

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）

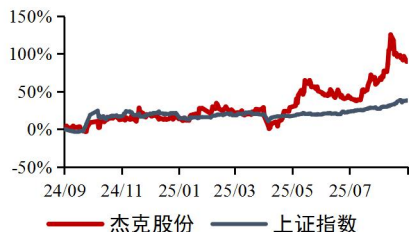
买入-A(维持)

25H1 盈利能力再创新高，本地化运营提升国际份额

2025 年 9 月 3 日

公司研究/公司快报

公司近一年市场表现



市场数据：2025 年 9 月 2 日

收盘价（元）：	48.05
年内最高/最低（元）：	57.33/24.40
流通 A 股/总股本（亿）：	4.71/4.76
流通 A 股市值（亿）：	226.33
总市值（亿）：	228.92

基础数据：2025 年 6 月 30 日

基本每股收益（元）：	1.05
摊薄每股收益（元）：	1.05
每股净资产（元）：	10.05
净资产收益率（%）：	10.14

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 2025 年半年度报告：报告期内，公司实现营业收入 33.73 亿元，同比增长 4.27%；归母净利润 4.77 亿元，同比增长 14.57%；扣非后归母净利润 4.40 亿元，同比增长 15.01%。2025Q2，公司实现营业收入 15.80 亿元，同比下滑 1.61%；归母净利润 2.32 亿元，同比增长 1.28%；实现扣非归母净利润 2.14 亿元，同比下滑 1.83%。业绩基本符合预期。

事件点评

➢ 创新驱动战略成效显著，核心爆品引领行业变革。报告期内，公司聚焦爆品打造与技术创新，成功打造多款行业标杆爆品并实现技术升级，快反王 2、M9、V6 等爆品上市即引爆市场。公司 PLM 系统成功上线、CBB 平台分层架构落地，自主缝制机器人等国家级创新项目稳步推进。25H1 分产品拆分营收结构：工业缝纫机 29.30 亿元（yoy+4.57%）；智能裁床及铺布机 3.44 亿元（yoy+6.10%）；衬衫及牛仔智能自动缝制设备 0.91 亿元（yoy-8.87%）。

➢ 全球化布局加速落地，本地化运营提升国际份额。25H1，公司实现国外营收 17.85 亿元（yoy+22.82%）。公司聚焦海外核心国家布局，以“亚洲打粮、非洲布局”为策略，通过全球爆品发布会、数字化营销网络建设及海外本地化服务体系构建，在多个重点国家实现份额提升。海外市场的精准运营结合物流可视化、渠道数字化等工具，推动海外营收实现超行业平均水平的增长，并成功将大客户联合创新拓展至海外，初步实现海外商业化。

➢ AI 人工智能、人形机器人与服装产业深度融合取得阶段性突破，预计 25H2 发布高端 AI 缝纫机，26H2 发布人形机器人产品，届时有望打开新的成长空间。报告期内，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。公司通过跨界创新实现软硬件与 AI 深度协同，攻克面料智能抓取等核心技术，无人化加工中心已初具雏形，自主机器人研发加速突破，已完成产品原型开发。

➢ 受益于产品结构优化和区域结构变动，公司盈利能力再创新高，25Q2 利润率同比继续提升。25Q2，公司净利率、毛利率分别提升至 14.92%（+0.84pct）、35.52%（+1.93pct）。25H1，公司净利率、毛利率分别提升至 14.44%（+1.48pct）、34.07%（+2.26pct），其中，智能工业缝纫机毛利率同比增加 2.77%，主要系区域结构、产品结构变动和成本下降所致；智能裁床及铺布机毛利率同比减少 1.91%，主要系销售结构变动所致；衬衫及牛仔智能自动缝制设备毛利率同比增加 4.06%，主要系产品结构变动所致；国内毛利



请务必阅读最后股票评级说明和免责声明

1

率同比增加 3.47%，主要系产品结构变动和成本下降所致。

投资建议

- 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。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。公司持续打造高质量爆品，全力提升国际份额，快反王 2.0、AI 缝纫机以及后续人形机器人高端新品落地节奏明确，届时有望打开新的成长空间，并推动利润率进一步提升。
- 考虑到关税政策的变化对出口型服装企业存在一定短期影响，我们小幅下调公司盈利预测，预计公司 2025-2027 年归母净利润 10.0/13.8/15.2 亿元，同比增长 23.5%/37.4%/10.6%，EPS 为 2.1/2.9/3.2 元，对应 9 月 2 日收盘价 48.05 元，PE 为 23/17/15 倍，维持“买入-A”评级。

