

杰克股份 (603337.SH)

“聚焦爆品”策略成效显著，24 年盈利能力提升明显

财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入 (百万元)	5,294	6,094	7,030	8,009	8,762
增长率 yoy (%)	-3.78	15.11	15.37	13.92	9.40
归母净利润 (百万元)	538	812	979	1,155	1,331
增长率 yoy (%)	9.08	50.86	20.49	18.04	15.25
ROE (%)	12.12	17.44	18.04	18.11	17.83
EPS 最新摊薄 (元)	1.12	1.69	2.04	2.41	2.78
P/E (倍)	23.74	15.73	13.06	11.06	9.60
P/B (倍)	2.93	2.76	2.38	2.03	1.73

资料来源: 公司财报, 长城证券产业金融研究院

事件: 2025 年 4 月 14 日, 公司发布 2024 年年报。2024 年公司实现营收 60.94 亿元, 同比+15.11%; 实现归母净利润 8.12 亿元, 同比+50.86%; 实现扣非净利润 7.58 亿元, 同比+61.67%。其中 2024 年 Q4 公司实现营收 13.87 亿元, 同比+16.21%, 环比-5.71%; 实现归母净利润 1.93 亿元, 同比+53.03%, 环比-4.85%; 实现扣非净利润 1.90 亿元, 同比+96.23%, 环比+2.38%。

缝制机械行业周期性复苏, 助力营收稳健向上。 2024 年我国缝制机械行业内外需明显回温, 出口主力市场增长强劲态势。据中国缝制机械协会估计 2024 年我国工业缝制设备内销总量约为 235 万台左右, 同比+27%; 据海关总署统计 2024 年我国缝制机械产品累计出口额 34.24 亿美元, 同比+18.39%, 出口额恢复至近 2022 年高位水平, 其中我国对亚洲、非洲、拉丁美洲三大重点市场出口同比均呈两位数增长态势。受益于行业周期性复苏, 公司营收稳健向上, 分业务来看, 2024 年智能工业缝纫机/智能裁床及铺布机/衬衫及牛仔智能自动缝制设备分别实现营业收入 52.64 亿元/6.26 亿元/1.82 亿元, 同比+14.69%/ +14.36%/25.12%。

盈利能力提升显著, 费用管控有待加强。 公司 24 年毛利率 32.76%, 同比+4.34pct, 净利率 13.57%, 同比+3.37pct, 受益于规模效应、产品结构优化及汇率变动, 毛净利率实现同比双增。其中 24Q4 毛、净利率分别达 34.61%/14.33%, 创年内新高。费用率方面, 公司 24 年期间费用率 19.25%, 同比+1.03pct。其中销售/管理/财务/研发费用率为 6.72%/4.91%/-0.39%/8.01%, 同比+0.32pct/+0.28pct/-0.12pct/+0.55pct。费用率有所抬升主要系薪酬、销售差旅费、咨询费及限制性股票期权费增加所致。公司费用管控能力有待加强, 但毛利率的提升有效平抑了费用增长的压力。

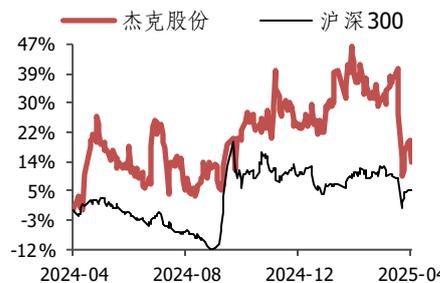
“聚焦爆品”策略成效显著, 精简 SKU 提升资源配置效率。 近年来, 地缘政治冲突加剧、经济制裁频繁实施以及贸易保护主义抬头, 极大影响了全球供应链的稳定性, 叠加内销市场变迁, 二手缝制设备涌入市场, 加剧市场竞争, 给缝制设备行业带来重重挑战和格局洗牌。在此背景下, 2024 年公司精准发力“聚焦爆品”和“深化 SKU 精简”战略。聚焦“快反王”“过梗王”等核心产品做精做强, 同时, 公司精简 SKU, 将产品线缩减至 1400 个。通过有效的战略, 成功实现公司爆品的规模效应和市占率快速提升, 也同时促进供应链的

