



机械设备

优于大市（维持）

证券分析师

倪正洋

资格编号：S0120521020003

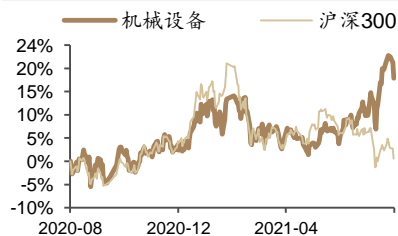
邮箱：nizy@tebon.com.cn

杨任重

资格编号：S0120521030002

邮箱：yangrz@tebon.com.cn

市场表现



相关研究

- 1.《缝制机械 5 月产销数据点评-出口需求持续旺盛，短期成本压力不改长期成长逻辑》，2021.7.8
- 2.《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
- 3.《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
- 4.《缝制机械 1-2 月产销数据点评-前两月缝制机出口增长超 50%，需求仍有进一步提升空间》，2021.4.19

6 月工缝出口高增长持续，Q2 成本端持续承压

——缝制机械上半年产销数据点评

投资要点：

- 上半年缝制机产销快速增长，6 月增速进一步提升。8 月 17 日，中国缝制机械协会发布 2021 年上半年缝制机械行业经济运行简报，上半年 236 家规上企业累计工业增加值同比+34.4%(1~5 月+34.9%)，高于同期全国工业规上企业 15.9%的均值(1~5 月+17.8%)，实现营收 178.8 亿元，同比+56%(1~5 月+52%)，实现利润 10.4 亿元，同比+66%(1~5 月+63%)，其中 6 月单月利润总额环比+4%；
- 6 月工缝出口高增长持续，服装消费企稳、海外工缝需求旺盛。2021H1 缝制机械累计出口额达 15.0 亿美元，同比+60%，其中工业缝制机出口量和出口额分别同比+65%和+63%。6 月缝制机械出口额达 2.71 亿美元，同比+59%，环比略有增长，其中工业缝制机单月出口 1.36 亿美元，环比+2%。服装消费情况来看，美国 6 月服装进口 83 亿美元，环比+2.5%，已基本恢复正常。全球服装出口情况来看，中国上半年服装出口累计同比+40%，连续两月下滑，越南上半年服装出口累计同比+10%，增速较 1~5 月小幅提升。
- 国内缝制机 Q2 补库基本完成，本土需求相对疲软。产销率情况来看，上半年行业百余家骨干整机生产企业呈现前高后低、逐月放缓态势，Q1 行业销大于产，产品供不应求，Q2 随着产能的逐步恢复，补库动力强劲，到 6 月产销率回升至 95%，补库需求基本完成。国内服装制造业固定资产投资情况来看，前 6 月累计同比+5.8%，全年增速持续下行。
- 6 月行业成本压力有所加大，8 月以来钢价略有松动。净利率情况来看，行业前 6 月累计毛利率 17.86%，较 5 月略有下行，6 月单月净利率 5.5%，在 5 月基础上进一步下降 0.3%。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 整体同比+46%，Q1 均价也同比上涨了 24%。8 月以来钢铁价格略有松动，螺纹钢期货价格下跌近 10%，常州铸造生铁价格目前也回落至 4700 元/吨，如未来大宗商品价格回调则行业净利率有望修复。
- 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**，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 113 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	35.53	18.8	14.5	买入	买入

