

2025 年 06 月 18 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

布局人形机器人，开辟智能缝制新空间

—杰克股份（603337.SH）公司动态研究报告

买入(维持)

投资要点

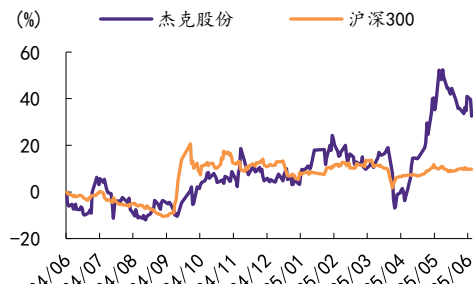
分析师：尤少炜 S1050525030002
yousw@cfsc.com.cn

基本数据

2025-06-17

当前股价（元）	35.91
总市值（亿元）	172
总股本（百万股）	480
流通股本（百万股）	473
52 周价格范围（元）	24.6-42.19
日均成交额（百万元）	121.76

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 1、《杰克股份（603337）：海外市场
需求增长，业绩实现强劲增长》
2024-10-20

■ 纺服机械行业景气度修复，内销和出口均实现稳步增长

2024 年缝制机械行业销售、出口等核心指标转正，其中内销总量达 235 万台，同比增长 27%，出口额 34.24 亿美元，同比增长 18.39%，恢复至 2022 年高位水平，月均出口额净增 0.44 亿美元。供给端方面我国工业缝纫机总产量 685 万台，同比增长 22.32%。驱动缝制机械行业增长的核心动能来自发达经济体（美欧补库需求）及新兴市场（越南、印度、巴西等主力区域）的持续发力。同时行业工业机库存 80 余万台（同比增长+6.74%）显著低于产量增速，显示供需关系健康，叠加全球纺织产业链重构与智能化升级趋势，行业复苏势头具备持续上行动力，为杰克股份全球化布局提供较强支撑。

■ 人形机器人引领智能缝制第二增长曲线

杰克股份正加速智能化转型，核心聚焦高端 AI 缝纫机及人形机器人开发，推动 AI、机器人与服装工艺的深度融合。公司计划 2025 年下半年推出高端 AI 智能缝纫机；2026 年下半年发布应用于服装制造场景的人形机器人。该人形机器人作为战略级产品，深度融合自动化技术，旨在提供客户场景解决方案。杰克股份硬件依托成熟供应链，具备轻资产优势，核心软件算法自研构建壁垒。我们认为公司持续加码研发投入，不仅将通过智能新品提升效率、巩固领导地位，更将借人形机器人开辟全新增长极。预计其人形机器人产业化进程有望成为公司估值提升的重要催化剂。

■ 海外业务高端化转型兑现，毛利率提升引领增长质量

杰克海外业务作为公司核心增长引擎，通过“营销铁三角”模式在越南、柬埔寨建立头部客户样板工厂，并推动联合创新模式从国内延伸至海外，实现需求匹配与商业化落地。战略转型成效集中体现于盈利质量提升：2024 年全年海外毛利率较 2023 年提升 3.88 pct 至 37.27%，显著高于同期内销毛利率水平 28.15%，印证产品结构高端化升级。细分领域突破验证全球化成效：衬衫牛仔智能缝制产业收入 1.82 亿元，同比高增 25.12%。公司正完成从“规模扩张”向“高质量出海”的关键切换，随着全球分销网点协同深化，海外市场有

望进一步打开利润空间。

■ 盈利预测

预测公司 2025-2027 年收入分别为 69.4、78.25、87.32 亿元，EPS 分别为 2.10、2.56、2.99 元，当前股价对应 PE 分别为 17.1、14.1、12.0 倍，维持“买入”投资评级。

■ 风险提示

宏观经济下行冲击；原材料价格波动；汇率与出口风险；市场竞争加剧；需求不及预期；关联企业投资风险；偿债能力不足。

预测指标	2024A	2025E	2026E	2027E
主营收入（百万元）	6,094	6,940	7,825	8,732
增长率（%）	15.1%	13.9%	12.7%	11.6%
归母净利润（百万元）	812	1,009	1,227	1,448
增长率（%）	50.9%	24.2%	21.6%	18.1%
摊薄每股收益（元）	1.68	2.10	2.56	2.99
ROE（%）	17.1%	19.2%	20.8%	21.8%

