

杰克股份（603337.SH）

盈利能力持续提升，股份回购彰显发展信心

财务指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	5,502	5,294	6,561	8,001	9,153
增长率 yoy（%）	-9.12	-3.78	23.93	21.95	14.40
归母净利润（百万元）	494	538	798	1,014	1,221
增长率 yoy（%）	5.84	9.08	48.17	27.07	20.45
ROE（%）	11.39	12.12	16.07	17.47	17.80
EPS 最新摊薄（元）	1.02	1.11	1.65	2.10	2.53
P/E（倍）	30.35	27.82	18.78	14.78	12.27
P/B（倍）	3.49	3.44	3.05	2.60	2.20

资料来源：公司财报，长城证券产业金融研究院

事件：近日，公司发布 2024 年三季度报告。2024 年前三季度公司实现营收 47.06 亿元，同比+14.79%；实现归母净利润 6.19 亿元，同比+50.20%；实现扣非净利润 5.68 亿元，同比+52.67%。从单季度来看，2024 年 Q3 公司实现营收 14.71 亿元，同比+4.40%，环比-8.38%；实现归母净利润 2.03 亿元，同比+42.97%，环比-11.39%；实现扣非净利润 1.86 亿元，同比+45.98%，环比-14.86%。

毛净利率同比双增，受汇率波动影响费用率有所抬升。公司 24Q1-Q3 毛利率 32.22%，同比+3.67pct，净利率 13.35%，同比+3.24pct，受益于行业复苏和产品结构优化，毛净利率同比均实现增长。单季度来看，公司 24Q3 毛利率 33.11%，同比+4.30pct，环比-0.48pct，净利率 14.19%，同比+4.10pct，环比+0.11pct。费用率方面，公司 2024Q1-3 期间费用率 17.97%，同比+1.63pct。其中销售/管理/财务/研发费用率为 5.97%/5.55%/-0.28%/6.73%，同比+0.12pct/+0.32pct/+1.13pct/+0.06pct。费用率有所抬升主要由于汇率波动影响，汇兑收益较去年同期减少，财务费用率所有上涨所致。

“双王”爆品策略成效显著，累计销量超 80 万台。今年以来，公司围绕高效配置资源，聚焦核心品类打造爆品，通过“快反王”及“过梗王”双王爆品引领，全面提升产品力，同时强化以客户为中心，优化研发与市场的联动机制、研发与客户的联合创新机制，构建以市场为导向的解决方案快速响应体系，缩短从创意到交付的全链条周期。得益于有效的爆品策略，截至 2024 年 11 月 5 日，杰克“双王”累计销量 801278 台，且双十一全周期（2024.10.14-2024.11.11）GMV 交易额同比去年+68%，双王产品备受好评。我们认为，公司通过“双王”产品有效提高公司产品竞争力和声量，引领产品高端化趋势，或进一步推动公司盈利能力的提升。

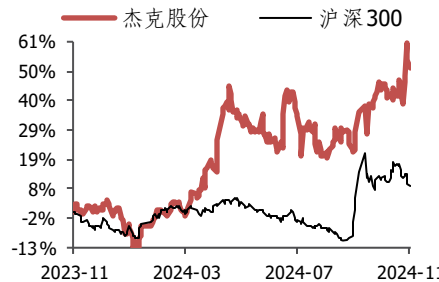
海外需求景气度逐渐回升，公司深化海外市场布局或持续受益。今年以来，据中国缝制机协会数据显示，2024 年 1-7 月我国缝制机械产品累计出口额 19.02 亿美元，同比增长 11.46%。其中，工业缝纫机出口量 268 万台，出口额 8.62 亿美元，同比分别增长 2.09%和 7.20%，出口回暖向好态势持续。而就公司自身来看，公司海外市场布局领先，产品远销海外 170 多个国家，全球 8000 多家经销商，全球 200 多万服装厂信赖选择。在今年 9 月杰克孟加拉新品

增持（维持评级）

股票信息

行业	机械
2024 年 11 月 25 日收盘价（元）	31.01
总市值（百万元）	14,980.70
流通市值（百万元）	14,669.35
总股本（百万股）	483.09
流通股本（百万股）	473.05
近 3 月日均成交额（百万元）	128.90

