

周期向上，需求复苏正当时

强于大市 (维持)

——工业缝纫机行业深度报告

2024 年 12 月 13 日

行业核心观点:

目前,我国工业缝纫机行业已步入高质量发展阶段,一般 3-4 年为一轮周期。2022-2023 年,行业面临内需低迷、外需下行的双向挑战,行业经济整体回落至较为低迷的水平。随着国内纺服市场积极向好、国外需求逐步回温,2024 年上半年整体呈现复苏迹象,下半年对于缝纫机械的需求有望明显拉动,行业正处于周期向上阶段。

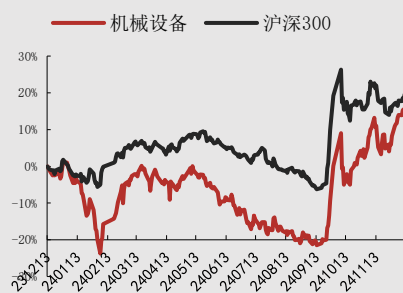
投资要点:

我国工业缝纫机行业发展历史较为悠久,产业链结构清晰完善。我国工业缝纫机行业可以追溯到 19 世纪末期,进入 21 世纪以来,工业缝纫机产业开始向高端化、智能化方向发展,目前行业已步入高质量发展阶段。工业缝纫机产业链上游是缝纫机生产所需原材料和零部件的供应环节,主要包括生铁、铜材、伺服电机、电控、旋梭及其他零部件;中游是整机制造环节,制造商则负责缝纫机的生产和装配;下游应用环节涵盖了工业缝纫机在各个行业中的广泛应用,除服装行业外,还用于鞋帽、箱包、皮革、玩具、复合材料、家居用品、户外用品等产品的生产。

工业缝纫机 3-4 年为一轮周期,当前行业正处于周期向上阶段。随着中国社会的发展与国民经济的不断增长,中国工业缝纫机行业得以快速发展,2022 年我国工业缝纫机行业规模达 190 亿元,2015-2022 年 CAGR 达 19.16%。工业缝纫机一般 3-4 年经历一轮周期,2013/2017/2021 年工业缝纫机产量同比增速均为小峰值。2022-2023 年,行业面临内需低迷、外需下行的双向挑战,经济效益明显下滑。2024 年上半年整体呈现复苏迹象,下半年对于缝纫机械的需求有望明显拉动,行业正处于周期向上阶段。

内需: 2024 年下游纺织服装经营好转,带动工业缝纫机内需企稳回升。根据中国缝制机械协会估算,2023 年行业工业缝纫设备内销总量约 185 万台,较 2021 年高点回落近 50%,且回落至 2016 年行业最为低迷的水平,2024 年缝纫机械内销需求明显回暖。从营收/利润来看,24 年 1-10 月我国纺织服装、服饰业规模以上工业企业营收/利润累计同比分别为 +2.1%/+4.4%;从规模以上工业增加值来看,24 年 7-10 月我国纺织服装、服饰业工业规模以上工业增加值保持正增长趋势;从固定资产投资来看,24 年 1-10 月我国纺织服装、服饰业固定资产投资完成额累计同比 +17.5%。2024 年上半年,杰克股份/中捷资源/上工申贝国内营收同比分别增长 42.28%/40.57%/48.46%,均实现较高增速。随着纺织服装需求企稳回升,我国纺织业和纺织服装、服饰业或维持底部回升趋势,从而带动纺服机械内销需求企稳回升。

行业相对沪深 300 指数表现



数据来源: 聚源, 万联证券研究所

相关研究

10 月工业机器人产量同比增速再度提升,服务机器人产量同比由正转负

小鹏汽车发布全新 AI 人形机器人 Iron, 长安汽车宣布入局人形机器人领域

10 月中国挖掘机销量同比增长 15.1%, 中国小松挖掘机开工小时数破百

分析师:

蔡梓林

执业证书编号:

S0270524040001

电话:

02032255228

邮箱:

caizl@wlzq.com.cn

研究助理:

李晨崑

电话:

18079728929

邮箱:

licw@wlzq.com.cn

外需：2024 年海外需求逐渐回暖复苏，出口金额同比正增长。2023 年受欧美需求收缩、俄乌战争持续、全球加息持续等影响，我国缝制机械产品累计出口额 28.92 亿美元，同比下降 15.64%。印度、越南、美国等国是我国缝制机械主要出口地区，2024 年以来，印度、越南等服装外需型市场需求呈复苏趋势。自 2024 年 5 月起，我国缝制机出口金额同比实现高增，除 9 月外均实现双位数增长，10 月出口金额同比增长 50.25%，海外需求复苏趋势明显。未来随着全球经济前景改善叠加通胀水平震荡下行，居民端消费能力将持续修复，发达国家补库需求或将逐步释放，东南亚等主要服装生产出口国的订单有望持续提升，进而可能带动缝制机械需求的增长。

全球工业缝纫机市场竞争较为激烈，行业集中度较高。全球工业缝纫机市场主要由几家大型企业主导，包括日本重机、杰克股份等，这些企业在技术创新、产品品质和市场拓展方面具有较强的优势，形成了各自的竞争优势和市场影响力。全球工业缝纫机市场份额前三分别为日本重机（20%）、杰克股份（18%）及上工申贝（10%）。

投资建议：工业缝纫机一般 3-4 年为一轮周期，2022 年-2023 年工业缝纫机行业经历了 2 年下行期，随着国内纺服市场积极向好、国外需求逐步回温，2024 年上半年行业整体呈现复苏迹象，下半年对于缝纫机械的需求有望明显拉动，行业正处于周期向上阶段，**建议关注受益于行业景气度回升的企业。**

