

# 信义山证汇通天下

证券研究报告

纺织服装机械

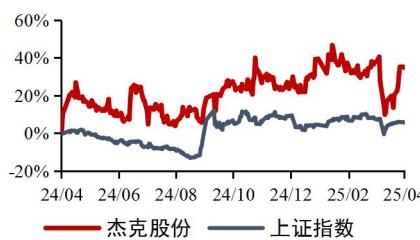
杰克股份 (603337.SH)

买入-A(首次)

2025年4月30日

公司研究/公司快报

## 公司近一年市场表现



## 市场数据: 2025年4月29日

|              |             |
|--------------|-------------|
| 收盘价(元):      | 31.71       |
| 年内最高/最低(元):  | 35.50/23.73 |
| 流通A股/总股本(亿): | 4.73/4.80   |
| 流通A股市值(亿):   | 149.98      |
| 总市值(亿):      | 152.13      |

## 基础数据: 2025年3月31日

|            |       |
|------------|-------|
| 基本每股收益(元): | 0.54  |
| 摊薄每股收益(元): | 0.54  |
| 每股净资产(元):  | 10.26 |
| 净资产收益率(%): | 5.10  |

资料来源: 最闻

## 分析师:

姚健

执业登记编码: S0760525040001

邮箱: yaojian@sxzq.com

杨晶晶

执业登记编码: S0760519120001

邮箱: yangjingjing@sxzq.com

## 事件描述

- 公司披露2024年年度报告: 报告期内, 公司实现营业收入60.94亿元, 同比增长15.11%; 归母净利润8.12亿元, 同比增长50.86%; 扣非后归母净利润7.58亿元, 同比增长61.67%。2024Q4, 公司实现营业收入13.87亿元, 同比增长16.21%; 归母净利润1.93亿元, 同比增长53.03%; 实现扣非归母净利润1.90亿元, 同比增长96.23%。
- 公司披露2025年第一季度报告: 报告期内, 公司实现营业收入17.93亿元, 同比增长10.06%; 归母净利润2.46亿元, 同比增长30.76%; 扣非后归母净利润2.26亿元, 同比增长37.35%。

## 事件点评

- 战略攻坚成效显著, 核心业务实现突破性增长, 经营业绩创造历史新高。24年, 公司工业缝纫机实现营收52.64亿元(yoy+14.69%); 裁床及铺布机营收6.26亿元(yoy+14.36%)。公司战略执行成效突出: “聚焦爆品”攻坚战: 通过技术迭代与市场验证推动“快反王”“过梗王”等核心产品的市占率快速提升, 实现旗舰爆品成为拉动增长的主引擎之一; “突破高端”攻坚战: 通过深耕大客户, 成功签约10家世界级标杆客户。
- 全球化战略纵深推进, 海外市场实现新突破。下游鞋服产业持续向新兴市场转移, 推动我国缝制机械出口快速增长。24年公司实现国外营收29.44亿元(yoy+3.30%), 通过产品结构的不断升级, 海外产品毛利率提升至37.27%(+3.88pct), 衬衫牛仔智能缝制产业通过组织优化与技术协同, 实现销售收入1.82亿元(yoy+25.12%), 大客户业务发展从国内拓展到海外, 营收贡献逐步增加, 全球化布局成效显现。我国缝制机械出口表现亮眼, 公司出口增量空间广阔, 根据海关数据显示, 24年我国缝制机械产品累计出口额34.24亿美元(yoy+18.39%), 出口额恢复至近22年高位水平; 25年1-2月, 我国缝制机械产品累计出口额5.89亿美元(yoy+20.55%), 出口规模创历史同期新高, 其中, 工业缝纫机出口额2.67亿美元(yoy+21.73%)。
- AI人工智能场景化应用提速, 人形机器人、AI缝纫机研发取得里程碑进展, 有望打开新的成长空间。24年公司高端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。公司明确未来新品发布节奏: 25H2将发布高端AI缝纫机, 预计26H2发布人形机器人产品。
- 受益于整体规模效应以及产品结构优化调整, 公司24年盈利能力再创新高, 25Q1利润率同比继续提升。24年, 公司净利率、毛利率分别提升至



请务必阅读最后股票评级说明和免责声明

13.57% (+3.37pct)、32.76% (+4.35pct)，其中，工业缝纫机毛利率为 31.28% (+4.69pct)；裁床及铺布机毛利率为 42.39% (+2.36pct)；衬衫及牛仔智能自动缝制设备毛利率为 36.19% (-1.46pct)。25Q1，公司净利率、毛利率分别提升至 14.01% (+2.15pct)、32.79% (+2.73pct)，盈利能力持续向上突破。