风险提示

- 行业与市场风险；原材料价格波动的风险；固定成本逐步提升的风险；出口风险及汇率风险等。

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	6,704	7,523	8,673
YoY(%)	-3.8	15.1	10.0	12.2	15.3
净利润(百万元)	538	812	1,003	1,378	1,524
YoY(%)	9.1	50.9	23.5	37.4	10.6
毛利率(%)	28.4	32.8	34.8	36.4	36.9
EPS(摊薄/元)	1.13	1.70	2.10	2.89	3.20
ROE(%)	12.1	17.4	18.4	20.8	19.2
P/E(倍)	42.5	28.2	22.8	16.6	15.0
P/B(倍)	5.3	5.0	4.3	3.5	2.9
净利率(%)	10.2	13.3	15.0	18.3	17.6

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)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	3991	3598	4878	5734	7275
现金	1715	746	2118	2751	4226
应收票据及应收账款	1015	1009	940	1015	1002
预付账款	28	33	63	53	80
存货	897	910	882	994	1072
其他流动资产	336	900	875	922	895
非流动资产	4524	4255	4159	4398	4503
长期投资	64	18	19	19	20
固定资产	2184	2782	2896	2991	3051
无形资产	355	354	347	350	352
其他非流动资产	1920	1101	897	1038	1080
资产总计	8515	7853	9037	10132	11778
流动负债	3823	2847	3265	3160	3478
短期借款	1381	483	932	707	820
应付票据及应付账款	1093	1150	1036	1090	1099
其他流动负债	1349	1214	1297	1362	1559
非流动负债	235	264	253	256	250
长期借款	23	31	21	24	18
其他非流动负债	211	233	233	233	233
负债合计	4057	3111	3519	3416	3729
少数股东权益	102	119	134	151	170
股本	484	483	483	483	483
资本公积	1220	1260	1260	1260	1260
留存收益	2945	3386	4101	5081	6165
归属母公司股东权益	4355	4624	5385	6565	7880
负债和股东权益	8515	7853	9037	10132	11778

现金流量表(百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	1467	1129	1340	1496	1944
净利润	540	827	1017	1396	1543
折旧摊销	280	297	297	336	376
财务费用	-14	-24	-30	-98	-87
投资损失	-49	-30	-26	-26	-33
营运资金变动	519	-55	69	-107	140
其他经营现金流	191	114	13	-4	5
投资活动现金流	-744	-467	-188	-544	-453
筹资活动现金流	-932	-1734	220	-320	-15
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	1.13	1.70	2.10	2.89	3.20
每股经营现金流(最新摊薄)	3.08	2.37	2.81	3.14	4.08
每股净资产(最新摊薄)	9.14	9.70	11.30	13.78	16.54

利润表(百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	5294	6094	6704	7523	8673
营业成本	3790	4097	4373	4784	5474
营业税金及附加	52	56	64	70	82
营业费用	339	410	449	466	546
管理费用	245	299	327	346	408
研发费用	395	488	540	572	676
财务费用	-14	-24	-30	-98	-87
资产减值损失	-38	-3	-5	0	-35
公允价值变动收益	-10	1	-4	-1	-3
投资净收益	49	30	26	26	33
营业利润	586	906	1106	1521	1678
营业外收入	2	2	2	2	2
营业外支出	7	7	6	6	6
利润总额	581	902	1102	1516	1674
所得税	41	75	85	121	131
税后利润	540	827	1017	1396	1543
少数股东损益	2	15	15	18	18
归属母公司净利润	538	812	1003	1378	1524
EBITDA	895	1207	1400	1829	1992

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入(%)	-3.8	15.1	10.0	12.2	15.3
营业利润(%)	10.9	54.5	22.1	37.5	10.3
归属于母公司净利润(%)	9.1	50.9	23.5	37.4	10.6
获利能力					
毛利率(%)	28.4	32.8	34.8	36.4	36.9
净利率(%)	10.2	13.3	15.0	18.3	17.6
ROE(%)	12.1	17.4	18.4	20.8	19.2
ROIC(%)	9.3	15.5	15.5	18.3	16.6
偿债能力					
资产负债率(%)	47.7	39.6	38.9	33.7	31.7
流动比率	1.0	1.3	1.5	1.8	2.1
速动比率	0.7	0.7	1.0	1.3	1.6
营运能力					
总资产周转率	0.6	0.7	0.8	0.8	0.8
应收账款周转率	5.3	6.0	6.9	7.7	8.6
应付账款周转率	3.7	3.7	4.0	4.5	5.0
估值比率					
P/E	42.5	28.2	22.8	16.6	15.0
P/B	5.3	5.0	4.3	3.5	2.9
EV/EBITDA	26.1	19.2	15.9	11.7	10.1

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

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

