



公司评级 增持（首次）

报告日期 2025 年 05 月 12 日

基础数据

05 月 09 日收盘价（元）	37.15
总市值（亿元）	178.22
总股本（亿股）	4.80

来源：聚源，兴业证券经济与金融研究院整理

相关研究

分析师：丁志刚

S0190524030003
dingzhigang@xyzq.com.cn

分析师：石康

S1220517040001
shikang@xyzq.com.cn

研究助理：吴伟康

wuweikang@xyzq.com.cn

杰克股份(603337.SH)

业绩持续高增，加速布局 AI 缝纫机+机器人

投资要点：

- 公司发布 2024 年年报及 2025 年一季报：24 年营收 60.9 亿元，同比+15.1%；归母净利润 8.1 亿元，同比+50.9%；扣非后归母净利润 7.6 亿元，同比+61.7%。24Q4 营收 13.9 亿元，同比+16.2%，环比-5.7%；归母净利润 1.9 亿元，同比+53.0%，环比-4.8%；扣非后归母净利润 1.9 亿元，同比+96.2%，环比+2.4%。25Q1 营收 17.9 亿元，同比+10.1%；归母净利润 2.5 亿元，同比+30.8%；扣非后归母净利润 2.3 亿元，同比+37.4%。
- 缝制机械行业国内外迎来周期性复苏，公司聚焦爆品战略引领行业增长。2024 年国内周期复苏全球发达经济体鞋服补库需求释放，带动缝制机械行业向上：1）内销：2024 年国内工业缝制设备内销总量约 235 万台，同比+27%，明显回暖；2）外销：2024 年缝制机械产品出口额 34.2 亿美元，同比+18.4%，出口额恢复至 2022 年高位水平。同时，2025 年外销有望支撑行业机械平稳增长，2025Q1 缝制机械累计出口额 9.4 亿美元，同比+28.9%。2024 年公司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，分产品看，缝纫机/裁床及铺布机/衬衫及牛仔智能自动缝制设备收入为 52.6/6.3/1.8 亿元，同比+14.7%/+14.4%/+25.1%。分地区看，公司内销/外销收入为 31.3/29.4 亿元，同比+28.6%/+3.3%，内销收入增速高于行业。
- 产品结构优化+精简 SKU 成效显著，盈利能力大幅提升。24 年公司毛利率 32.8%，同比+4.3pct，主要系公司爆品销售增长带动产品结构优化，同时公司将产品线缩减至 1400 个，资源配置效率大幅提升；净利率 13.6%，同比+3.4pct；期间费率 19.3%，同比+1.0pct，其中销售/管理/研发/财务费率分别变化+0.3/+0.3/+0.6/-0.1pct，期间费率增加主要系股权激励费用同比增加 6045 万，影响净利率约 1.0pct。24Q4 毛利率 34.6%，同比+6.7pct；期间费率 23.6%，同比-1.1pct；净利率 14.3%，同比+3.8pct，创公司上市以来新高。25Q1 毛利率 32.8%，同比+2.7pct，期间费率 16.7%，同比-0.1pct，净利率 14.0%，同比+2.1pct。
- 持续探索人工智能场景化应用，人形机器人、AI 缝纫机研发取得里程碑进展。2024 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。
- 公司是全球工业缝纫机龙头，当前国内缝制设备行业受益于设备更新趋势迎来复苏，海外受益于全球服装制造业重心向新兴经济体转移所带来的大量设备需求，公司通过聚焦爆品战略持续引领行业增长，后续持续推出的爆品、AI 缝纫机以及机器人有望打开公司远期成长空间，预计公司 2025-2027 年实现归母净利润 10.15/11.94/13.49 亿元，对应 PE 为 17.6/14.9/13.2 倍（2025.05.09）。首次覆盖，给予“增持”评级。
- 风险提示：海外客户拓展不及预期；新品拓展不及预期；行业竞争加剧；关税风险。

主要财务指标

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万元）	6094	7015	8220	9281
同比增长	15.1%	15.1%	17.2%	12.9%
归母净利润（百万元）	812	1015	1194	1349
同比增长	50.9%	25.0%	17.6%	12.9%
毛利率	32.8%	33.8%	34.7%	35.0%
ROE	17.6%	20.0%	20.9%	20.9%
每股收益（元）	1.69	2.12	2.49	2.81
市盈率	21.9	17.6	14.9	13.2