资料来源：Wind、华鑫证券研究

公司盈利预测（百万元）

资产负债表	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产：				
现金及现金等价物	746	1,291	2,923	3,914
应收款	1,087	1,997	1,436	1,579
存货	910	1,202	1,368	1,540
其他流动资产	855	873	889	905
流动资产合计	3,598	5,363	6,615	7,938
非流动资产：				
金融类资产	748	748	748	748
固定资产	2,782	2,526	2,283	2,063
在建工程	72	65	67	69
无形资产	354	336	318	301
长期股权投资	18	18	18	18
其他非流动资产	1,029	1,029	1,029	1,029
非流动资产合计	4,255	3,974	3,716	3,481
资产总计	7,853	9,337	10,331	11,418
流动负债：				
短期借款	483	483	483	483
应付账款、票据	1,150	1,899	2,157	2,411
其他流动负债	800	800	800	800
流动负债合计	2,847	3,809	4,169	4,507
非流动负债：				
长期借款	31	31	31	31
其他非流动负债	233	233	233	233
非流动负债合计	264	264	264	264
负债合计	3,111	4,072	4,432	4,770
所有者权益				
股本	483	480	480	480
股东权益	4,743	5,264	5,899	6,648
负债和所有者权益	7,853	9,337	10,331	11,418

现金流量表	2024A	2025E	2026E	2027E
净利润	827	1027	1249	1474
少数股东权益	15	18	22	26
折旧摊销	297	296	269	244
公允价值变动	1	0	0	0
营运资金变动	-11	-258	739	7
经营活动现金净流量	1129	1083	2280	1752
投资活动现金净流量	-467	263	241	218
筹资活动现金净流量	-117	-504	-613	-724
现金流量净额	545	842	1,907	1,246

资料来源：Wind、华鑫证券研究

利润表	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	6,094	6,940	7,825	8,732
营业成本	4,097	4,556	5,074	5,596
营业税金及附加	56	64	72	80
销售费用	410	466	526	587
管理费用	299	333	368	402
财务费用	-24	-3	-32	-45
研发费用	488	541	595	646
费用合计	1,173	1,338	1,457	1,590
资产减值损失	-20	0	0	0
公允价值变动	1	0	0	0
投资收益	30	30	30	30
营业利润	906	1,119	1,360	1,603
加：营业外收入	2	1	1	1
减：营业外支出	7	2	2	2
利润总额	902	1,118	1,359	1,602
所得税费用	75	91	110	128
净利润	827	1,027	1,249	1,474
少数股东损益	15	18	22	26
归母净利润	812	1,009	1,227	1,448

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
成长性				
营业收入增长率	15.1%	13.9%	12.7%	11.6%
归母净利润增长率	50.9%	24.2%	21.6%	18.1%
盈利能力				
毛利率	32.8%	34.4%	35.2%	35.9%
四项费用/营收	19.3%	19.3%	18.6%	18.2%
净利率	13.6%	14.8%	16.0%	16.9%
ROE	17.1%	19.2%	20.8%	21.8%
偿债能力				
资产负债率	39.6%	43.6%	42.9%	41.8%
营运能力				
总资产周转率	0.8	0.7	0.8	0.8
应收账款周转率	5.6	3.5	5.4	5.5
存货周转率	4.5	3.8	3.8	3.7
每股数据(元/股)				
EPS	1.68	2.10	2.56	2.99
P/E	21.4	17.1	14.1	12.0
P/S	2.8	2.5	2.2	2.0
P/B	3.8	3.4	3.0	2.7

■ 机械组介绍

尤少炜：金融学硕士，大连理工大学工学学士，4 年金融行业研究经验，研究方向为工程机械、矿山机械方向。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，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。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容

客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，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。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。