股价走势



作者

分析师 何文雯

执业证书编号：S1070523050001

邮箱：hewenwen@cgws.com

分析师 张靖苗

执业证书编号：S1070524070005

邮箱：zhjingmiao@cgws.com

相关研究

- 1、《2024H1 盈利能力逐步提升，爆品研发获行业认可—2024 半年报点评》2024-08-22

发布会上，孟加拉 BKMEA 协会领导强调了“过梗王”对于推动孟加拉服装产业转型升级的重要性。未来随着公司“双王”爆品传播在海外的逐步兑现，看好公司在海外需求逐步回暖背景下的出口前景。

发布回购计划，彰显业绩长期增长信心。公司 2024 年 10 月 29 日发布公告，拟推出新一期回购，以自有资金通过集中竞价方式回购公司股份，回购金额为 5000 万-10000 万元，回购价格上限 37 元，回购股份占总股本的比例为 0.28%-0.56%。回购股份将用于注销以减少注册资本。据公司披露，该回购计划主要基于对公司未来发展的信心，为增强投资者信心，有效维护广大投资者的利益而进行。11 月 13 日，公司召开临时股东大会并审议通过了该股份回购的议案。我们认为这一回购计划有效彰显了公司业绩长期增长的信心。

投资建议：公司是大型缝制设备生产厂商中的领先企业，在专注研发爆品的同时，经营全球化的营销渠道；同时公司以研发作为核心驱动力，提升爆品开发效率；端对端全流程质量管理体系确保了产品质量与客户满意度；快速服务理念与规模化制造规模都助力公司扩大客户群体、提升订单服务质量。在海内外需求同时放量的背景下，公司工业缝纫机成长性显著，未来市场空间广阔。我们预计公司 2024-2026 年营业收入分别为 65.61/80.01/91.53 亿元，同比增长 23.93%/21.95%/14.40%；归母净利润 7.98/10.14/12.21 亿元，同比增速为 48.17%/27.07%/20.45%，EPS 分别为 1.65/2.10/2.53 元，对应 PE 为 19/15/12 倍，维持“增持”评级。

风险提示：宏观经济下行风险；市场竞争加剧风险；原材料价格波动风险；汇率波动风险；下游需求不及预期风险。

财务报表和主要财务比率

资产负债表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	4521	3991	4533	5535	6558
现金	1902	1715	1632	2252	3739
应收票据及应收账款	1001	1015	1056	1433	1664
其他应收款	43	52	100	71	121
预付账款	30	28	31	52	46
存货	1302	897	1332	1378	672
其他流动资产	245	284	383	348	315
非流动资产	4033	4524	4424	4900	5249
长期股权投资	49	64	81	100	124
固定资产	2081	2184	2577	2997	3246
无形资产	367	355	347	342	344
其他非流动资产	1537	1920	1419	1461	1534
资产总计	8555	8515	8958	10435	11807
流动负债	3799	3823	3718	4244	4485
短期借款	1876	1381	1373	1419	1468
应付票据及应付账款	934	1093	1554	1633	1992
其他流动负债	989	1349	792	1192	1025
非流动负债	354	235	150	183	192
长期借款	229	23	12	28	34
其他非流动负债	126	211	137	155	157
负债合计	4154	4057	3868	4427	4677
少数股东权益	111	102	111	124	137
股本	486	484	484	484	484
资本公积	1336	1220	1220	1220	1220
留存收益	2560	2945	3461	4120	4897
归属母公司股东权益	4290	4355	4978	5884	6993
负债和股东权益	8555	8515	8958	10435	11807