数据来源：携宁，兴业证券经济与金融研究院整理

注：每股收益均按照最新股本摊薄计算

附表

资产负债表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	3598	4516	5961	7282
货币资金	746	1250	2177	3267
交易性金融资产	151	171	181	191
应收票据及应收账款	1009	1128	1404	1520
预付款项	33	35	41	47
存货	910	938	1129	1208
其他	749	995	1029	1048
非流动资产	4255	3893	3699	3401
长期股权投资	18	20	21	22
固定资产	2782	2775	2598	2340
在建工程	72	22	22	0
无形资产	354	347	335	323
商誉	1	1	1	1
其他	1028	729	722	714
资产总计	7853	8409	9659	10683
流动负债	2847	2945	3530	3801
短期借款	483	383	483	433
应付票据及应付账款	1150	1240	1497	1663
其他	1214	1322	1551	1706
非流动负债	264	256	254	253
长期借款	31	29	28	26
其他	233	226	225	226
负债合计	3111	3200	3784	4054
股本	483	480	480	480
未分配利润	2999	3401	3874	4407
少数股东权益	119	132	148	166
股东权益合计	4743	5208	5876	6629
负债及权益合计	7853	8409	9659	10683

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
归母净利润	812	1015	1194	1349
折旧和摊销	297	383	403	416
营运资金的变动	25	-16	-67	50
经营活动产生现金流量	1129	1427	1583	1873
资本支出	-193	-313	-208	-118
长期投资	-274	-22	-11	-11
投资活动产生现金流量	-467	-232	-194	-101
债权融资	-1016	-103	98	-51
股权融资	7	0	0	0
融资活动产生现金流量	-1734	-693	-462	-682
现金净变动	-1065	503	927	1090

数据来源：携宁、兴业证券经济与金融研究院

注：每股收益均按照最新股本摊薄计算

利润表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	6094	7015	8220	9281
营业成本	4097	4646	5371	6035
税金及附加	56	0	0	0
销售费用	410	491	575	650
管理费用	299	351	411	464
研发费用	488	561	658	743
财务费用	-24	2	-8	-26
投资收益	30	42	25	28
公允价值变动收益	1	0	0	0
信用减值损失	17	-10	-10	-10
资产减值损失	-20	-30	-35	-40
营业利润	906	1107	1316	1486
营业外收支	-5	-1	-1	-1
利润总额	902	1106	1315	1485
所得税	75	77	105	119
净利润	827	1029	1210	1366
少数股东损益	15	13	16	18
归属母公司净利润	812	1015	1194	1349
EPS(元)	1.69	2.12	2.49	2.81

主要财务比率

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
成长性				
营业总收入增长率	15.1%	15.1%	17.2%	12.9%
营业利润增长率	54.5%	22.2%	18.9%	12.9%
归母净利润增长率	50.9%	25.0%	17.6%	12.9%
盈利能力				
毛利率	32.8%	33.8%	34.7%	35.0%
归母净利率	13.3%	14.5%	14.5%	14.5%
ROE	17.6%	20.0%	20.9%	20.9%
偿债能力				
资产负债率	39.6%	38.1%	39.2%	37.9%
流动比率	1.26	1.53	1.69	1.92
速动比率	0.70	0.90	1.10	1.34
营运能力				
资产周转率	74.5%	86.3%	91.0%	91.3%
每股资料(元)				
每股收益	1.69	2.12	2.49	2.81
每股经营现金	2.35	2.97	3.30	3.90
估值比率(倍)				
PE	21.9	17.6	14.9	13.2
PB	3.9	3.5	3.1	2.8

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，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。

投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：沪深两市以沪深 300 指数为基准；北交所市场以北证 50 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5% ~ 15% 之间
		中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 -5% ~ 5% 之间
		减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于 -5%
		无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
	行业评级	推荐	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

使用本研究报告的风险提示以及法律声明

兴业证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告中的信息、意见

等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，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，任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；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；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。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，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934 年美国《证券交易所》第 15a-6 条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方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，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

兴业证券研究

上海	北京	深圳
地址：上海浦东新区长柳路 36 号兴业证券大厦 15 层	地址：北京市朝阳区建国门大街甲 6 号世界财富大厦 32 层 01-08 单元	地址：深圳市福田区皇岗路 5001 号深业上城 T2 座 52 楼
邮编：200135	邮编：100020	邮编：518035
邮箱： research@xyzq.com.cn	邮箱： research@xyzq.com.cn	邮箱： research@xyzq.com.cn