

2024 年报点评：业绩快速增长，加速布局 AI+ 缝纫智造

杰克股份(603337)

评级:	增持	股票代码:	603337
上次评级:	增持	52 周最高价/最低价:	35.5/23.73
目标价格:		总市值(亿)	140.42
最新收盘价:	29.27	自由流通市值(亿)	138.44
		自由流通股数(百万)	472.98

事件概述

公司发布 24 年报。

► 收入端：工业缝纫机快速放量，看好海外大客户突破

24 年实现营收 60.94 亿元，同比+15%，其中 Q4 为 13.87 亿元，同比+16%。分产品来看：1) 工业缝纫机：24 年收入 52.64 亿元，同比+15%；2) 裁床&铺布机：24 年收入 6.26 亿元，同比+14%；3) 衬衫及牛仔智能自动缝制设备：24 年实现收入 1.82 亿元，同比+25%。分地区来看：1) 国内：24 年实现收入 31.28 亿元，同比+29%，主要受益于内需复苏&“快反王、过梗王”市占率提升；2) 国外：24 年收入 29.44 亿元，同比+3%，虽未达预期目标，但已在越南、柬埔寨等建立头部客户样板，海外大客户联合创新初步取得成果，为后续海外市场放量打下坚实基础。

► 利润端：Q4 毛利率再创新高，净利率大幅提升

24 年归母净利润和扣非归母净利润分别为 8.12 和 7.58 亿元，同比+51%和+62%，其中 Q4 分别为 1.93 和 1.90 亿元，分别同比+53%和+96%。24 年销售净利率和扣非销售净利率分别为 13.57%和 12.44%，分别同比+3.37 和+3.59pct，盈利水平大幅提升。1) 毛利端：24 年销售毛利率为 32.76%，同比+4.34pct，24Q4 销售毛利率 34.61%，同比+6.65pct，环比+1.50pct，创近 5 年来历史新高。分产品来看，24 年工业缝纫机、裁床&铺布机、衬衫及牛仔智能自动缝制设备毛利率分别同比+4.69、+2.36 和-1.46pct，工业缝纫机毛利率大幅提升，主要系规模效应以及产品结构变化；2) 费用端：24 年期间费用率为 19.25%，同比+1.03pct，其中研发费用率 8.01%，同比+0.56pct，持续加大研发投入力度。

► 重点布局 AI+，有望再次引领缝纫智造技术迭代

基于 AI、人形机器人等新技术与服装机械工艺、服装智能制造的深度融合，公司逐步布局开发 AI 缝纫机、AI 智能裁剪设备、人形机器人、无人模板机、无人化自动机等产品系列，有望再次引领行业技术迭代。此外，预计 26H2 发布人形机器人，加快其在服装产业批量化应用。

投资建议

我们调整公司 2025-2026 年营业收入预测分别为 69.03、79.06 亿元(原值 71.67、85.00 亿元)，并预计 2027 年营业收入为 93.61 亿元，分别同比+13%、+15%和+18%；调整 2025-2026 年归母净

利润预测分别为 10.31、12.19 亿元（原值 9.75 和 12.35 亿元），并预计 2027 年归母净利润为 14.90 亿元，分别同比+27%、+18%和+22%；调整 2025-2026 年 EPS 预测分别为 2.15 和 2.54 元（原值 2.02 和 2.56 元），并预计 2027 年 EPS 为 3.10 元，2025/4/23 股价 29.27 元对于 PE 分别为 14、12、9 倍，维持“增持”评级。

风险提示

缝纫机械行业景气下滑、市场竞争加剧等。

盈利预测与估值

财务摘要	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	5,294	6,094	6,903	7,906	9,361
YoY (%)	-3.8%	15.1%	13.3%	14.5%	18.4%
归母净利润(百万元)	538	812	1,031	1,219	1,490
YoY (%)	9.1%	50.9%	27.0%	18.2%	22.2%
毛利率 (%)	28.4%	32.8%	35.2%	35.7%	36.1%
每股收益 (元)	1.13	1.76	2.15	2.54	3.10
ROE	12.4%	17.6%	18.6%	18.0%	18.1%
市盈率	25.90	16.63	13.62	11.52	9.43