风险因素：行业竞争加剧风险、下游需求波动风险、技术风险、原材料价格上涨风险、汇率风险。

正文目录

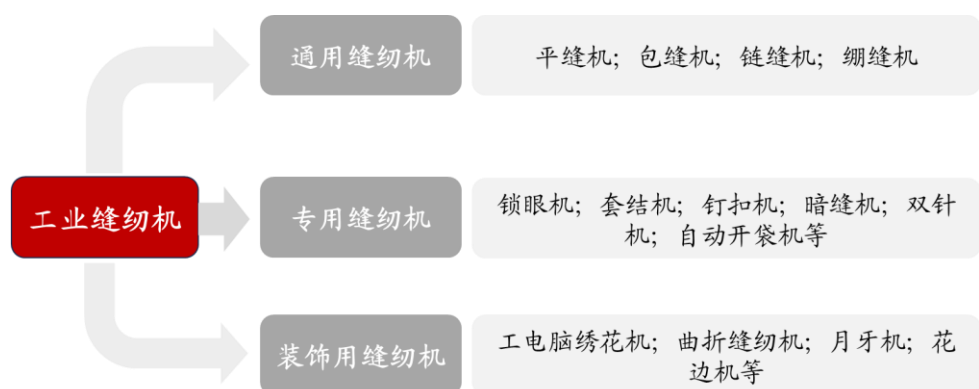
1 工业缝纫机行业基本情况	4
1.1 工业缝纫机分类与发展历程.....	4
1.2 产业链：结构清晰完善.....	5
2 工业缝纫机行业发展情况	6
2.1 工业缝纫机 3-4 年为一轮周期，当前行业正处于向上周期.....	6
2.2 内需：2024 年下游纺织服饰经营好转，带动工业缝纫机内需企稳回升.....	7
2.3 外需：2024 年海外需求回暖复苏，出口金额同比高增.....	9
3 行业竞争格局：竞争较为激烈，行业集中度较高	13
4 主要企业	14
4.1 杰克股份.....	14
4.2 大豪科技.....	15
5 投资建议	15
6 风险提示	15
图表 1：工业缝纫机行业分类.....	4
图表 2：我国工业缝纫机行业发展历程.....	5
图表 3：工业缝纫机产业链.....	5
图表 4：我国工业缝纫机市场规模.....	6
图表 5：2011-2023 年我国工业缝制设备年产量情况.....	7
图表 6：2011-2023 年我国工业缝纫机内销情况.....	7
图表 7：我国纺织业规模以上工业企业营收/利润累计同比.....	8
图表 8：我国纺织服装、服饰业规模以上工业企业营收/利润累计同比.....	8
图表 9：2024 年纺织业规模以上工业增加值同比有所好转.....	8
图表 10：2024 年纺织服装、服饰业规模以上工业增加值趋势向好.....	8
图表 11：2024 年纺织业固定资产投资完成额同比转正.....	9
图表 12：2024 年纺织服装、服饰业固定资产投资完成额同比转正.....	9
图表 13：2024H1 主要工业缝纫机产商国内营收同比增速.....	9
图表 14：2010-2023 年我国缝纫机出口金额.....	10
图表 15：2024 年越南服装出口表现较好.....	10
图表 16：2024 年印度服装出口趋势向好.....	10
图表 17：美国有望进入新一轮补库周期.....	11
图表 18：2024 年我国工业缝纫机当月出口金额.....	11
图表 19：2024 年 1-10 月我国缝制机械产品出口各大洲情况.....	12
图表 20：2024 年 1-10 月我国缝制机械产品主要出口市场出口额同比增速.....	12
图表 21：2024 年 1-10 月我国缝制机械行业出口国 TOP10.....	12
图表 22：工业缝纫机市场主要参与者.....	13
图表 23：2022 年全球工业缝纫机竞争格局.....	13
图表 24：杰克股份产品矩阵.....	14
图表 25：杰克股份营收情况.....	14
图表 26：杰克股份归母净利润情况.....	14
图表 27：大豪科技营收情况.....	15
图表 28：大豪科技归母净利润情况.....	15

1 工业缝纫机行业基本情况

1.1 工业缝纫机分类与发展历程

工业缝纫机是适用于缝纫工厂或其他工业部门中大量生产用的缝纫机，广泛应用于服装、鞋帽、箱包等制造行业。工业缝纫机按照使用普及程度分为通用缝纫机械、专用缝纫机械、装饰用缝纫机械三个大类。通用缝纫机械是最常见的工业缝纫机类型，适用于各种纺织物的缝制，包括平缝机、包缝机、绷缝机等，它们具有较高的通用性和灵活性，能够完成多种缝制任务。专用缝纫机械是针对特定行业或特定缝制任务设计的缝纫机，如锁眼机、套结机、钉扣机等，它们通常具有特殊的针头、线轮或功能，适用于特定材料或工艺的缝制。装饰用缝纫机械主要用于纺织品、服装等的装饰性缝制，如绣花机、花边机等。

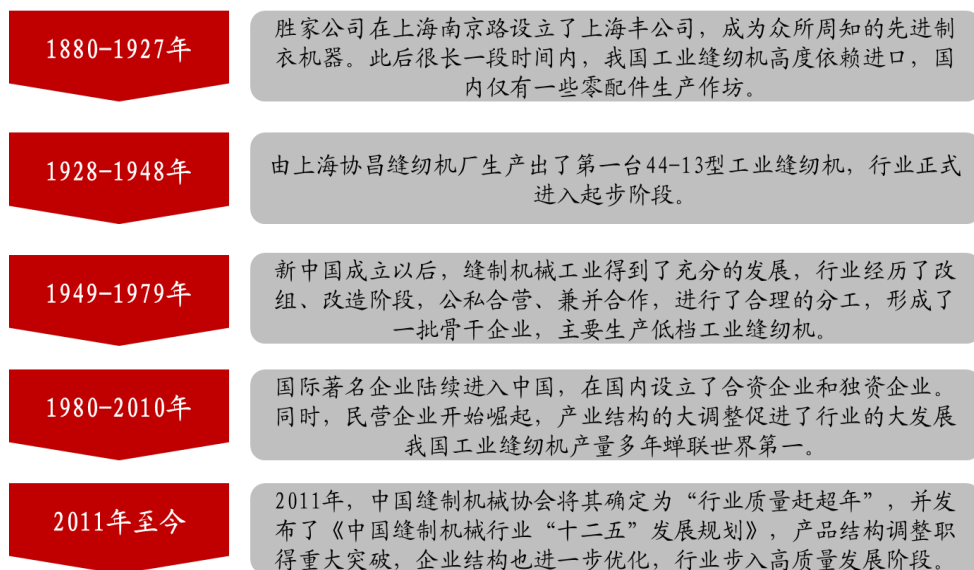
图表1: 工业缝纫机行业分类



资料来源: 华经产业研究院, 万联证券研究所

我国工业缝纫机行业发展历史较为悠久，目前已步入高质量发展时期。我国工业缝纫机行业可以追溯到19世纪末期，1880年左右，胜家公司在上海南京路设立了上海分公司，此后很长一段时间内，我国工业缝纫机高度依赖进口，国内仅有一些零配件生产作坊。1928年，由上海协昌缝纫机厂生产出了第一台44-13型工业缝纫机，行业正式进入起步阶段。1949年，新中国成立以后，缝制机械工业得到了充分的发展，行业经历了改组、改造阶段，公私合营、兼并合作，进行了合理的分工，形成了一批骨干企业，主要生产低档工业缝纫机。20世纪90年代初期，国际著名企业陆续进入中国，在国内设立了合资企业和独资企业。同时，民营企业开始崛起，产业结构的大调整促进了行业的大发展，总体上形成了以上海、江苏、浙江、陕西、天津和广州等6大产区和基地。进入21世纪，工业缝纫机产业开始向高端化、智能化方向发展，企业通过技术创新、产品升级和市场拓展，不断提升产品质量和市场竞争力。2011年，中国缝制机械协会将其确定为“行业质量赶超年”，并发布了《中国缝制机械行业“十二五”发展规划》，产品结构调整取得重大突破，企业结构也进一步优化，行业步入高质量发展阶段。

图表2: 我国工业缝纫机行业发展历程



资料来源：智研咨询，万联证券研究所

1.2 产业链：结构清晰完善

工业缝纫机产业链结构清晰完善。上游是缝纫机生产所需原材料和零部件的供应环节，主要包括生铁、铜材、伺服电机、电控、旋梭及其他零部件，这些原材料和零部件的质量直接影响到缝纫机的性能和品质。中游是整机制造环节，制造商则负责缝纫机的生产和装配，同时还需要根据市场需求和消费者偏好进行产品研发和设计，以满足不同用户的需求，国内主要产商有杰克股份、上工申贝、中捷资源等。下游应用环节涵盖了工业缝纫机在各个行业中的广泛应用，除服装行业外，还用于鞋帽、箱包、皮革、玩具、复合材料、家居用品、户外用品等产品的生产。

