，公司的实际情况是怎样的？

公司的机头资源供应是充足的，无需过分担忧。自公司接到首个大额订单以来，市场便开始关注其机头资源。公司的回复一直是供应有保障，并且后续所有签订的订单均有相应的机头资源覆盖。与 F 泰公司签订的独家合作协议及相关的合资安排，将进一步增强供应能力。F 泰方面在 2027 年及以后，预计年化产能可达到 2.5 吉瓦的水平。这些举措都表明公司的机头供应不会成为业务发展的限制因素。

杰瑞股份燃机业务未来的增长逻辑和潜在催化剂是什么？

杰瑞股份燃机业务的增长逻辑主要体现在两个层面。短期来看，发电机组订单存在持续上修的可能性。中长期来看，公司正通过微电网等一体化解决方案持续提升 ASP（平均销售价格），目前已获得相关小型订单，未来有望实现 ASP 的大幅提升。更长远地，公司在发电领域的布局还包括 SMR（小型模块化反应堆）等方向，这将为公司提供中远期的业绩上修能力。因此，公司正从一个油气设备公司向能源领域的龙头企业转型，其当前市值尚未完全反映其长期的增长潜力和广阔的市场空间。

近期北美出台的某项法案或条例是否会对杰瑞股份的业务构成影响？

该法案或条例预计不会对杰瑞股份的业务产生影响。该法规主要针对连接的项目，而杰瑞股份目前几乎所有的订单都属于离网性质，因此不受该法

人在草木间

制。近期公司依然能获得大额订单，也侧面印证了这一点。

公司主营业务近期的经营状况和未来趋势如何？

公司的主营业务短期内受到中东地区船运等因素影响，导致部分交付延迟。公司在 2026 年上半年的业绩说明会上已对此进行说明，并调整了应对策略。此前公司预期中东局势能快速解决，因此较少选择绕道航线。目前公司已决定选择其他航道以加快交付节奏。预计从 2026 年第三季度开始，主营业务的交付将出现提速，业务基本面有望在第三、四季度迎来向上的拐点。

杰瑞股份 2026 年中报显示新签订单总量增速不显著，这是否反映了燃机业务订单增长放缓？

中报数据并未完全反映燃机订单的实际增长情况。这主要是由于公司的订单确认方法所致，即必须在完全收到预付款后才将合同计入新签订单总额。在 2026 年 6 月底，部分已签订的燃机订单尚未收齐预付款，因此未被统计在中报的新签订单数据中。实际上，这些订单中的一部分已在 7 月份开始交付预付款。因此，不应仅凭报表数字担忧公司的订单增长节奏，2026 年下半年预计将看到更多订单的落地。

能否详细拆分一下杰瑞股份燃机业务的订单交付节奏和对今明两年的收入贡献预期？

从 2025 年 11 月至今，公司已披露多个燃机订单。原计划在 2026 年第二季度交付的一个大额订单，最终交付时间落在 7 月份，因此预计将对第三季度的业绩和盈利能力产生积极影响。综合来看，2026 年全年预计交付量在 200 兆瓦左右。展望 2027 年，包括第 5、6、7 个订单在内的新增合同将主要在该年度交付。仅从已确认的订单来看，预计 2027 年将交付 170-180 亿人民币的设备。加上租赁等其他业务，预计 2027 年发电业务板块能够贡献超过 180 亿人民币的收入。

综合来看，杰瑞股份当前的估值水平如何？

公司当前估值处于相对较低的水平。其主营业务（井下及井上设备与服务）预计能保持年化 10%至 20%的利润增长，这部分业务可支撑约 600 亿的市值。而发电业务板块，基于 2027 年超过 180 亿的收入预期，其对应的利润体量至少在 50 亿以上，这部分业务的估值可达到 2,300-2,400 亿。因此，当前整体估值具备较高的性价比，未来无论是行业层面还是公司自身的订单或一体化业务出现新的催化剂，股价都有望迎来一波行情。