



杰克股份 (603337.SH)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

AI 缝纫机、服装机器人成长前景广阔

业绩简评

2025 年 8 月 27 日公司发布 25 年半年报, 1H25 实现营收 33.73 亿元, 同比增长 4.27%; 实现归母净利润 4.77 亿元, 同比增长 14.57%。其中 2Q25 实现营收 15.8 亿元, 同比下降 1.61%, 环比下降 11.88%; 实现归母净利润 2.32 亿元, 同比增长 1.28%, 环比下降 5.69%。

经营分析

受国内市场低景气影响 2025 业绩走弱, 但公司内销数据显著好于行业。根据缝制机械协会信息, 在各下游主要行业普遍产销、出口等放缓的不利形势下, 加之美国关税政策造成的短期重大不确定性影响, 上半年我国缝制设备内销同比约下滑 30-35% 左右。受行业低景气影响, 公司 1H25 国内收入 15.81 亿元, 同比下降 10.86%, 但数据显著好于行业。考虑公司并不是直接对美出口, 关税的影响造成的主要是短期不确定性, 需求并没有消失只是被推迟, 3Q25 内销景气度有望回暖。

外销上半年高增长, AI 缝纫机发布在即, 进一步强化出海逻辑。公司 1H25 实现外销收入 17.85 亿元, 同比增长 22.82%, 同时由于外销毛利率高于国内 5.83pcts, 对业绩形成显著拉动。公司自主研发的高端 AI 缝纫机已成功进入多家大客户放样, 计划于 2025 年下半年正式推向市场。公司 AI 缝纫机智能化水平显著领先行业, 而公司之前在海外很多大客户中的份额还有较大提升, 后续有望借助该产品加速大客户突破, 进一步强化出海逻辑。

持续看好公司服装机器人业务布局。根据公司公告信息, 随着 AI 人工智能及人形机器人技术的快速演进, 公司持续推动 AI 人工智能、人形机器人与服装机械工艺、服装智能制造的深度融合, 并已取得阶段性突破, “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。我们认为在服装厂垂类场景中, 公司在企业规模、研发投入、数据积累等方面均有明显优势, 公司在该领域推出机器人以实现服装制造全链路自动化落地能够有效解决行业痛点, 提升自己产品附加值的同时也助力客户实现降本增效, 持续看好公司机器人业务布局。

盈利预测、估值与评级

预计公司 25 至 27 年实现归母净利润 9.64/11.39/13.43 亿元, 对应当前 PE24X/21X/18X, 考虑公司出海前景, 同时积极布局机器人领域, 维持 “买入” 评级。

风险提示

海外开拓不及预期, 机器人业务进展不及预期, 股东减持风险。

机械组

分析师: 满在朋 (执业 S1130522030002)

manzaipeng@gjzq.com.cn

分析师: 李嘉伦 (执业 S1130522060003)

lijialun@gjzq.com.cn

市价 (人民币): 49.21 元

相关报告:

- 《杰克股份公司点评: 业绩表现优异, 毛利率显著提升》, 2025.4.28
- 《杰克股份公司点评: 25 年看好出海开拓与机器人布局》, 2025.4.15
- 《杰克股份公司点评: 24 年业绩高增长, 继续看好出海前景》, 2025.1.23



公司基本情况 (人民币)

项目	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	5,294	6,094	7,180	8,248	9,476
营业收入增长率	-3.78%	15.11%	17.82%	14.88%	14.89%
归母净利润(百万元)	538	812	964	1,139	1,343
归母净利润增长率	9.08%	50.86%	18.70%	18.12%	17.95%
摊薄每股收益(元)	1.111	1.681	2.010	2.374	2.800
每股经营性现金流净额	3.03	2.34	2.62	3.14	3.59
ROE(归属母公司)(摊薄)	12.36%	17.57%	17.89%	18.11%	18.30%
P/E	44.27	29.27	24.49	20.73	17.57
P/B	5.47	5.14	4.38	3.76	3.22

来源: 公司年报、国金证券研究所



附录：三张报表预测摘要

损益表 (人民币百万元)