图表3: 工业缝纫机产业链



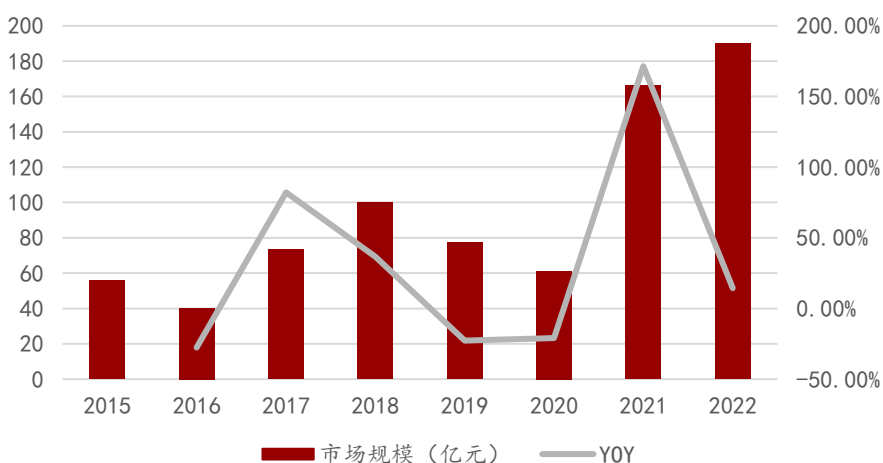
资料来源：智研咨询，万联证券研究所

2 工业缝纫机行业发展情况

2.1 工业缝纫机 3-4 年为一轮周期，当前行业正处于向上周期

随着中国社会的发展与国民经济的不断增长，中国工业缝纫机行业得以快速发展。随着中国制造业劳动力成本的上升以及智能缝纫机械设备和系统的出现，中国缝纫机械行业正逐步实现数字化和智能化转型。同时随着消费者需求趋向多样化，工业缝纫机将更加注重个性化和定制化生产，提供更灵活多样的产品选择，工业缝纫机企业将从单纯的产品销售向产品+服务转型，提供包括售前、售中、售后在内的全方位服务，提升客户满意度和企业竞争力。2021年我国工业缝纫机市场规模迎来了爆发性的增长，市场规模同比增长171.42%，2022年我国工业缝纫机行业规模达190亿元，2015-2022年CAGR达19.16%。未来，工业缝纫机行业的发展趋势将更加注重技术创新、环保、可持续发展和客户服务，以适应市场需求的变化和行业竞争的加剧。

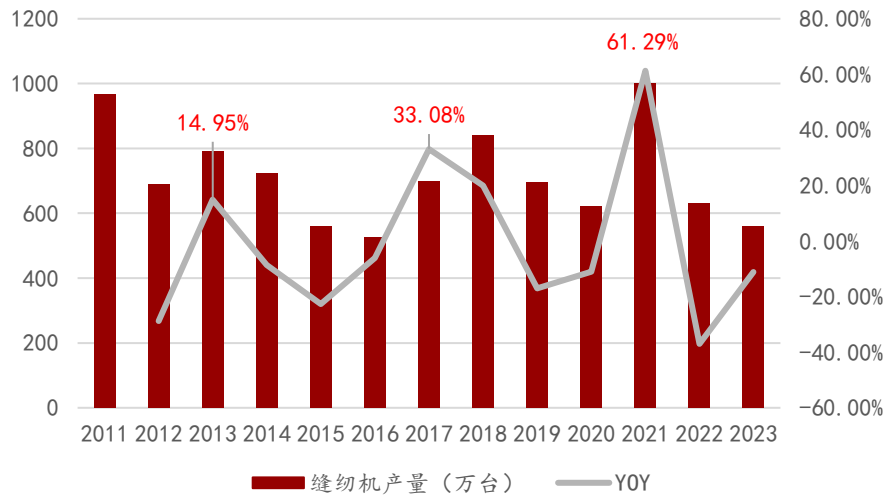
图表4: 我国工业缝纫机市场规模



资料来源：中国缝制机械协会，观知海内咨询，万联证券研究所

工业缝纫机为典型的周期性赛道，当前行业正处于向上周期。工业缝纫机一般3-4年经历一轮周期，2013/2017/2021年工业缝纫机产量同比增速均为小峰值。2019年-2020年工业缝纫机产量连续下滑，2021年恢复高增速，行业处于周期性高点。2022-2023年，在全球经济增长放缓、地缘冲突加剧、通胀保持粘性、货币持续收紧的背景下，全球制造业景气度较为低迷，发达国家鞋服库存高企，消费及进口需求大幅收缩，对下游鞋服及缝制机械行业带来明显冲击，行业面临内需低迷、外需下行的双向挑战，经济效益明显下滑，企业经营压力较大，2023年行业经济整体回落至近十年来较为低迷的水平。2023年为行业周期低点，中国工业缝纫机产量约为560万台，较2021年高点回落超40%。随着国内纺服市场积极向好、国外需求逐步回温，2024年上半年整体呈现复苏迹象，下半年对于缝纫机械的需求有望明显拉动，行业正处于向上复苏周期。

图表5: 2011-2023年我国工业缝制设备年产量情况

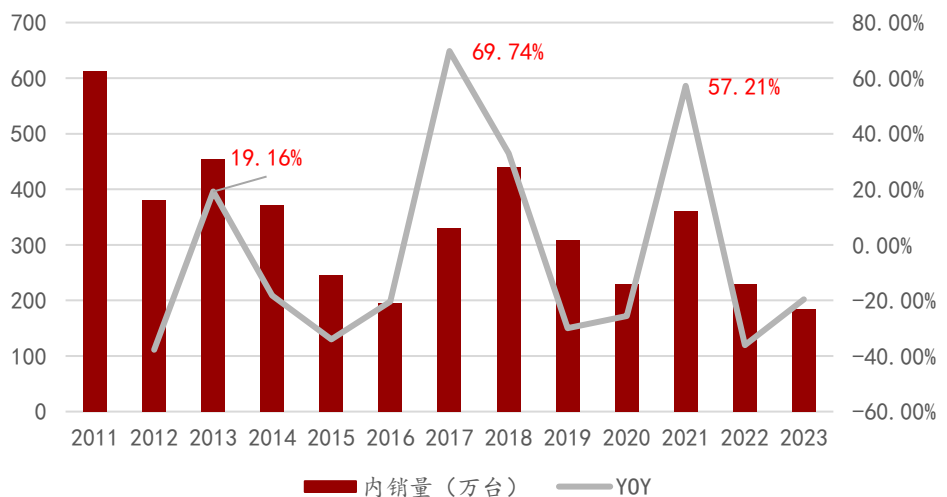


资料来源: 杰克股份公司公告, 中国缝制机械协会, 万联证券研究所

2.2 内需: 2024 年下游纺织服饰经营好转, 带动工业缝制机内需企稳回升

2022-2023年我国缝制设备市场内需疲软。从国内市场来看, 2022-2023年受经济复苏不达预期、消费能力和下游订单不足、外部环境严峻等影响, 我国纺织服装、鞋帽等下游行业产销、出口依然疲软, 投资信心普遍不足, 工业缝制机内销市场总体仍保持低迷。根据中国缝制机械协会估算, 2023年行业工业缝制设备内销总量约185万台, 同比下降20%, 较2021年高点回落近50%, 且回落至2016年行业最为低迷的水平。