现金流量表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	884	1467	721	1412	2270
净利润	501	540	807	1027	1234
折旧摊销	232	280	238	297	354
财务费用	-43	-14	45	17	-4
投资损失	-1	-49	-21	-24	-24
营运资金变动	25	519	-446	19	620
其他经营现金流	171	191	98	77	89
投资活动现金流	-783	-744	-193	-696	-677
资本支出	382	345	575	709	592
长期投资	-407	-416	-17	-19	-24
其他投资现金流	5	17	399	33	-60
筹资活动现金流	1049	-932	-788	81	-106
短期借款	655	-495	-8	46	49
长期借款	-138	-206	-11	16	6
普通股增加	40	-2	0	0	0
资本公积增加	714	-115	0	0	0
其他筹资现金流	-222	-114	-769	20	-162
现金净增加额	1158	-196	-260	797	1488

资料来源：公司财报，长城证券产业金融研究院

利润表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	5502	5294	6561	8001	9153
营业成本	4031	3790	4458	5420	6150
营业税金及附加	33	52	49	62	76
销售费用	282	339	394	472	540
管理费用	302	245	335	392	448
研发费用	390	395	459	560	641
财务费用	-43	-14	45	17	-4
资产和信用减值损失	-57	-38	-87	-87	-95
其他收益	74	97	78	78	82
公允价值变动收益	10	-10	21	1	6
投资净收益	1	49	21	24	24
资产处置收益	-6	0	-2	-2	-2
营业利润	529	586	853	1091	1315
营业外收入	2	2	2	2	2
营业外支出	6	7	5	6	6
利润总额	525	581	850	1087	1311
所得税	23	41	43	60	77
净利润	501	540	807	1027	1234
少数股东损益	8	2	9	13	13
归属母公司净利润	494	538	798	1014	1221
EBITDA	768	877	1136	1424	1680
EPS (元/股)	1.02	1.11	1.65	2.10	2.53

主要财务比率

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入 (%)	-9.1	-3.8	23.9	21.9	14.4
营业利润 (%)	6.5	10.9	45.5	27.8	20.6
归属母公司净利润 (%)	5.8	9.1	48.2	27.1	20.4
获利能力					
毛利率 (%)	26.7	28.4	32.0	32.2	32.8
净利率 (%)	9.1	10.2	12.3	12.8	13.5
ROE (%)	11.4	12.1	16.1	17.5	17.8
ROIC (%)	7.9	9.0	13.4	14.6	14.8
偿债能力					
资产负债率 (%)	48.6	47.7	43.2	42.4	39.6
净负债比率 (%)	6.6	1.7	-3.2	-11.9	-30.5
流动比率	1.2	1.0	1.2	1.3	1.5
速动比率	0.8	0.7	0.8	0.9	1.3
营运能力					
总资产周转率	0.7	0.6	0.8	0.8	0.8
应收账款周转率	6.2	6.0	7.3	7.2	6.7
应付账款周转率	3.1	3.7	3.4	3.4	3.4
每股指标 (元)					
每股收益 (最新摊薄)	1.02	1.11	1.65	2.10	2.53
每股经营现金流 (最新摊薄)	1.83	3.04	1.49	2.92	4.70
每股净资产 (最新摊薄)	8.88	9.01	10.16	11.91	14.07
估值比率					
P/E	30.3	27.8	18.8	14.8	12.3
P/B	3.5	3.4	3.1	2.6	2.2
EV/EBITDA	20.0	17.3	13.1	10.1	7.7

免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。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。

长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

长城证券版权所有并保留一切权利。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于 2017 年 7 月 1 日起正式实施。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

投资评级说明

公司评级		行业评级	
买入	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅 15% 以上	强于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现战胜市场
增持	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 5%~15% 之间	中性	预期未来 6 个月内行业整体表现与市场同步
持有	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 -5%~5% 之间	弱于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现弱于市场
卖出	预期未来 6 个月内股价相对行业指数跌幅 5% 以上		
	行业指中信一级行业，市场指沪深 300 指数		

长城证券产业金融研究院

深圳

地址：深圳市福田区福田街道金田路 2026 号能源大厦南塔楼 16 层
 邮编：518033
 传真：86-755-83516207

上海

地址：上海市浦东新区世博馆路 200 号 A 座 8 层
 邮编：200126
 传真：021-31829681
 网址：<http://www.cgws.com>

北京

地址：北京市西城区西直门外大街 112 号阳光大厦 8 层
 邮编：100044
 传真：86-10-88366686