



机械设备

优于大市（维持）

证券分析师

杨任重

资格编号：S0120521030002

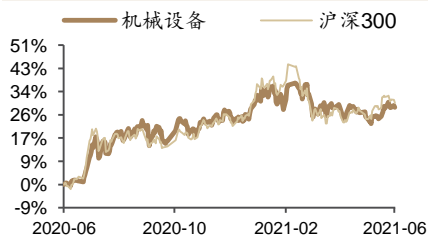
邮箱：yangrz@tebon.com.cn

倪正洋

资格编号：S0120521020003

邮箱：nizy@tebon.com.cn

市场表现



相关研究

- 《缝制机械 3 月产销数据点评-疫情冲击海外供需，国产龙头市占率加速提升》，2021.5.12
- 《缝制机械 1-2 月产销数据点评-前两月缝纫机出口增长超 50%，需求仍有进一步提升空间》，2021.4.19
- 《杰克股份深度报告：需求复苏有韧性，盈利提升有空间》，2021.4.1

疫情对海外需求影响有限，5 月产品集中涨价转移部分成本压力

——缝制机械 4 月产销数据点评

投资要点：

- **行业产销持续两旺，4 月增速略有放缓。**6 月 8 日，中国缝制机械协会发布 4 月份缝制机械行业经济运行简报，235 家规模以上企业累计工业增加值同比+34%(Q1 +36%)，高于同期全国工业规模以上企业 20%的均值(Q1 +25%)，实现营收 112 亿元，同比+48%(Q1 +50%)，实现利润 6.6 亿元，同比+77%(Q1 +161%)；
- **4 月出口恢复高增长，东南亚受疫情影响可能较为有限。**2021 年 1~4 月缝制机械累计出口额 9.6 亿美元，同比+53%，其中工业缝纫机出口量和出口额分别同比+49%和+39%。4 月工业缝制机械出口量和出口额分别同比+108%和+81%，表现显著好于 3 月单月同比持平的情况。3 月中旬印度疫情二次爆发，对周边孟加拉等服装制造大国造成一定冲击，5 月以来疫情整体逐步得到控制。印度 3~5 月制造业 PMI 分别为 55.5、55.4 和 50.8，和去年 4 月疫情爆发后 PMI 由 51.8 降到 27.4 的情况相比，本次印度生产部门对疫情的应对能力显著提高，印度整体出口亦维持高速增长，海外缝纫机需求受挫程度可能小于我们此前报告的判断。
- **发达经济体服装消费已逐步恢复，看好全球缝制机需求持续放量。**全球服装需求情况来看，美国从 3 月开始服装进口额拐点向上，21Q1 累计进口服装及衣着附件 234 亿美元，同比+18%，较 2019 年同期+4%，整体消费情况已逐步恢复正常。前 5 月国内服装及衣着附件累计出口额同比+48.3%，保持较快增长。随着疫苗接种工作的持续推进，服装消费有望进一步恢复，释放此前压抑的缝制机更新需求。
- **5 月整机厂商集中涨价转移部分成本压力，龙头企业具备定价权。**年初以来钢材、塑料等大宗商品价格持续走高，5 月常州铸造生铁价格涨至 4911 元/吨，同比+58.8%，Q1 均价也同比上涨了 20%的水平，虽然 6 月以来价格有所回调，但仍维持高位。为应对上游原材料成本上涨压力，杰克为首的缝制机主机厂分别于 3 月和 5 月上调部分产品价格，5 月的涨价中杰克平缝系列上涨 100~320 元/台，较终端售价上涨约 7%，转移部分原材料上涨压力。值得注意的是，本次行业调价中杰克涨价幅度略微高于行业平均水平，如平缝上涨 100~320 vs 行业 70~200，绷缝上涨 400 vs 行业 200~400，表现出公司较强的行业定价权。
- **投资建议。**持续推荐深挖护城河的国产缝制机龙头**杰克股份**，全年情况来看，公司今年的销售策略或导致原料涨价的情况未能完全向下游顺价，但公司本身已在行业中具备较强定价权，同时景气周期压价有利于限制竞争对手的扩产空间，看好公司未来市占率的持续提升。公司当前 138 亿市值对应 2021~2022 年 PE 23、18x，维持“买入”评级；
- **风险提示：**1、全球服装消费复苏不及预期；2、推荐标的市占率提升进度不及预期；3、原材料价格持续上涨。

行业相关股票

股票代码	股票名称	EPS			PE			投资评级	
		2020	2021E	2022E	2020	2021E	2022E	上期	本期
603337.SH	杰克股份	0.7	1.35	1.74	44.0	22.9	17.7	买入	买入

资料来源：PE 取 6 月 8 日收盘价计算，德邦研究所



图 1：缝纫机行业规模以上企业工业增加值增速变化



资料来源：统计局，德邦研究所

图 2：中国缝纫机月度出口额情况(万美元)