图表6: 2011-2023年我国工业缝制机内销情况

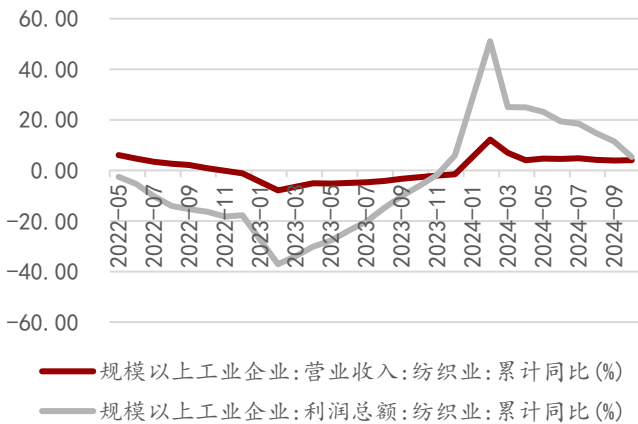


资料来源: 杰克股份公司公告, 中国缝制机械协会, 万联证券研究所

2024年缝制机械内销需求明显回暖。2024年以来纺织业、纺织服饰行业经营好转带动工业缝制机内需逐渐恢复。从营收/利润来看, 我国纺织服装、服饰业规模以上工业企业营收及利润累计同比增速于2022年以来逐步下行并于2022年10月以来全面转负, 2024年增速回正, 24年1-10月我国服装、服饰业规模以上工业企业营收/利润累计同比分别为+2.1%/+4.4%, 利润弹性更强, 纺织服装、服饰业经营质量开始触底回升。从规模以上工业增加值来看, 我国纺织服装、服饰业规模以上工业增加值当月同比增速于2022年以来逐步下行并于2022年7月以来开启负增长, 2024年7月以来逐步

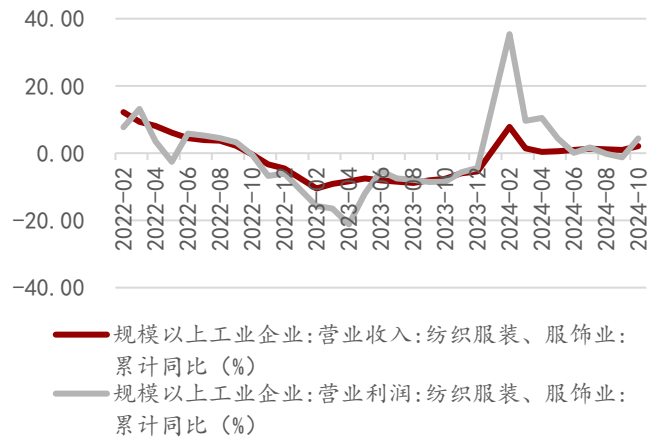
回正，24年7-10月保持正增长趋势，24年10月我国纺织服装、服饰业规模以上工业增加值当月同比+1.6%。从固定资产投资来看，我国纺织服装、服饰业固定资产投资完成额累计同比增速于2022年以来逐步下行并于2023年2月以来保持负增长，2024年2月以来逐步回正，24年1-10月我国纺织服装、服饰业固定资产投资完成额累计同比+17.5%，下游纺织服装、服饰业行业逐渐复苏。展望未来，随着纺织服饰需求企稳回升，我国纺织业和纺织服装、服饰业或维持底部回升趋势，从而带动纺服机械内需求企稳回升。

图表7: 我国纺织业规模以上工业企业营收/利润累计同比



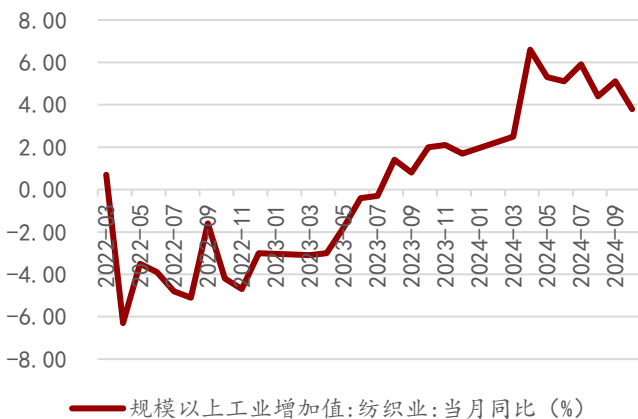
资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

图表8: 我国纺织服装、服饰业规模以上工业企业营收/利润累计同比



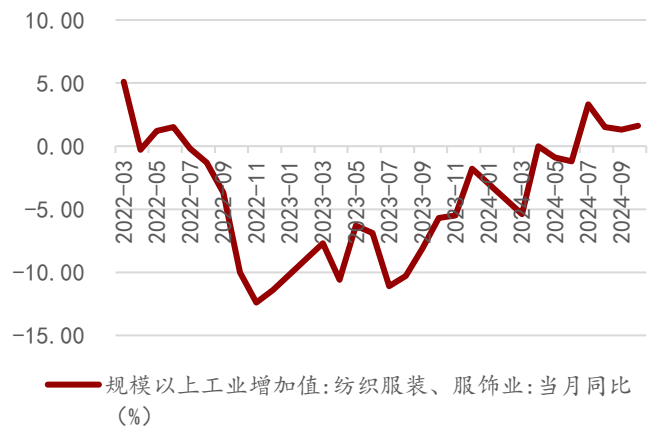
资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

图表9: 2024年纺织业规模以上工业增加值同比有所好转



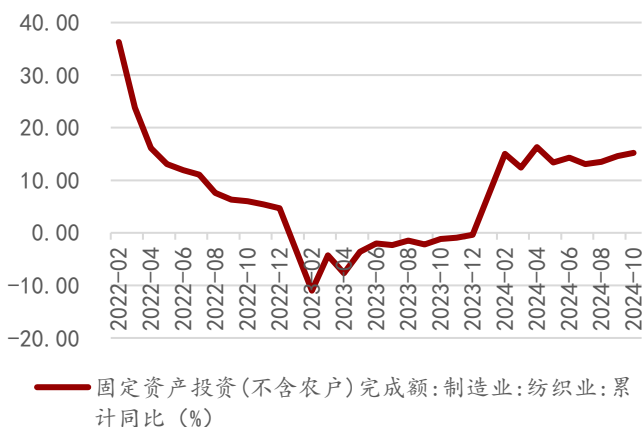
资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