资料来源：Wind，华西证券研究所

分析师：黄瑞连

邮箱：huangr1@hx168.com.cn

SAC NO: S1120524030001

联系电话：

财务报表和主要财务比率

利润表 (百万元)					现金流量表 (百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	6,094	6,903	7,906	9,361	净利润	827	1,047	1,234	1,505
YoY (%)	15.1%	13.3%	14.5%	18.4%	折旧和摊销	297	328	340	258
营业成本	4,097	4,471	5,085	5,979	营运资金变动	25	271	72	-1,057
营业税金及附加	56	62	71	84	经营活动现金流	1,129	1,653	1,654	707
销售费用	410	449	494	562	资本开支	-193	-247	-197	-7
管理费用	299	328	356	403	投资	-274	-15	-15	-15
财务费用	-24	12	-13	-41	投资活动现金流	-467	-227	-172	25
研发费用	488	587	712	889	股权募资	7	-124	0	0
资产减值损失	-20	-8	-10	-10	债务募资	-1,016	83	53	33
投资收益	30	35	40	47	筹资活动现金流	-1,734	-68	23	2
营业利润	906	1,143	1,346	1,640	现金净流量	-1,065	1,364	1,505	734
营业外收支	-5	-5	-5	-5					
利润总额	902	1,138	1,342	1,635	主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
所得税	75	91	107	131	成长能力				
净利润	827	1,047	1,234	1,505	营业收入增长率	15.1%	13.3%	14.5%	18.4%
归属于母公司净利润	812	1,031	1,219	1,490	净利润增长率	50.9%	27.0%	18.2%	22.2%
YoY (%)	50.9%	27.0%	18.2%	22.2%	盈利能力				
每股收益	1.76	2.15	2.54	3.10	毛利率	32.8%	35.2%	35.7%	36.1%
					净利率	13.3%	14.9%	15.4%	15.9%
					总资产收益率 ROA	10.3%	11.5%	11.7%	13.4%
					净资产收益率 ROE	17.6%	18.6%	18.0%	18.1%
资产负债表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E	偿债能力				
货币资金	746	2,110	3,616	4,350	流动比率	1.26	1.58	1.95	3.00
预付款项	33	36	41	48	速动比率	0.70	1.14	1.57	2.51
存货	910	614	547	471	现金比率	0.26	0.70	1.10	1.78
其他流动资产	1,909	2,023	2,196	2,447	资产负债率	39.6%	36.7%	33.9%	24.4%
流动资产合计	3,598	4,783	6,400	7,316	经营效率				
长期股权投资	18	33	48	63	总资产周转率	0.74	0.82	0.81	0.87
固定资产	2,782	2,725	2,604	2,357	每股指标 (元)				
无形资产	354	364	374	374	每股收益	1.76	2.15	2.54	3.10
非流动资产合计	4,255	4,184	4,051	3,810	每股净资产	9.57	11.54	14.08	17.19
资产合计	7,853	8,967	10,451	11,126	每股经营现金流	2.34	3.44	3.45	1.47
短期借款	483	563	613	643	每股股利	0.80	0.00	0.00	0.00
应付账款及票据	1,150	1,118	1,130	12	估值分析				
其他流动负债	1,214	1,348	1,532	1,788	PE	16.63	13.62	11.52	9.43
流动负债合计	2,847	3,029	3,275	2,443	PB	3.18	2.54	2.08	1.70
长期借款	31	31	31	31					
其他长期负债	233	236	239	242					
非流动负债合计	264	267	270	273					
负债合计	3,111	3,295	3,545	2,715					
股本	483	483	483	483					
少数股东权益	119	135	150	165					
股东权益合计	4,743	5,672	6,906	8,411					
负债和股东权益合计	7,853	8,967	10,451	11,126					

资料来源:公司公告, 华西证券研究所

分析师承诺

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 6 个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过 15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在 5%—15% 之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在 -5%—5% 之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数 5%—15% 之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过 15%
行业评级标准		
以报告发布日后的 6 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在 -10%—10% 之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%

华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园 11 号丰汇时代大厦南座 5 层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有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、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。