	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
主营业务收入	5,502	5,294	6,094	7,180	8,248	9,476
增长率		-3.8%	15.1%	17.8%	14.9%	14.9%
主营业务成本	-4,031	-3,790	-4,097	-4,809	-5,500	-6,295
%销售收入	73.3%	71.6%	67.2%	67.0%	66.7%	66.4%
毛利	1,471	1,504	1,997	2,371	2,748	3,181
%销售收入	26.7%	28.4%	32.8%	33.0%	33.3%	33.6%
营业税金及附加	-33	-52	-56	-72	-82	-95
%销售收入	0.6%	1.0%	0.9%	1.0%	1.0%	1.0%
销售费用	-282	-339	-410	-467	-528	-597
%销售收入	5.1%	6.4%	6.7%	6.5%	6.4%	6.3%
管理费用	-302	-245	-299	-345	-388	-436
%销售收入	5.5%	4.6%	4.9%	4.8%	4.7%	4.6%
研发费用	-390	-395	-488	-574	-660	-758
%销售收入	7.1%	7.5%	8.0%	8.0%	8.0%	8.0%
息税前利润 (EBIT)	464	473	744	913	1,090	1,295
%销售收入	8.4%	8.9%	12.2%	12.7%	13.2%	13.7%
财务费用	43	14	24	5	24	49
%销售收入	-0.8%	-0.3%	-0.4%	-0.1%	-0.3%	-0.5%
资产减值损失	-57	-38	-3	-20	-26	-34
公允价值变动收益	10	-10	1	0	0	0
投资收益	1	49	30	50	50	50
%税前利润	0.2%	8.4%	3.3%	4.8%	4.0%	3.4%
营业利润	529	586	906	1,048	1,238	1,460
营业利润率	9.6%	11.1%	14.9%	14.6%	15.0%	15.4%
营业外收支	-4	-5	-5	0	0	0
税前利润	525	581	902	1,048	1,238	1,460
利润率	9.5%	11.0%	14.8%	14.6%	15.0%	15.4%
所得税	-23	-41	-75	-84	-99	-117
所得税率	4.5%	7.1%	8.3%	8.0%	8.0%	8.0%
净利润	501	540	827	964	1,139	1,343
少数股东损益	8	2	15	0	0	0
归属于母公司的净利润	494	538	812	964	1,139	1,343
净利率	9.0%	10.2%	13.3%	13.4%	13.8%	14.2%

现金流量表 (人民币百万元)

	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
净利润	501	540	827	964	1,139	1,343
少数股东损益	8	2	15	0	0	0
非现金支出	288	318	300	391	439	476
非经营收益	31	-9	-23	-38	-46	-47
营运资金变动	64	618	25	-54	-13	-37
经营活动现金净流	884	1,467	1,129	1,264	1,519	1,735
资本开支	-378	-328	-193	-328	-300	-200
投资	-405	-416	-274	0	0	0
其他	1	0	0	50	50	50
投资活动现金净流	-783	-744	-467	-278	-250	-150
股权募资	747	89	7	0	0	0
债权募资	508	-503	-1,016	-617	-68	0
其他	-205	-518	-724	-210	-246	-293
筹资活动现金净流	1,049	-932	-1,734	-827	-314	-293
现金净流量	1,158	-196	-1,065	158	955	1,293

资产负债表 (人民币百万元)

	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
货币资金	1,902	1,715	746	897	1,847	3,136
应收账款	1,054	1,098	1,091	1,205	1,373	1,564
存货	1,302	897	910	1,043	1,181	1,338
其他流动资产	263	281	851	846	853	861
流动资产	4,521	3,991	3,598	3,992	5,254	6,899
%总资产	52.9%	46.9%	45.8%	48.7%	56.2%	64.1%
长期投资	49	78	32	32	32	32
固定资产	2,889	2,941	2,854	2,825	2,725	2,495
%总资产	33.8%	34.5%	36.3%	34.4%	29.1%	23.2%
无形资产	375	356	354	344	334	324
非流动资产	4,034	4,524	4,255	4,212	4,100	3,858
%总资产	47.1%	53.1%	54.2%	51.3%	43.8%	35.9%
资产总计	8,555	8,515	7,853	8,204	9,354	10,757
短期借款	1,884	1,587	497	82	14	14
应付款项	1,264	1,448	1,511	1,685	1,897	2,118
其他流动负债	651	788	839	875	989	1,121
流动负债	3,799	3,823	2,847	2,642	2,900	3,254
长期贷款	229	23	31	31	31	31
其他长期负债	126	211	233	22	17	13
负债	4,154	4,057	3,111	2,695	2,948	3,298
普通股股东权益	4,291	4,355	4,624	5,390	6,287	7,340
其中：股本	486	484	483	483	483	483
未分配利润	2,261	2,603	2,999	3,770	4,667	5,721
少数股东权益	110	102	119	119	119	119
负债股东权益合计	8,555	8,515	7,853	8,204	9,354	10,757