增持 (维持评级)

股票信息

行业	机械
2025 年 4 月 17 日收盘价 (元)	26.64
总市值 (百万元)	12,780.32
流通市值 (百万元)	12,600.08
总股本 (百万股)	479.74
流通股本 (百万股)	472.98
近 3 月日均成交额 (百万元)	97.77

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

- 《盈利能力持续提升, 股份回购彰显发展信心》 2024-11-27
- 《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

规模效率，简化运营及服务，实现资源配置效率大幅提升和全产业链成本的降低。2025 年公司将继续以单机爆品为基础，发展数字化成套智联，打造智能缝纫机、工艺模版机爆品。

全球化战略纵深推进，美国关税政策直接影响有限。公司拥有全球 8000 多家经销商，遍布全球 170 多个国家和地区。据弗若斯特沙利文统计，2010-2023 年杰克股份工业缝纫机销量连续 14 年排名全球第一。24 年公司通过“营销铁三角”模式深耕海外核心市场，在越南、柬埔寨等国建立头部客户样板。并成功签约 10 家世界级标杆客户，实现大客户业务从国内拓展到海外。24 年公司实现海外收入 29.44 亿元，同比+3.30%，海外毛利率 37.27%，同比+3.88pct，全球化布局成效显著。其中，公司直销美国的业务仅占公司总收入的不到 0.2%，美国关税政策直接影响有限。2025 年公司将持续通过“产品+渠道+大客户”三线突破的方式全力推动海外市场的进一步拓展，深耕孟加拉、越南、柬埔寨、印尼等核心市场；构建“一国一策、一地一策”运营体系，对渠道进行分层管理。我们看好在下游鞋服产业持续转移下，东南亚、中亚等海外新兴市场纺织机械购置需求提升给公司带来的结构性机会。

产品与技术加速突破，人形机器人、AI 缝纫机取得里程碑进展。24 年公司持续加大研发投入，研发费用 4.88 亿元，同比+23.67%，占总营收的 8.01%。技术层面，公司持续推动软硬件产品与 AI 人工智能等新技术的融合，并且实现高端 AI 缝纫机原型样机成功落地，“杰克 1 号”人形机器人、无人模板机等“机器人+AI 人工智能+缝制机械”多技术融合的智能高端产品初具雏形。公司预计 2025 年下半年将发布高端 AI 缝纫机，2026 年下半年发布人形机器人。看好公司通过高端智能缝纫机和人形机器人实现高端市场的突破。

投资建议：公司是大型缝制设备生产厂商中的龙头企业，虽或面临全球地缘政治和贸易摩擦的不确定性，但凭借全球新兴市场的广阔空间以及其“聚焦爆品、突破高端、SKU 深化精简、端到端高质量和海外突破”战略目标，公司业绩有望稳健增长。同时，人形机器人&AI 缝纫机有望进一步打开成长空间。我们预计公司 2025-2027 年营业收入分别为 70.30/80.09/87.62 亿元，同比+15.37%/+13.92%/+9.40%；归母净利润 9.79/11.55/13.31 亿元，同比+20.49%/+18.04%/+15.25%，EPS 分别为 2.04/2.41/2.78 元，对应 PE 为 13/11/10 倍，维持“增持”评级。

风险提示：宏观经济下行风险；出口及汇率波动风险；市场竞争加剧风险；原材料价格波动风险；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	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	3991	3598	5253	6259	7197
现金	1715	746	2052	2894	4431
应收票据及应收账款	1015	1009	1199	1550	1430
其他应收款	52	77	70	94	82
预付账款	28	33	42	47	46
存货	897	910	1432	1221	704
其他流动资产	284	822	458	452	504
非流动资产	4524	4255	4238	4544	4636
长期股权投资	64	18	22	27	22
固定资产	2184	2783	2915	3042	3070
无形资产	355	354	348	349	342
其他非流动资产	1920	1100	953	1127	1202
资产总计	8515	7853	9491	10803	11833
流动负债	3823	2847	3778	4071	3936
短期借款	1381	483	1240	1245	1087
应付票据及应付账款	1093	1150	1547	1503	1717
其他流动负债	1349	1214	991	1323	1132
非流动负债	235	264	189	214	221
长期借款	23	31	25	30	24
其他非流动负债	211	233	164	183	198
负债合计	4057	3111	3967	4285	4157
少数股东权益	102	119	131	144	162
股本	484	483	480	480	480
资本公积	1220	1260	1260	1260	1260
留存收益	2945	3386	4026	4765	5656
归属母公司股东权益	4355	4624	5393	6375	7514
负债和股东权益	8515	7853	9491	10803	11833