图表10: 2024年纺织服装、服饰业规模以上工业增加值趋势向好



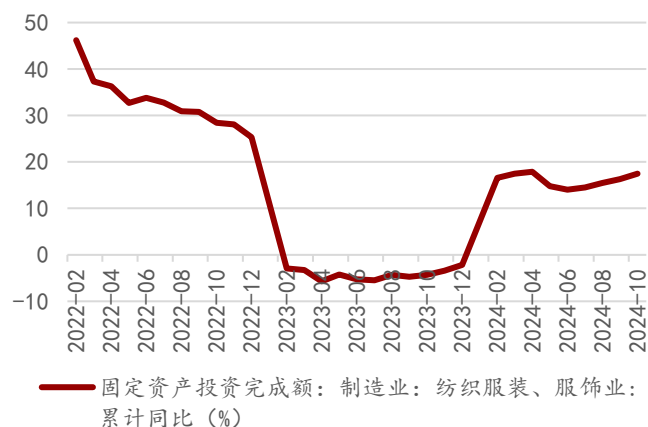
资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

图表11: 2024年纺织业固定资产投资完成额同比转正



资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

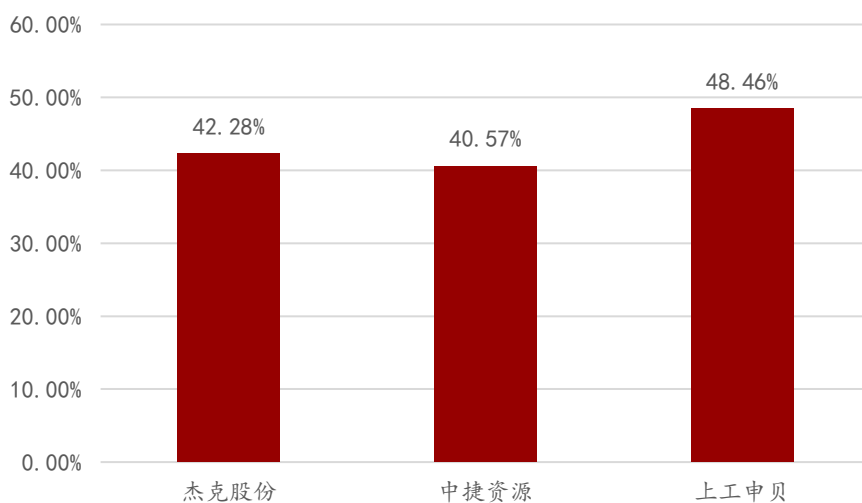
图表12: 2024年纺织服装、服饰业固定资产投资完成额同比转正



资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

2024年上半年国内主要厂商内销增速表现亮眼, 印证国内工业缝纫机市场复苏趋势。从工业缝纫机行业主要产商国内营收情况来看, 2024年上半年, 杰克股份/中捷资源/上工申贝国内营收同比分别增长42.28%/40.57%/48.46%, 均实现了较高增速, 增长势头强劲, 国内需求明显回暖, 行业复苏正当时。

图表13: 2024H1主要工业缝纫机产商国内营收同比增速

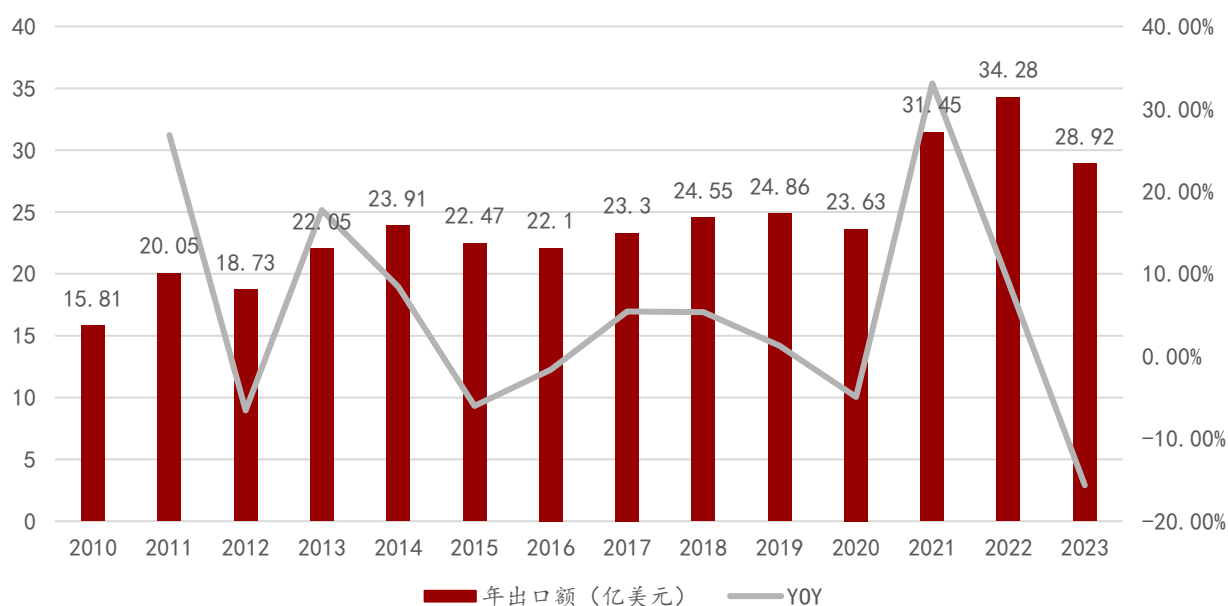


资料来源: 各公司公告, 万联证券研究所

2.3 外需: 2024年海外需求回暖复苏, 出口金额同比高增

从国际市场来看, 2023年受欧美需求收缩、俄乌战争持续、全球加息持续等影响, 越南、柬埔寨、印尼等海外传统鞋服出口国订单大幅萎缩, 除中亚、俄罗斯、南美等少数几个国家外, 其它大部分海外市场均受高通胀、经济低迷、美元紧缩等负面影响。根据海关总署数据, 2023年我国缝制机械产品累计出口额28.92亿美元, 同比下降15.64%。

