

杰克股份(603337)

第三季度毛利率提升明显，缝纫设备行业景气度持续

——杰克股份 2021 三季报点评

公司点评

行业公司研究——机械设备行业——证券研究报告

事件

公司 2021 年前三季度实现营业收入 46.3 亿元，同比增长 81%；归母净利润 3.4 亿元，同比增长 41%；扣非归母净利润 3.2 亿元，同比增长 78%；每股收益 0.76 元；ROE 为 11%。

投资要点

Q3 业绩增速明显放缓，单季度毛利率水平大幅回升

公司前三季度业绩实现较快增长，基本符合预期。公司 Q3 实现营业收入 12.7 亿元，同比增长 38%，环比下降 22%；归母净利润 0.80 亿元，同比下滑 49%，环比下降 33%；扣非归母净利润 0.74 亿元，同比下滑 10%。公司 Q3 营业收入同比持续增长主要系公司利用产品及品牌优势，抓住海外订单回流机会，实现销售收入增长所致。相比上半年的工缝机设备需求高景气度，Q3 销售收入增速明显有所放缓；公司 Q3 净利润同比、环比均出现较大幅度下滑，主要系去年同期远期外汇的公允价值变动较大所致。

公司 Q3 毛利率环比大幅提升 3.95pct. 至 26%，已恢复到去年同期毛利率水平。去年四季度以来公司毛利率受人民币升值影响叠加钢材等大宗商品价格持续上涨影响较大，公司 Q3 盈利能力出现明显改善，后续有望逐步回升至历史较高水平。

公司前三季度管理费用 2.2 亿元，同比增长 61%，主要系人员薪酬、社保福利费增加，房租及装修费增加所致；前三季度研发费用 2.5 亿元，同比增长 80%，主要系为打造成套智联解决方案服务商而投入的软硬件的研发投入增加所致；公司前三季度经营活动产生的现金流净额-1.6 亿元，同比大幅下滑 120%，主要系销售收入同比增长，应收账款和存货也相应增加，运营资金占用增加所致。

缝制设备行业需求景气度有望持续，龙头市占率有望进一步提升

公司三季度业绩承压的主要原因系行业淡季叠加海外疫情（越南、孟加拉以及印度等设备消费国封城封国）。预计四季度至明年上半年公司销量依然旺盛，主要原因系国贸需求回暖、领先竞争对手的扩产布局叠加价格调整对盈利提升的显现。随着公司成套智能设备的顺利推行，公司盈利能力、综合产能效率有望大幅提升。2020 年下半年至今，行业景气度持续上升，公司产销恢复情况好于同业，目前产能已经超过 2017 年最高水平，面对行业需求回暖以及营销分层分级带来的对储备的要求，会进一步提升产能储备，作为缝制设备龙头，市占率仍有提升空间。

盈利预测与估值

我们调整公司业绩预测至 2021-2023 年实现归母净利润 4.6/6.1/7.5 亿元，同比增速为 47%/33%/23%，对应 EPS 为 1.03/1.37/1.69 元，PE 为 22/16/13 倍。维持“买入”评级。

风险提示

海外复苏不达预期、原材料价格上涨、汇率波动

财务摘要

(百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E
主营收入	3521	6153	7389	8171
(+/-)	-2%	75%	20%	11%
净利润	314	460	612	752
(+/-)	4%	47%	33%	23%
每股收益(元)	0.70	1.03	1.37	1.69
P/E	32	22	16	13
P/B	3.4	2.9	2.5	2.1
ROE	11%	14%	16%	17%