资料来源：PE 取 8 月 18 日收盘价计算，德邦研究所

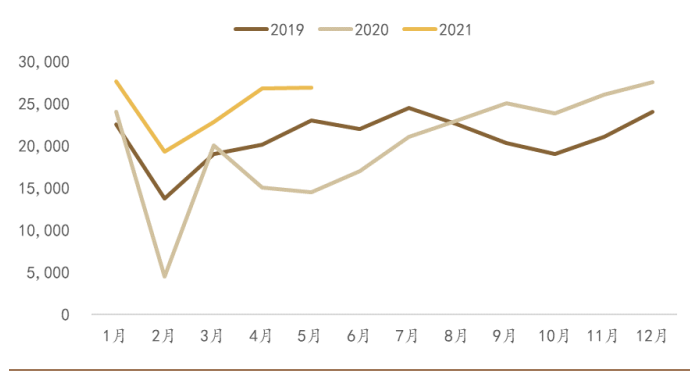


图 1：缝纫机行业规模以上企业工业增加值增速变化%



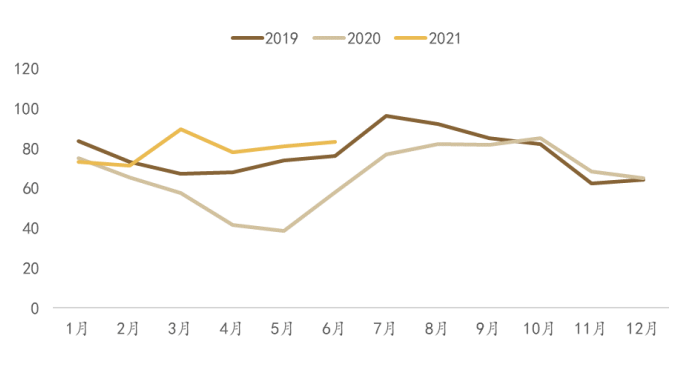
资料来源：统计局，德邦研究所

图 2：中国缝纫机月度出口额情况(万美元)



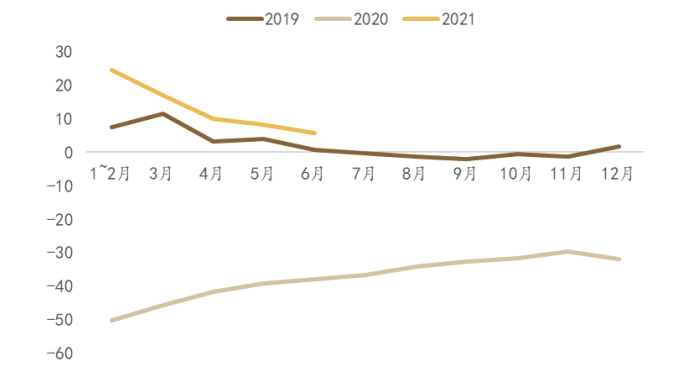
资料来源：海关总署，德邦研究所

图 3：美国服装及衣着附件单月进口额情况(亿美元)



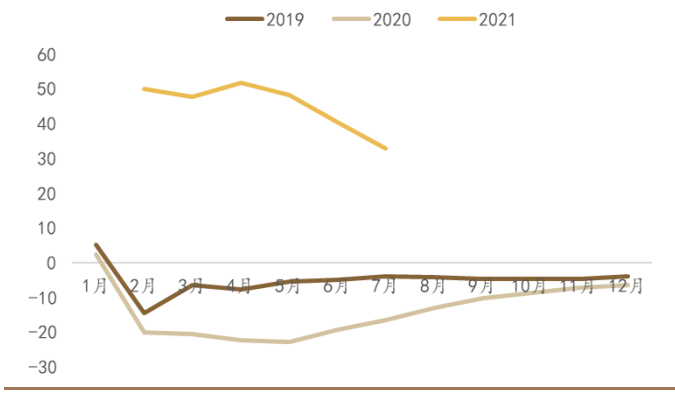
资料来源：美国商务部，德邦研究所

图 4：国内服装制造业固定资产投资累计同比%



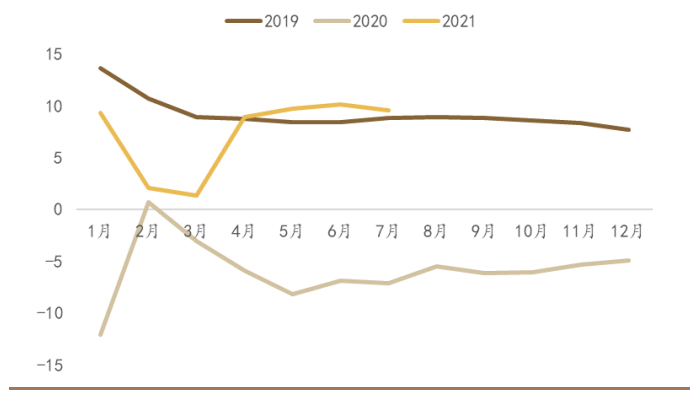
资料来源：统计局，德邦研究所

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：越南成衣产量累计同比增速情况%



资料来源：越南统计局，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： 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；	类别	评级	说明
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。	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。
	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。