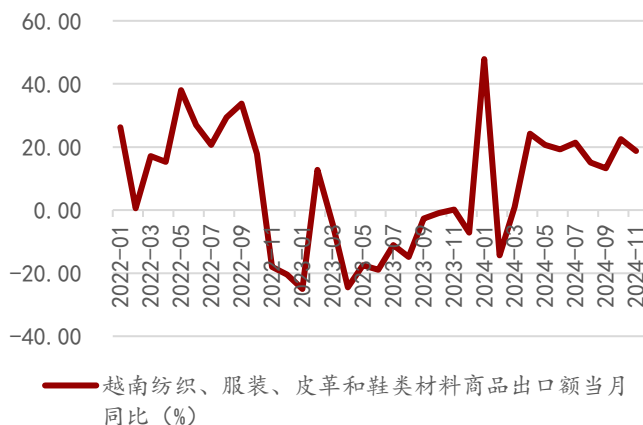
图表14: 2010-2023年我国缝纫机出口金额



资料来源: 杰克股份公司公告, 万联证券研究所

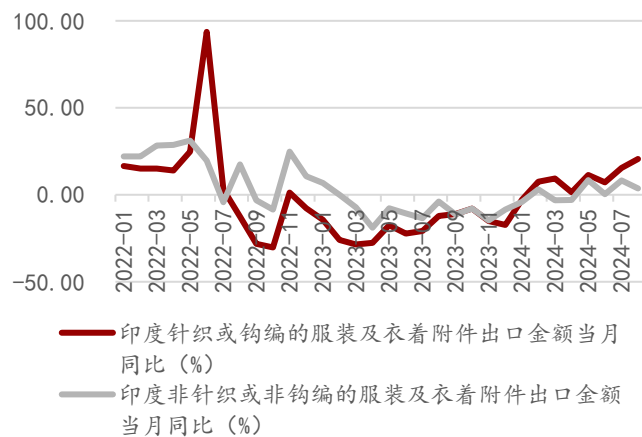
2024年海外需求逐渐回暖复苏。印度、越南、美国等国是我国缝制机械主要出口地区。2024年以来,印度、越南等服装外需型市场需求呈复苏趋势,美国补库需求逐步增加。印度针织或钩编的服装及衣着附件出口金额当月同比自2022年8月转负,2023年全年负增长,2024年2月重新恢复正增长,2024年8月同比增长20.52%。越南纺织、服装、皮革和鞋类材料商品出口额当月同比自2024年3月以来持续保持正增长,扭转了2023年的下跌趋势。美国市场方面,自2023年5月以来零售商、批发商服装类库存同比均在不断减少,服装类产品去库存基本进入尾声,有望迎来新一轮补库需求。2024年海外市场对缝制机械的需求呈现出明显的回暖复苏趋势,尤其是印度、越南和美国等国家,为我国缝制机械企业带来了新的增长机遇。

图表15: 2024年越南服装出口表现较好



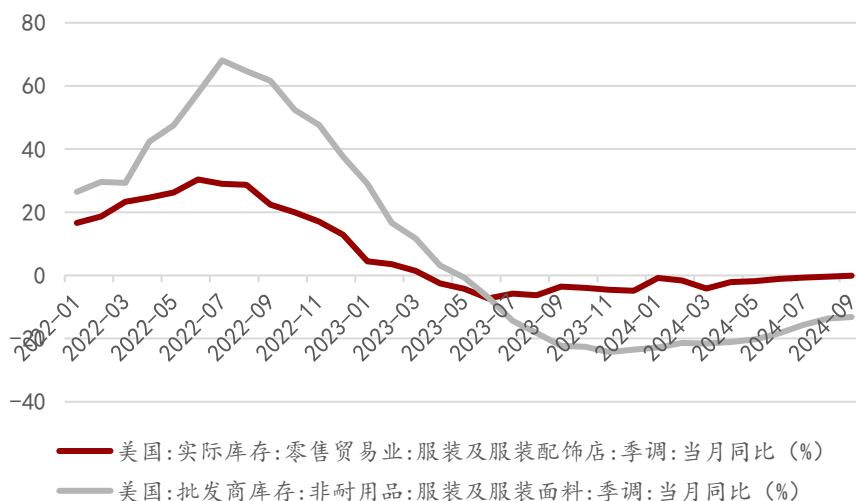
资料来源: 同花顺, 越南统计局, 万联证券研究所

图表16: 2024年印度服装出口趋势向好



资料来源: 同花顺, 印度商工部, 万联证券研究所

图表17: 美国有望进入新一轮补库周期



资料来源: 同花顺, 美国经济分析局, 万联证券研究所

2024年5月起我国缝制机出口金额同比实现高增。2024年1-10月我国缝制机出口金额累计同比增长12.50%, 其中除3月和4月之外, 其余月份均实现当月出口金额同比正增长。自2024年5月起, 我国缝制机出口金额实现同比高增, 除9月外均实现双位数增长, 10月出口金额同比增长50.25%, 海外需求复苏趋势明显。预计未来随着全球经济前景改善叠加通胀水平震荡下行, 居民端消费能力将持续修复, 发达国家补库需求或将逐步释放, 东南亚等主要服装生产出口国的订单有望持续提升, 进而可能带动缝制机械需求的增长。

图表18: 2024年我国工业缝纫机当月出口金额

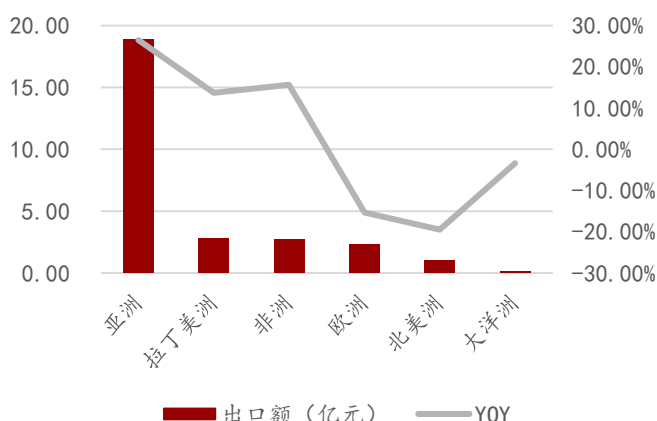
	出口金额 (亿美元)	同比增速
2024-01	1.93	2.67%
2024-02	1.27	23.18%
2024-03	1.64	-18.18%
2024-04	1.83	-3.59%
2024-05	2.06	21.98%
2024-06	2.10	24.09%
2024-07	1.95	17.46%
2024-08	2.00	20.72%
2024-09	1.72	8.38%
2024-10	1.95	50.25%

资料来源: wind, 海关总署, 万联证券研究所

各大洲中,2024年1-10月, 我国对亚洲、拉丁美洲、非洲市场出口缝制机械产品呈现增长, 而对欧洲、北美、大洋洲出口同比呈现下滑态势。

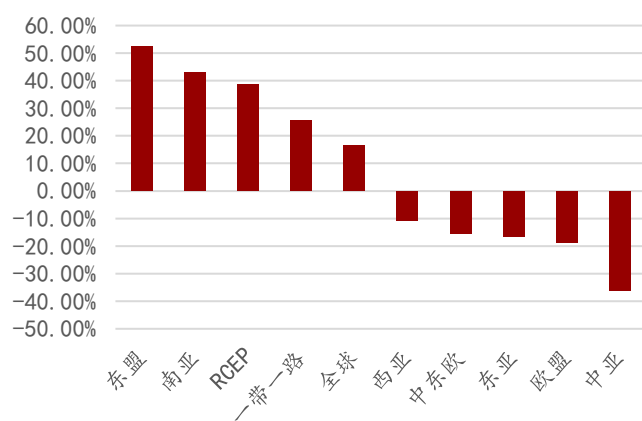
各区域市场中,2024年1-10月, 我国对东盟、南亚、RCEP、一带一路、全球出口缝制机械产品呈现增长, 对西亚、中东欧、东亚、欧盟、中亚出口同比呈现下滑态势。

图表19: 2024年1-10月我国缝制机械产品出口各大洲情况



资料来源: 中国缝制机械协会, 海关总署, 万联证券研究所

图表20: 2024年1-10月我国缝制机械产品主要出口市场出口额同比增速



资料来源: 中国缝制机械协会, 海关总署, 万联证券研究所

具体分国别来看, 2024年1-10月我国缝制机械产品出口国家与地区中, 半数以上市场出口额同比正增长, 行业前七大出口市场(印度、越南、巴基斯坦、巴西、孟加拉、印度尼西亚、柬埔寨)出口额同比均呈现两位数以上大幅增长。印度、越南、巴基斯坦、巴西、孟加拉国、美国等国是我国缝制机械出口主要市场, 其中印度我国当前最大的缝制设备出口市场。2024年1-10月我国对印度累计出口缝制机械产品4.56亿美元, 同比增长31.38%, 占我国行业出口额比重的16.37%; 对越南出口额3.04亿美元, 同比增长72.97%, 占我国行业出口额比重的10.92%; 对巴基斯坦出口额1.34亿美元, 同比增长152.61%, 占我国行业出口额比重的4.81%。