比率分析

	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
每股指标						
每股收益	1.016	1.111	1.681	2.010	2.374	2.800
每股净资产	8.827	8.990	9.571	11.235	13.105	15.301
每股经营现金净流	1.820	3.028	2.337	2.616	3.144	3.592
每股股利	0.320	0.500	0.900	0.400	0.500	0.600
回报率						
净资产收益率	11.50%	12.36%	17.57%	17.89%	18.11%	18.30%
总资产收益率	5.77%	6.32%	10.34%	11.75%	12.17%	12.49%
投入资本收益率	6.79%	7.25%	12.93%	14.94%	15.54%	15.87%
增长率						
主营业务收入增长率	-9.12%	-3.78%	15.11%	17.82%	14.88%	14.89%
EBIT 增长率	-13.63%	2.14%	57.06%	22.83%	19.36%	18.81%
净利润增长率	5.84%	9.08%	50.86%	18.70%	18.12%	17.95%
总资产增长率	10.58%	-0.47%	-7.77%	4.47%	14.02%	15.00%
资产管理能力						
应收账款周转天数	58.6	60.8	51.2	50.0	50.0	50.0
存货周转天数	159.0	105.9	80.5	80.0	80.0	80.0
应付账款周转天数	119.2	97.3	99.7	95.0	93.0	90.0
固定资产周转天数	138.0	150.6	166.7	143.6	120.6	96.1
偿债能力						
净负债/股东权益	3.43%	-3.28%	-7.78%	-16.97%	-30.48%	-43.45%
EBIT 利息保障倍数	-10.8	-33.1	-31.4	-181.7	-45.3	-26.7
资产负债率	48.56%	47.65%	39.61%	32.85%	31.52%	30.66%

来源：公司年报、国金证券研究所



市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	0	3	7	11	26
增持	0	0	0	0	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	0.00	1.00	1.00	1.00	1.00

来源：聚源数据

历史推荐和目标定价(人民币)

序号	日期	评级	市价	目标价
1	2024-08-22	买入	24.85	32.59~32.59
2	2024-10-10	买入	26.43	N/A
3	2024-10-29	买入	30.18	N/A
4	2025-01-23	买入	30.39	N/A
5	2025-04-15	买入	27.95	N/A
6	2025-04-28	买入	31.71	N/A

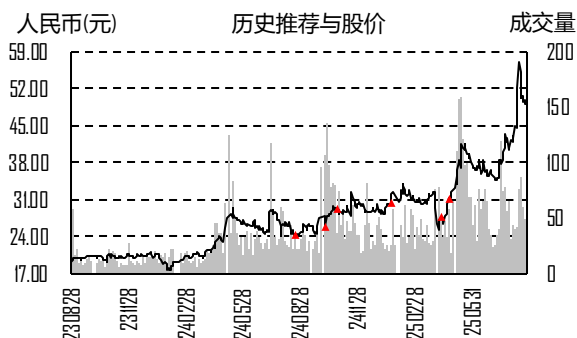
来源：国金证券研究所

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得1分，为“增持”得2分，为“中性”得3分，为“减持”得4分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 = 买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
3.01~4.0=减持



投资评级的说明：

买入：预期未来6—12个月内上涨幅度在15%以上；

增持：预期未来6—12个月内上涨幅度在5%—15%；

中性：预期未来6—12个月内变动幅度在-5%—5%；

减持：预期未来6—12个月内下跌幅度在5%以上。



特别声明：

国金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。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券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有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建国内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究