

## 机械设备

优于大市（维持）

证券分析师

杨任重

资格编号：S0120521030002

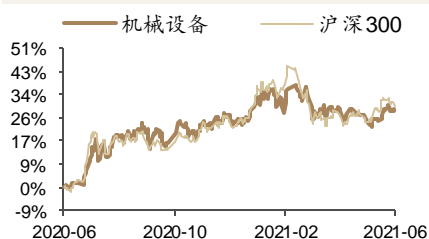
邮箱：yangrz@tebon.com.cn

倪正洋

资格编号：S0120521020003

邮箱：nizy@tebon.com.cn

### 市场表现



### 相关研究

- 1.《缝制机械4月产销数据点评-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》，2021.6.8
- 2.《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
- 3.《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

# 出口需求持续旺盛，短期成本压力不改长期成长逻辑

——缝制机械5月产销数据点评

### 投资要点：

- **需求延续旺盛势头，但5月单月盈利环比下滑。**7月8日，中国缝制机械协会发布5月份缝制机械行业经济运行简报，1~5月235家规上企业累计工业增加值同比+35%(1~4月+34%)，高于同期全国工业规上企业18%的均值(1~4月+20%)，实现营收144亿元，同比+52%(1~4月+48%)，实现利润8.4亿元，同比+63%(1~4月+77%)，其中5月单月利润总额环比-17%；
- **5月出口延续高增长，本轮东南亚受疫情影响较小。**2021年1~5月缝制机械累计出口额12.3亿美元，同比+60%，其中工业缝纫机出口量和出口额分别同比+61%和+53%。5月工业缝制机械出口量和出口额分别同比+123%和+133%，表现在4月高增长的基础上仍略有提升，验证我们此前对海外印度疫情影响可控的判断。印度3~6月制造业PMI分别为55.5、55.4、50.8和48.1，6月制造业景气度略有下滑但目前疫情已得到较好控制，预计短期内海外缝纫机需求仍然向好。
- **中国对美服装出口比重略有下滑，缝纫机海外需求将占据本轮周期主导。**全球服装需求情况来看，1~5月美国累计进口服装及衣着附件393亿美元，同比+41%，较2019年同期+7%，3月开始服装进口额出现拐点，但4、5月进口额较3月略有下滑。其中1~5月中国对美出口服装占其全部进口的31%、29%、29%、27%和25%，开始呈现下滑势头，整体已回到疫情爆发前的水平。2021年前5月，国内服装制造业固定资产投资完成额累计同比仅+8.3%，且增速逐月下滑，考虑到去年前5月下滑39%的低基数，国内服装制造业后续仍然面临产业转移的压力，传统缝纫机需求承压的同时或打开自动化成套设备的市场空间。
- **5月整机厂商集中涨价转移部分成本压力，短期行业净利率仍有一定压力。**年初以来钢材、塑料等大宗商品价格持续走高，6月常州铸造生铁价格均价接近4800元/吨，Q2整体+46%，Q1均价也同比上涨了24%，7月初价格维持4750元/吨的高位。杰克为首的缝纫机主机厂于Q2上调部分产品价格，调涨幅度约7%，转移部分成本上涨压力。
- **投资建议。**持续推荐深挖护城河的国产缝纫机龙头**杰克股份**，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，短期来看或对近期净利率造成一定压力，但长期来看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116亿市值对应2021~2022年PE 19、15x，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。