评级

买入

上次评级

买入

当前价格

¥ 22.19

单季度业绩

元/股

3Q/2021

0.17

2Q/2021

0.28

1Q/2021

0.31

4Q/2020

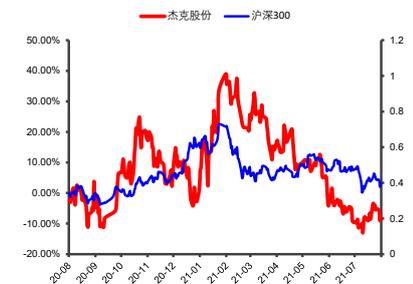
0.17

分析师：王华君

执业证书号：S1230520080005
wanghuajun@stocke.com.cn

分析师：潘贻立

执业证书号：S1230518080002
panyili@stocke.com.cn



相关报告

【杰克股份】深度：把握工缝机行业底部复苏先机，厚积而薄发 2020.01.20

【杰克股份】推行股权激励乐观看待行业拐点到来 2020.06.28

【杰克股份】2020 中报点评：上半年业绩筑底，需求拐点初显 2020.08.19

【杰克股份】2020 三季报点评：业绩拐点逐步显现：第三季度单季营收利润增速转正 2020.11.01

【杰克股份】中报业绩高速增长，缝纫设备需求进入集中爆发期 2021.08.20

表附录：三大报表预测值

资产负债表					利润表				
单位: 百万元	2020	2021E	2022E	2023E	单位: 百万元	2020	2021E	2022E	2023E
流动资产	2762	3083	3424	3718	营业收入	3521	6153	7389	8171
现金	715	615	739	817	营业成本	2635	4657	5552	6083
交易性金融资产	329	252	336	306	营业税金及附加	29	30	32	34
应收账款	463	768	990	1093	营业费用	171	308	362	392
其它应收款	58	88	120	128	管理费用	208	369	414	449
预付账款	10	18	21	23	研发费用	207	345	399	433
存货	995	995	1005	1100	财务费用	25	34	53	44
其他	192	348	213	251	资产减值损失	(73)	(20)	(20)	(20)
非流动资产	2335	3368	4099	4568	公允价值变动损益	102	14	10	10
金额资产类	0	0	0	0	投资净收益	10	10	10	10
长期投资	5	2	2	3	其他经营收益	75	64	71	70
固定资产	1352	2464	3295	3861	营业利润	355	519	688	845
无形资产	270	289	272	259	营业外收支	(2)	(2)	(2)	(2)
在建工程	217	174	139	111	利润总额	353	517	686	843
其他	491	440	391	334	所得税	37	54	71	87
资产总计	5098	6451	7523	8286	净利润	315	462	615	756
流动负债	1879	2807	3252	3248	少数股东损益	2	3	3	4
短期借款	303	823	788	423	归属母公司净利润	314	460	612	752
应付款项	957	1342	1684	1935	EBITDA	503	688	947	1152
预收账款	0	0	0	0	EPS (最新摊薄)	0.70	1.03	1.37	1.69
其他	619	642	781	890	主要财务比率				
非流动负债	221	171	183	194		2020	2021E	2022E	2023E
长期借款	93	53	62	72	成长能力				
其他	128	118	121	122	营业收入	-2.40%	74.74%	20.08%	10.59%
负债合计	2100	2979	3435	3442	营业利润	-0.53%	46.24%	32.59%	22.84%
少数股东权益	73	75	79	83	归属母公司净利润	4.07%	46.58%	33.02%	22.91%
归属母公司股东权益	2925	3397	4009	4761	获利能力				
负债和股东权益	5098	6451	7523	8286	毛利率	25.17%	24.32%	24.86%	25.55%
					净利率	8.96%	7.51%	8.32%	9.25%
					ROE	10.97%	14.21%	16.18%	16.84%
					ROIC	9.70%	11.03%	13.14%	14.65%
					偿债能力				
					资产负债率	41.20%	46.17%	45.66%	41.55%
					净负债比率	20.12%	30.46%	25.67%	15.25%
					流动比率	1.47	1.10	1.05	1.14
					速动比率	0.94	0.74	0.74	0.81
					营运能力				
					总资产周转率	0.76	1.07	1.06	1.03
					应收帐款周转率	8.30	10.29	8.90	8.49
					应付帐款周转率	3.26	4.05	3.67	3.36
					每股指标(元)				
					每股收益	0.70	1.03	1.37	1.69
					每股经营现金	2.05	1.15	2.89	2.81
					每股净资产	6.56	7.62	8.99	10.68
					估值比率				
					P/E	31.54	21.52	16.17	13.16
					P/B	3.38	2.91	2.47	2.08
					EV/EBITDA	25.87	14.66	10.40	8.19

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、买入：相对于沪深 300 指数表现 +20% 以上；
- 2、增持：相对于沪深 300 指数表现 +10% ~ +20%；
- 3、中性：相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 之间波动；
- 4、减持：相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 +10% 以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 25 层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街 8 号富华大厦 E 座 4 层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心 33 层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>