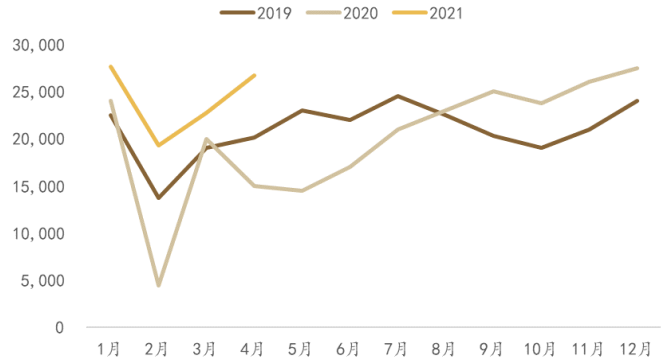


图 3：美国服装及衣着附件单月进口额情况(亿美元)

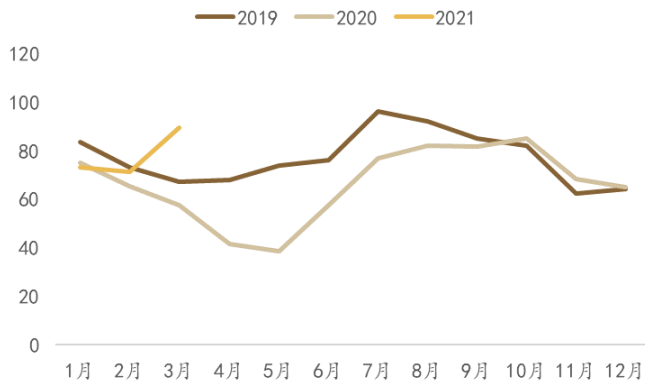


图 4：国内服装及衣着附件出口额同比增速情况%

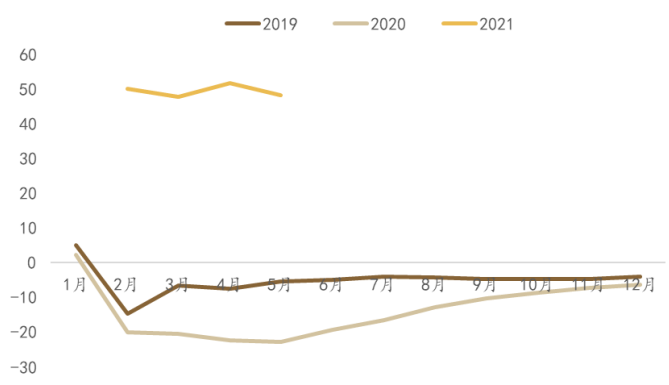


图 5：国内缝纫机更新需求与估算投资额测算

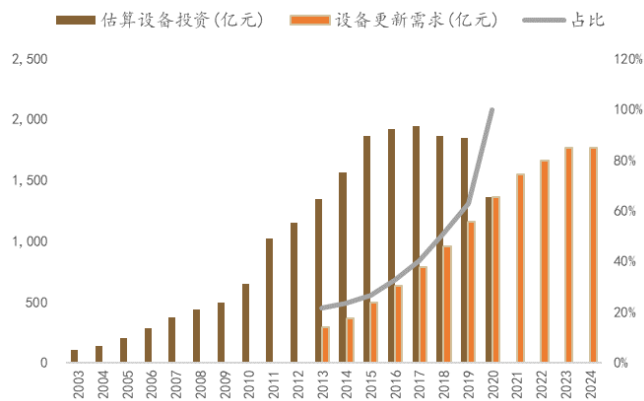
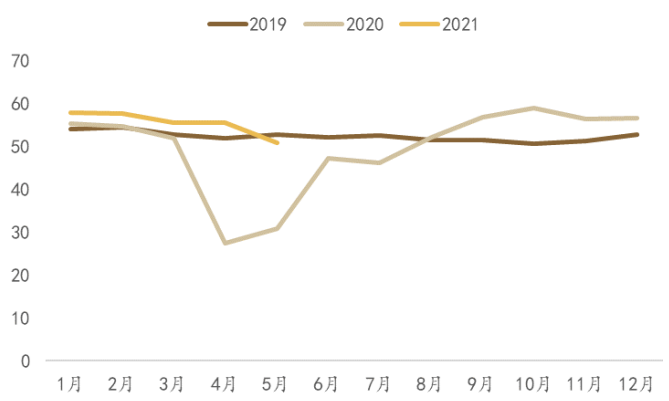


图 6：印度 4~5 月 PMI 未出现明显下滑



信息披露

分析师简介

倪正洋，2021年加入德邦证券，任研究所大制造组组长、机械行业首席分析师，拥有5年机械研究经验，1年高端装备产业经验，南京大学材料学学士、上海交通大学材料学硕士。2020年获得iFinD机械行业最具人气分析师，所在团队曾获机械行业2019年新财富第三名，2017年新财富第二名，2017年金牛奖第二名，2016年新财富第四名。

杨任重，2021年加入德邦证券，3年卖方行业研究经验，香港理工大学硕士。覆盖工程机械、检测、缝纫机械、阀门、仪器仪表等行业。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

	类别	评级	说明
1. 投资评级的比较和评级标准： 以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅；	股票投资评级	买入	相对强于市场表现20%以上；
		增持	相对强于市场表现5%~20%；
		中性	相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
		减持	相对弱于市场表现5%以下。
2. 市场基准指数的比较标准： A股市场以上证综指或深证成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	行业投资评级	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平10%以下。

法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（以下简称“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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，德邦证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经德邦证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。