现金流量表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	1467	1129	1085	1602	2296
净利润	540	827	991	1168	1350
折旧摊销	280	297	276	313	347
财务费用	-14	-24	10	2	-37
投资损失	-49	-30	-27	-35	-30
营运资金变动	519	-55	-235	118	633
其他经营现金流	191	114	70	37	34
投资活动现金流	-744	-467	-185	-590	-417
资本支出	345	207	449	507	394
长期投资	-416	-274	-4	-5	6
其他投资现金流	17	14	268	-78	-28
筹资活动现金流	-932	-1734	405	-170	-342
短期借款	-495	-898	758	5	-158
长期借款	-206	8	-6	5	-7
普通股增加	-2	-1	-3	0	0
资本公积增加	-115	39	0	0	0
其他筹资现金流	-114	-882	-343	-180	-178
现金净增加额	-196	-1065	1306	842	1537

利润表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	5294	6094	7030	8009	8762
营业成本	3790	4097	4683	5306	5774
营业税金及附加	52	56	59	73	78
销售费用	339	410	443	500	541
管理费用	245	299	322	362	389
研发费用	395	488	525	597	653
财务费用	-14	-24	10	2	-37
资产和信用减值损失	-38	-3	-42	-36	-32
其他收益	97	117	96	104	106
公允价值变动收益	-10	1	0	-3	0
投资净收益	49	30	27	35	30
资产处置收益	0	-6	-4	-3	-5
营业利润	586	906	1065	1265	1462
营业外收入	2	2	2	2	2
营业外支出	7	7	7	7	7
利润总额	581	902	1061	1260	1458
所得税	41	75	70	92	108
净利润	540	827	991	1168	1350
少数股东损益	2	15	12	13	18
归属母公司净利润	538	812	979	1155	1331
EBITDA	877	1183	1363	1591	1785
EPS (元/股)	1.12	1.69	2.04	2.41	2.78

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入 (%)	-3.8	15.1	15.4	13.9	9.4
营业利润 (%)	10.9	54.5	17.6	18.8	15.6
归属母公司净利润 (%)	9.1	50.9	20.5	18.0	15.2
获利能力					
毛利率 (%)	28.4	32.8	33.4	33.7	34.1
净利率 (%)	10.2	13.6	14.1	14.6	15.4
ROE (%)	12.1	17.4	18.0	18.1	17.8
ROIC (%)	9.0	15.2	15.0	15.3	15.3
偿债能力					
资产负债率 (%)	47.7	39.6	41.8	39.7	35.1
净负债比率 (%)	1.7	-0.3	-12.1	-22.7	-41.6
流动比率	1.0	1.3	1.4	1.5	1.8
速动比率	0.7	0.7	0.9	1.1	1.5
营运能力					
总资产周转率	0.6	0.7	0.8	0.8	0.8
应收账款周转率	6.0	7.1	7.2	6.6	6.7
应付账款周转率	3.7	3.7	3.5	3.5	3.6
每股指标 (元)					
每股收益 (最新摊薄)	1.12	1.69	2.04	2.41	2.78
每股经营现金流 (最新摊薄)	3.06	2.35	2.26	3.34	4.79
每股净资产 (最新摊薄)	9.08	9.64	11.17	13.14	15.44
估值比率					
P/E	23.7	15.7	13.1	11.1	9.6
P/B	2.9	2.8	2.4	2.0	1.7
EV/EBITDA	14.7	10.8	8.9	7.1	5.4

资料来源: 公司财报, 长城证券产业金融研究院

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