### 投资建议

➤ 公司是全球智能缝制设备行业产销规模最大、综合实力最强的企业之一，未来在爆品放量、出口突破和高端化进程等方面存在较大市场预期差。

(1) 从β端来看，下游鞋服产业持续推进的产业升级进程，成为缝制设备市场规模持续扩张的强劲引擎之一；发达经济体鞋服补库需求释放，东盟、南亚、南美、非洲等主力市场持续发力，为我国缝制设备拓展出口业务、提升国际市场份额提供了广阔空间。(2) 从α端来看，公司具备出口、单机爆品、AI+人形机器人三条增长曲线。25 年，公司将持续打造高质量爆品，全力拓展海外，加速推进人形机器人、AI 缝纫机等高端智能产品的场景化应用。后续新品有望打开成长天花板，同时大幅提高盈利能力，看好 25 年快反王 2.0、AI 缝纫机以及后续人形机器人产品落地将对业绩贡献积极影响。综上，我们预计公司 2025-2027 年归母公司净利润 10.9/14.4/18.7 亿元，同比增长 34.3%/32.2%/29.8%，EPS 为 2.3/3.0/3.9 元，对应 4 月 29 日收盘价 31.71 元，PE 为 13.9/10.5/8.1 倍，首次覆盖给予“买入-A”评级。

### 风险提示

➤ 行业与市场风险：缝制机械行业是充分竞争的市场，如果行业与市场发生不利波动，或市场竞争加剧，将对公司经营效益产生不利影响。

➤ 原材料价格波动的风险：公司原材料主要为生铁、外协零部件、电机、电控，受市场环境影响，如果价格波动较大，将影响公司盈利水平。

➤ 固定成本逐步提升的风险：近年来，公司固定资产规模持续增加。如果未来下游需求减弱，产量减少，可能存在产品收入无法覆盖固定成本的风险。

➤ 出口风险及汇率风险：公司外销收入占主营业务收入比重较高，若海外市场的需求下滑，或人民币汇率出现持续不利波动，将影响公司的盈利水平。

### 财务数据与估值：

| 会计年度      | 2023A | 2024A | 2025E | 2026E | 2027E  |
|-----------|-------|-------|-------|-------|--------|
| 营业收入(百万元) | 5,294 | 6,094 | 7,045 | 8,346 | 10,062 |
| YoY(%)    | -3.8  | 15.1  | 15.6  | 18.5  | 20.6   |
| 净利润(百万元)  | 538   | 812   | 1,091 | 1,443 | 1,873  |
| YoY(%)    | 9.1   | 50.9  | 34.3  | 32.2  | 29.8   |
| 毛利率(%)    | 28.4  | 32.8  | 34.8  | 36.4  | 37.6   |
| EPS(摊薄/元) | 1.12  | 1.69  | 2.27  | 3.01  | 3.90   |
| ROE(%)    | 12.1  | 17.4  | 18.9  | 20.4  | 21.2   |
| P/E(倍)    | 28.3  | 18.7  | 13.9  | 10.5  | 8.1    |
| P/B(倍)    | 3.5   | 3.3   | 2.7   | 2.2   | 1.7    |
| 净利率(%)    | 10.2  | 13.3  | 15.5  | 17.3  | 18.6   |