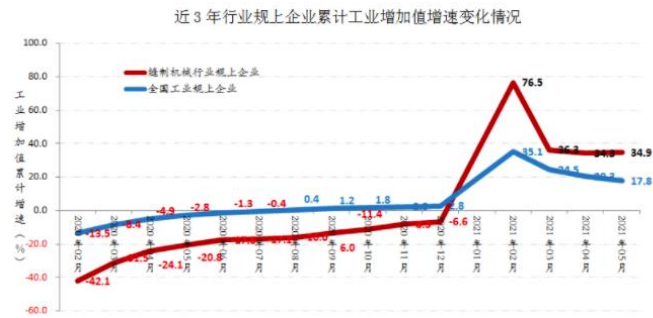
### 行业相关股票

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	36.9	19.3	14.9	买入	买入

资料来源：PE取7月8日收盘价计算，德邦研究所

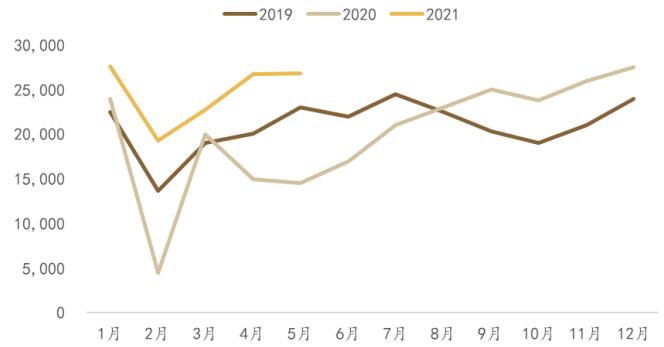


图 1：缝纫机行业规上企业工业增加值增速变化



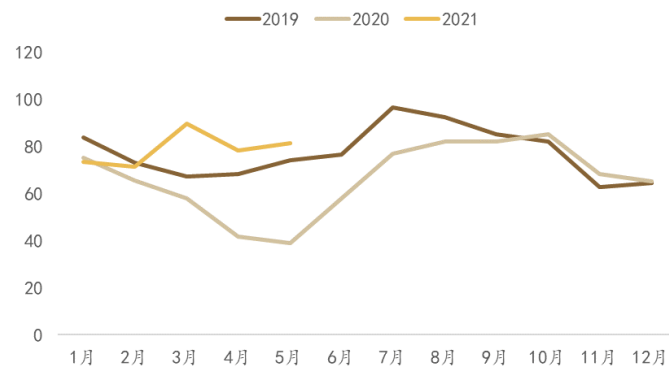
资料来源：统计局，德邦研究所

图 2：中国缝纫机月度出口额情况(万美元)



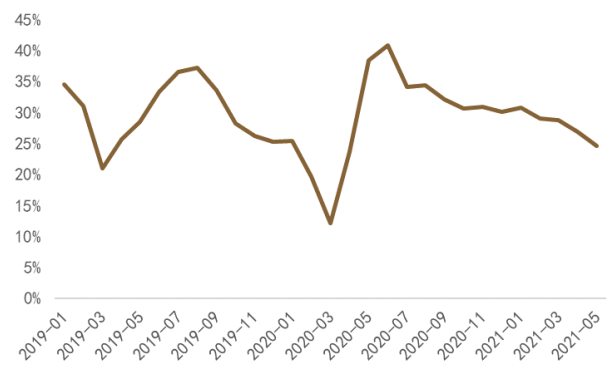
资料来源：海关总署，德邦研究所

图 3：美国服装及衣着附件单月进口额情况(亿美元)



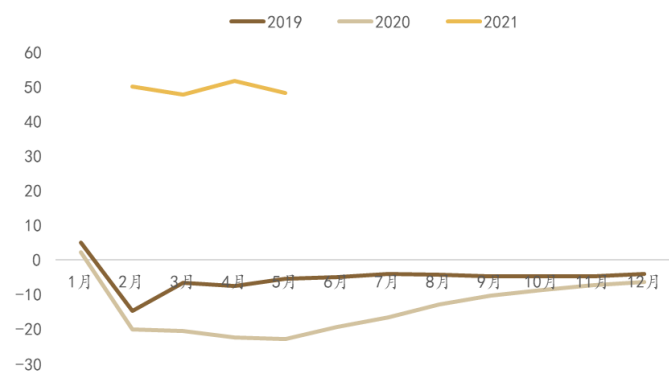
资料来源：美国商务部，德邦研究所

图 4：美国单月进口服装中中国占比



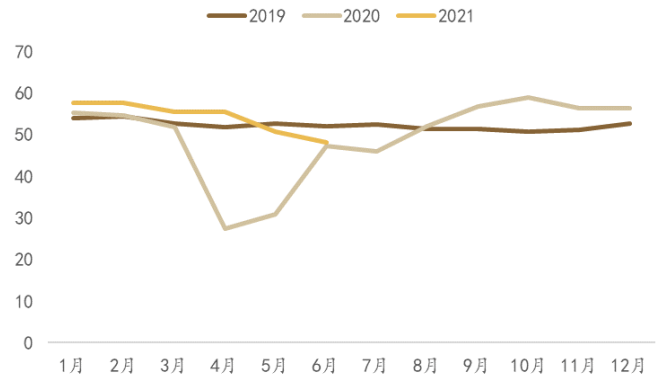
资料来源：美国商务部，德邦研究所

图 5：国内服装及衣着附件出口额同比增速情况%



资料来源：海关总署，德邦研究所

图 6：印度 5~6月 PMI 下滑幅度较小



资料来源：WIND，德邦研究所

# 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

1. 投资评级的比较和评级标准：	类别	评级	说明
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。