

2025年中报点评：Q2业绩韧性突出，AI+缝制智造打开成长空间

杰克股份(603337)

评级：	增持	股票代码：	603337
上次评级：	增持	52周最高价/最低价：	57.33/24.4
目标价格：		总市值(亿)	219.92
最新收盘价：	46.16	自由流通市值(亿)	217.43
		自由流通股数(百万)	471.04

事件概述

公司发布2025年半年报。

► 25H1收入受内销景气明显拖累，国内外市占率均快速提升

25H1公司实现营收33.73亿元，同比+4%，Q2为15.80亿元，同比-2%。分区域来看：1)国内：在24H1高基数背景下，25H1内销偏弱、出口放缓，叠加美国关税政策扰动等，25H1我国缝制设备内销同比下降约30-35%。25H1公司国内实现收入15.81亿元，同比-11%，大幅跑赢行业基准，充分受益于产品技术升级带来的市场份额提升；2)海外：欧美鞋服消费回暖及补库需求释放等背景下，25H1我国工业缝纫机出口额同比+20%。25H1公司海外实现收入17.85亿元，同比+23%，同样跑赢行业基准。往下半年来看，一方面24H2内销基数下降，另一方面出口需求稳健向好，叠加AI缝制机发布带动行业新一轮技术升级，看好收入端增速上行。

► 毛利率仍处于快速上行通道，研发&销售投入力度较大。

25H1公司归母净利润分别为4.77和4.40亿元，同比+15%和+15%，Q2分别2.32和2.14亿元，同比+1%和-2%。25H1销售净利率和扣非销售净利率分别14.44%和13.03%，同比+1.48和+1.21pct。1)毛利端：25H1销售毛利率34.07%，同比+2.26pct，其中Q235.52%，环比+2.73pct，产品结构优化、降本措施仍在快速推进。25H1内销、外销毛利率分别30.88%和36.71%，分别同比+3.47和-0.12pct，内销毛利率提升&外销收入占比提升为毛利率提升核心驱动。2)费用端：25H1期间费用率18.58%，同比+1.52pct，其中研发、销售费用率分别同比+1.16和+1.59pct，持续加大研发&销售投入力度，为持续稳健发展打下基础。

► 重点布局AI+，有望再次引领缝制行业技术迭代

公司聚焦高端AI缝制机、人形机器人及自动化模板机等战略品类的开发打造，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。公司自主研发的高端AI缝制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。

投资建议

考虑到下游景气度，我们调整公司 2025-2027 年营业收入预测分别为 67.09、76.59 和 90.41 亿元（原值 69.03、79.06 和 93.61 亿元），分别同比+10%、+14%和+18%；调整 2025-2027 年归母净利润预测分别为 9.72、11.42 和 13.92 亿元（原值 10.31、12.19 和 14.90 亿元），分别同比+20%、+18%和+22%；调整 2025-2027 年 EPS 预测分别为 2.04、2.40 和 2.92 元（原值 2.15、2.54 和 3.10 元），2025/9/4 股价 46.16 元对于 PE 分别为 23、19、16 倍，维持“增持”评级。

风险提示

缝纫机械行业景气下滑、市场竞争加剧等。

盈利预测与估值

财务摘要	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	5,294	6,094	6,709	7,659	9,041
YoY (%)	-3.8%	15.1%	10.1%	14.2%	18.0%
归母净利润(百万元)	538	812	972	1,142	1,392
YoY (%)	9.1%	50.9%	19.6%	17.6%	21.9%
毛利率 (%)	28.4%	32.8%	35.2%	35.7%	36.1%
每股收益 (元)	1.13	1.76	2.04	2.40	2.92
ROE	12.4%	17.6%	17.8%	17.3%	17.4%
市盈率	40.85	26.23	22.64	19.25	15.80

资料来源：Wind，华西证券研究所

分析师：黄瑞连

邮箱：huangr1@hx168.com.cn

SAC NO: S1120524030001

联系电话：

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 6 个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过 15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过 15%
行业评级标准		
以报告发布日后的 6 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%

华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园 11 号丰汇时代大厦南座 5 层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。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，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。