图表21: 2024年1-10月我国缝制机械行业出口国TOP10

国家和地区	金额 (亿美元)	同比增速	比重
印度	4.56	31.38%	16.37%
越南	3.04	72.97%	10.92%
巴基斯坦	1.34	152.61%	4.81%
巴西	1.19	43.18%	4.28%
孟加拉国	1.12	21.96%	4.03%
印度尼西亚	1.02	32.93%	3.65%
柬埔寨	0.97	93.42%	3.49%
美国	0.97	-20.24%	3.48%
俄罗斯联邦	0.86	-15.05%	3.08%
马来西亚	0.74	57.59%	2.65%

资料来源: 中国缝制机械协会, 海关总署, 万联证券研究所

3 行业竞争格局：竞争较为激烈，行业集中度较高

目前，全球工业缝纫机市场竞争较为激烈。全球工业缝纫机行业企业数量较多，主要市场参与者主要包括海外的日本重机、日本兄弟、日本飞马等，以及国内的杰克股份、上工申贝、中捷资源、标准股份等。此外，工业缝纫机行业存在众多中小型企业，市场竞争较为激烈。在技术方面，国内企业正在不断追赶，与国际先进水平的差距逐渐缩小。

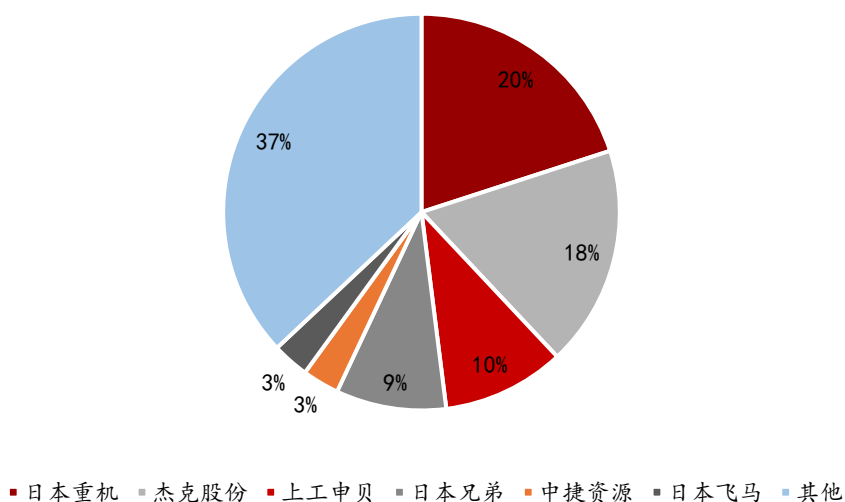
图表22：工业缝纫机市场主要参与者

主要企业	企业介绍
日本重机	以家用缝纫机业务起家，拓展至工业缝纫机与电子领域，成长为全球工业缝纫机龙头。
日本兄弟	从缝纫机业务起步，进入家用电器、办公设备等领域。
日本飞马	以锁缝机起步，成长为全球环缝缝纫机一流企业，后进军汽车领域，压铸零部件业务成为其第二利润支柱。
杰克股份	专注于工业缝制机械研发、生产和销售。
上工申贝	从事工业缝制设备和家用缝纫机业务，拥有全球知名高端品牌。
中捷资源	主要从事中、高档工业缝纫机业务。
标准股份	主营业务为缝制设备、精密机械零部件、设备与模具制造、自动化控制技术。

资料来源：杰克股份招股说明书，万联证券研究所

全球工业缝纫机行业集中度较高，行业龙头品牌知名度和市场影响力较大，市场竞争主要存在于日本跨国企业以及本土龙头企业。全球工业缝纫机市场格局较为集中，主要由几家大型企业主导，包括日本重机、杰克科技等，这些企业在技术创新、产品品质和市场拓展方面具有较强的优势，形成了各自的竞争优势和市场影响力。其中日本重机占比最多，占据20%的市场份额；杰克股份排名第二，占据了18%的市场份额，杰克股份是中国工业缝纫机的龙头企业；上工申贝排名第三，占据了10%的市场份额；日本兄弟市场份额占比9%；中捷资源、日本飞马占据了3%的市场份额；其他企业合计占比37%。杰克股份、上工申贝为中国本土市场中重点龙头企业，其产业链较为完整。