资料来源：最闻，山西证券研究所



## 财务报表预测和估值数据汇总

| 资产负债表(百万元)        |       |       |       |       |       | 利润表(百万元)        |       |       |       |       |       |
|-------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-----------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 会计年度              | 2023A | 2024A | 2025E | 2026E | 2027E | 会计年度            | 2023A | 2024A | 2025E | 2026E | 2027E |
| <b>流动资产</b>       | 3991  | 3598  | 5402  | 6430  | 8546  | <b>营业收入</b>     | 5294  | 6094  | 7045  | 8346  | 10062 |
| 现金                | 1715  | 746   | 2442  | 3197  | 5070  | 营业成本            | 3790  | 4097  | 4594  | 5312  | 6280  |
| 应收票据及应收账款         | 1015  | 1009  | 1039  | 1129  | 1211  | 营业税金及附加         | 52    | 56    | 67    | 78    | 95    |
| 预付账款              | 28    | 33    | 68    | 61    | 94    | 营业费用            | 339   | 410   | 465   | 534   | 624   |
| 存货                | 897   | 910   | 973   | 1110  | 1259  | 管理费用            | 245   | 299   | 335   | 384   | 453   |
| 其他流动资产            | 336   | 900   | 882   | 932   | 912   | 研发费用            | 395   | 488   | 567   | 676   | 825   |
| <b>非流动资产</b>      | 4524  | 4255  | 4159  | 4398  | 4503  | 财务费用            | -14   | -24   | -56   | -92   | -136  |
| 长期投资              | 64    | 18    | 19    | 19    | 20    | 资产减值损失          | -38   | -3    | 0     | 0     | 0     |
| 固定资产              | 2184  | 2782  | 2896  | 2991  | 3051  | 公允价值变动收益        | -10   | 1     | -4    | -1    | -3    |
| 无形资产              | 355   | 354   | 347   | 350   | 352   | 投资净收益           | 49    | 30    | 26    | 26    | 33    |
| 其他非流动资产           | 1920  | 1101  | 897   | 1038  | 1080  | <b>营业利润</b>     | 586   | 906   | 1203  | 1592  | 2061  |
| <b>资产总计</b>       | 8515  | 7853  | 9562  | 10828 | 13049 | 营业外收入           | 2     | 2     | 2     | 2     | 2     |
| <b>流动负债</b>       | 3823  | 2847  | 3459  | 3399  | 3864  | 营业外支出           | 7     | 7     | 6     | 6     | 6     |
| 短期借款              | 1381  | 483   | 932   | 707   | 820   | <b>利润总额</b>     | 581   | 902   | 1199  | 1588  | 2056  |
| 应付票据及应付账款         | 1093  | 1150  | 1147  | 1214  | 1298  | 所得税             | 41    | 75    | 92    | 127   | 161   |
| 其他流动负债            | 1349  | 1214  | 1380  | 1477  | 1746  | <b>税后利润</b>     | 540   | 827   | 1107  | 1461  | 1895  |
| <b>非流动负债</b>      | 235   | 264   | 253   | 256   | 250   | 少数股东损益          | 2     | 15    | 16    | 18    | 23    |
| 长期借款              | 23    | 31    | 21    | 24    | 18    | <b>归属母公司净利润</b> | 538   | 812   | 1091  | 1443  | 1873  |
| 其他非流动负债           | 211   | 233   | 233   | 233   | 233   | EBITDA          | 895   | 1207  | 1492  | 1889  | 2355  |
| <b>负债合计</b>       | 4057  | 3111  | 3712  | 3655  | 4114  |                 |       |       |       |       |       |
| 少数股东权益            | 102   | 119   | 135   | 153   | 176   |                 |       |       |       |       |       |
| 股本                | 484   | 483   | 483   | 483   | 483   |                 |       |       |       |       |       |
| 资本公积              | 1220  | 1260  | 1260  | 1260  | 1260  |                 |       |       |       |       |       |
| 留存收益              | 2945  | 3386  | 4493  | 5953  | 7849  |                 |       |       |       |       |       |
| 归属母公司股东权益         | 4355  | 4624  | 5715  | 7019  | 8759  |                 |       |       |       |       |       |
| <b>负债和股东权益</b>    | 8515  | 7853  | 9562  | 10828 | 13049 |                 |       |       |       |       |       |
| <b>现金流量表(百万元)</b> |       |       |       |       |       |                 |       |       |       |       |       |
| 会计年度              | 2023A | 2024A | 2025E | 2026E | 2027E |                 |       |       |       |       |       |
| <b>经营活动现金流</b>    | 1467  | 1129  | 1396  | 1565  | 2216  |                 |       |       |       |       |       |
| 净利润               | 540   | 827   | 1107  | 1461  | 1895  |                 |       |       |       |       |       |
| 折旧摊销              | 280   | 297   | 297   | 336   | 376   |                 |       |       |       |       |       |
| 财务费用              | -14   | -24   | -56   | -92   | -136  |                 |       |       |       |       |       |
| 投资损失              | -49   | -30   | -26   | -26   | -33   |                 |       |       |       |       |       |
| 营运资金变动            | 519   | -55   | 62    | -109  | 108   |                 |       |       |       |       |       |
| 其他经营现金流           | 191   | 114   | 13    | -4    | 5     |                 |       |       |       |       |       |
| <b>投资活动现金流</b>    | -744  | -467  | -188  | -544  | -453  |                 |       |       |       |       |       |
| <b>筹资活动现金流</b>    | -932  | -1734 | 487   | -266  | 110   |                 |       |       |       |       |       |
| <b>每股指标(元)</b>    |       |       |       |       |       |                 |       |       |       |       |       |
| 每股收益(最新摊薄)        | 1.12  | 1.69  | 2.27  | 3.01  | 3.90  | P/E             | 28.3  | 18.7  | 13.9  | 10.5  | 8.1   |
| 每股经营现金流(最新摊薄)     | 3.06  | 2.35  | 2.91  | 3.26  | 4.62  | P/B             | 3.5   | 3.3   | 2.7   | 2.2   | 1.7   |
| 每股净资产(最新摊薄)       | 9.08  | 9.64  | 11.91 | 14.63 | 18.26 | EV/EBITDA       | 17.3  | 12.7  | 9.4   | 6.9   | 4.8   |

资料来源：最闻、山西证券研究所

**分析师承诺：**

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。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直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

**投资评级的说明：**

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价(或行业指数)相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。(新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级)

**评级体系：****——公司评级**

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%--15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

**——行业评级**

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

**——风险评级**

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

**免责声明：**

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。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，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何形式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

**山西证券研究所：****上海**

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

**太原**

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层  
电话：0351-8686981

<http://www.i618.com.cn>

**深圳**

广东省深圳市福田区金田路 3086 号大百汇广场 43 层

**北京**

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