图表23：2022年全球工业缝纫机竞争格局



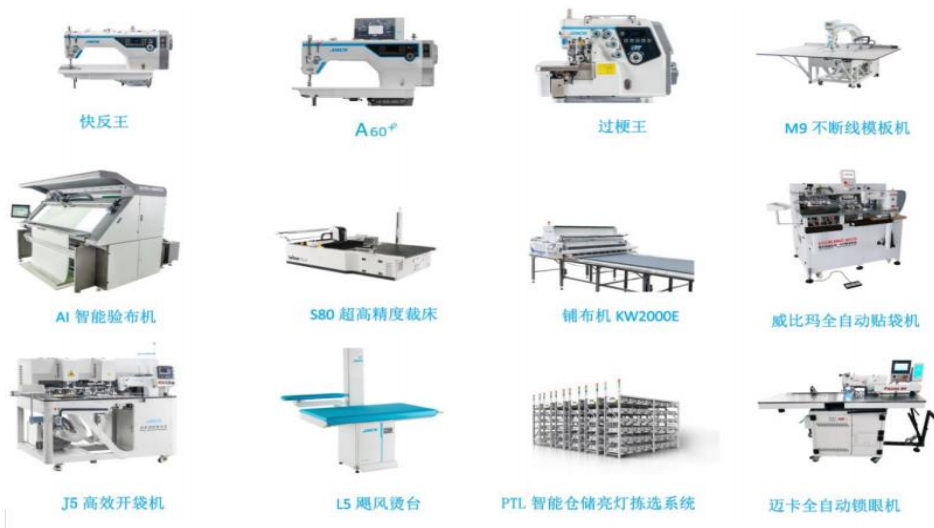
资料来源：华经产业研究院，万联证券研究所

4 主要企业

4.1 杰克股份

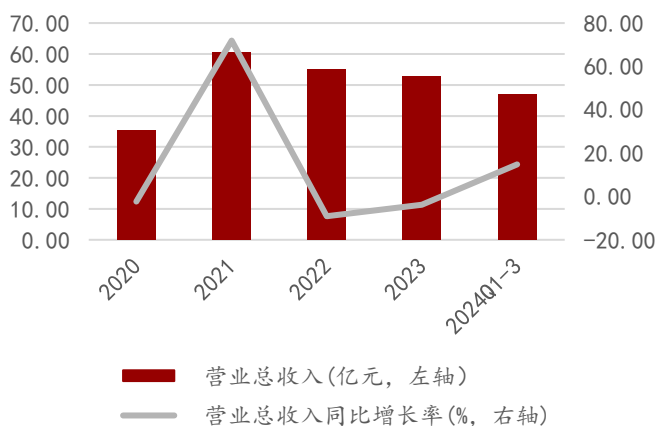
杰克股份是我国工业缝纫机龙头企业，产品矩阵丰富。公司主营业务为工业缝制机械的研发、生产和销售，包括工业缝纫机、裁床、铺布机、验布机、衬衫及牛仔自动缝制设备等工业用缝中、缝前设备，以及电机、电控、机架台板等缝制机械重要零配件。公司重视技术研发，在工业缝制机械领域具有较强的技术研发能力，产品线丰富，能够满足不同客户的需求。同时，公司注重品牌建设和市场开拓，通过差异化的产品和服务，在市场竞争中占据优势，产品出口到全球多个国家和地区，形成了多元化的市场布局。凭借强大的技术研发能力、丰富的产品线、有效的市场开拓和品牌建设，杰克股份在工业缝纫机市场中占据重要地位。2024年Q1-3杰克股份营收/归母净利润分别为47.06/6.19亿元，同比分别+14.79%/+50.2%。

图表24: 杰克股份产品矩阵



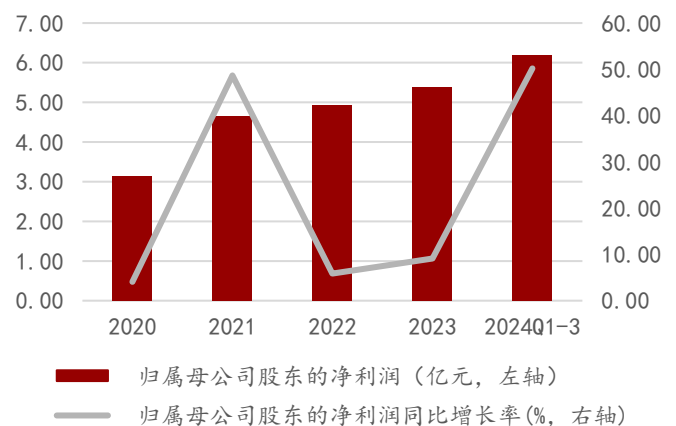
资料来源: 杰克股份公司公告, 万联证券研究所

图表25: 杰克股份营收情况



资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

图表26: 杰克股份归母净利润情况

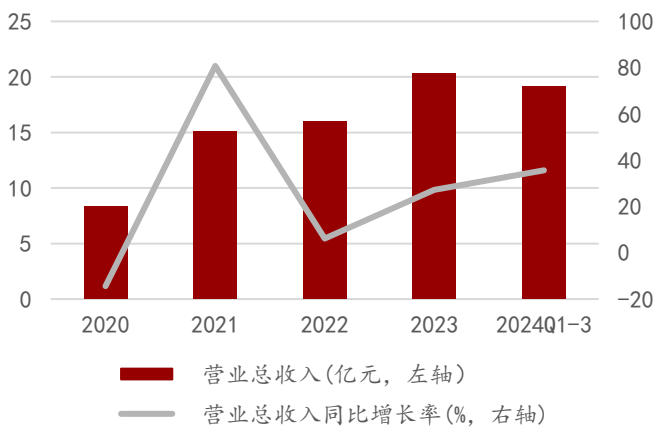


资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

4.2 大豪科技

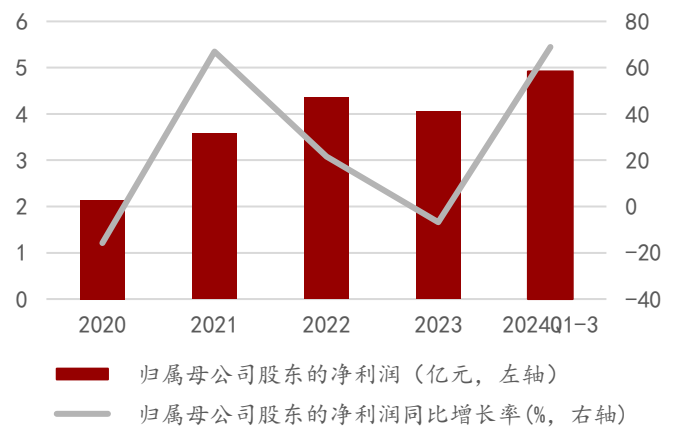
大豪科技是国内缝制与针织设备电控领域的龙头企业。公司主营业务为智能装备电控系统及相关产品、智能工厂云平台系统、信息安全硬件及网络通信硬件的定制开发及平台集成服务等，主要产品及服务为缝制机械电控系统、针织机械电控系统、智能工厂解决方案、网络安全硬件及网络通信硬件开发及平台集成服务等。公司拥有丰富的技术积累和强大的研发团队，专注于智能硬件和智能家居领域的技术研发，已取得多项国家专利和软件著作权，技术实力在行业内处于领先地位，在智能硬件和智能家居领域拥有较高的市场份额。通过不断推出优质产品和服务，满足消费者需求，提升市场占有率，进一步巩固了公司在行业内的领先地位。2024年Q1-3大豪科技实现营业收入19.13亿元，同比增长35.63%，实现归母净利润4.92亿元，同比增长68.93%。

图表27: 大豪科技营收情况



资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

图表28: 大豪科技归母净利润情况



资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

5 投资建议

工业缝纫机一般3-4年为一轮周期，2022年-2023年工业缝纫机行业经历了2年下行期，随着国内纺服市场积极向好、国外需求逐步回温，2024年上半年行业整体呈现复苏迹象，下半年对于缝纫机械的需求有望明显拉动，行业正处于周期向上阶段，**建议关注受益于行业景气度回升的企业。**

6 风险提示

行业竞争加剧风险: 缝制机械行业处于产业成熟期，行业竞争较为充分，由于市场供大于求，行业内竞争激烈，产品同质化程度高，尤其是中、低端产品价格战日益明显，可能会出现价格战、不正当竞争等问题，进一步加剧行业的竞争压力。

下游需求波动风险: 缝制机械行业具有一定的周期性，全球经济波动、消费者需求变化以及国际贸易形势等因素都可能对市场需求产生深远影响。此外，新兴市场如东南亚、非洲等地的需求增长虽然为行业提供了新的增长点，但这些市场的政治经济稳定性、贸易政策等因素也可能带来不确定性。

技术风险: 随着物联网、大数据、人工智能等先进技术的引入，工业缝纫机正朝着自

动化、智能化方向发展。工业缝纫机技术更新换代速度快，研发投入大，且技术壁垒高，这对技术实力和创新能力提出了更高要求。

原材料价格上涨风险：缝制机械的直接材料成本占比较高，上游原材料价格波动将影响利润空间。

汇率风险：国外客户主要采用美元作为结算货币，若人民币对美元升值，将影响出口业务的盈利水平。

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

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。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，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收到任何形式的补偿。

免责声明

万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司的客户使用。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。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的观点或陈述不会发生任何变更。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。分析师任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的引起法律后果和造成我公司经济损失的概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道 1528 号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街 28 号中海国际中心

深圳福田区深南大道 2007 号金地中心

广州天河区珠江东路 11 号高德置地广场