

2025年12月19日

买入（维持）

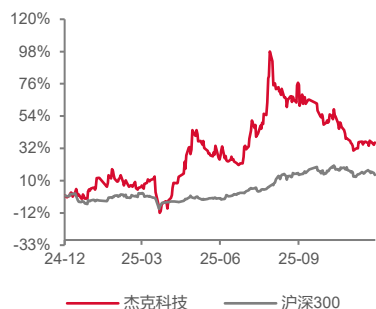
报告原因：重大事项

证券分析师

王敏君 S0630522040002

wmj@longone.com.cn

| | |
|-------------|-------------|
| 数据日期 | 2025/12/18 |
| 收盘价 | 39.68 |
| 总股本(万股) | 47,643 |
| 流通A股/B股(万股) | 47,373/0 |
| 资产负债率(%) | 37.05% |
| 市净率(倍) | 3.76 |
| 净资产收益率(加权) | 14.38% |
| 12个月内最高/最低价 | 57.33/24.40 |



杰克科技（603337）：启航新程，科技引领，与客户共谋全球化新篇

——公司简评报告

投资要点

- **事件：**据公司公告，公司于2025年12月15日召开第六届董事会第二十九次会议，审议通过了《关于变更公司总裁的议案》，聘任吴利女士为公司总裁。
- **新任总裁在企业内深耕20余年，具备多岗位复合背景。**据杰克科技公告及官方公众号，吴利女士于2002年入职公司财务部，具备成本核算、会计核算、财务分析等专业经验，于2010年任财务副总监；2015年任战略规划部总监，2017年任战略与市场部副总经理，深度参与公司IPD（集成产品开发）变革；2019年任人力资源部总经理兼公司总政委，操盘组织活力变革；2024年任公司营销总裁。
- **公司积极推进转型、布局高端，致力于从单机制造商转向智能制造成套方案服务商。**传统的缝制设备需求随下游服装、箱包等行业的产能节奏而波动，在过往发展中呈现一定的周期性。研发创新品类，切实助力客户优化工序、提升产线效率，是缝制设备行业走出同质化竞争的重要手段。近年来，杰克科技基于对多家客户工厂的需求洞察，延伸出覆盖“面辅料仓储、智能裁剪、AI排产吊挂、智能缝纫、智能分拣、成品仓储”等完整工序的解决方案，同时可提供全流程信息化管理的软件配套。2025年，公司发布高端品牌艾图Aitu，研发团队在整合人机操作经验、面料配置数据的基础上，推出AI缝纫机新品。艾图Aitu缝纫机搭载AI视觉系统和柔性送料技术，具备快速调机、AI辅导等功能，便于员工上手，助力生产提效。此外，公司正与客户共同创新，研发服装制造领域人形机器人。
- **强化海外市场投入，重点提升在大客户中的市占率。**2025年上半年，公司实现海外收入17.85亿元，收入占比达53%。下游头部服装企业等正处于全球化产能的布局阶段，为保障不同区域的标准化生产质量，对智能化、自动化设备有明确需求，因此未来海外市场仍具备机遇。公司将大客户作为突破的核心抓手，与其联合开发定制化解决方案，打造数字化成套样板工厂。目前，公司已积累了全球8000多家经销商的销售网络，正在深化对渠道的赋能；同时，通过组建本地化团队、强化海外办事处运营等，加大对重点潜力市场的投入。
- **投资建议：**杰克科技作为缝制设备行业的领军企业，正通过AI技术创新和全球化布局迎来新的发展阶段。高端品牌艾图推出的AI缝纫机代表了行业技术发展的前沿方向，有望强化市场地位。但考虑到短期内在研发及推广拓展等方面仍需费用投入，调整归母净利润预测（前值为9.56/11.10/13.03亿元），预计公司2025-2027年归母净利润为9.33/11.09/13.03亿元，预计EPS为1.96/2.33/2.74元，对应PE为20X/17X/15X，维持“买入”评级。
- **风险提示：**行业需求不及预期风险、市场竞争加剧风险、海外贸易波动及汇率风险、新产品研发及推广不及预期风险。

盈利预测与估值简表

| | 2024A | 2025E | 2026E | 2027E |
|------------|----------|----------|----------|----------|
| 营业总收入(百万元) | 6,093.65 | 6,606.01 | 7,528.59 | 8,288.12 |
| 同比增速(%) | 15.11% | 8.41% | 13.97% | 10.09% |
| 归母净利润(百万元) | 812.27 | 932.57 | 1,108.72 | 1,303.36 |
| 同比增速(%) | 50.86% | 14.81% | 18.89% | 17.56% |
| EPS摊薄(元) | 1.70 | 1.96 | 2.33 | 2.74 |
| 市盈率（P/E） | 23.27 | 20.27 | 17.05 | 14.50 |

资料来源：携宁，东海证券研究所（数据截取时间：2025年12月18日盘后）

附录：三大报表预测值

资产负债表

| 单位：百万元 | 2024A | 2025E | 2026E | 2027E |
|--------------|-------|-------|-------|-------|
| 货币资金 | 746 | 1243 | 2354 | 3651 |
| 交易性金融资产 | 151 | 67 | 82 | 100 |
| 应收票据及应收账款 | 1009 | 1382 | 1520 | 1639 |
| 存货 | 910 | 956 | 1069 | 1157 |
| 预付款项 | 33 | 33 | 39 | 43 |
| 其他流动资产 | 749 | 779 | 784 | 794 |
| 流动资产合计 | 3598 | 4459 | 5848 | 7383 |
| 长期股权投资 | 18 | 19 | 20 | 21 |
| 投资性房地产 | 13 | 13 | 12 | 11 |
| 固定资产合计 | 2782 | 2560 | 2299 | 2010 |
| 无形资产 | 354 | 351 | 340 | 331 |
| 商誉 | 1 | 1 | 1 | 1 |
| 递延所得税资产 | 90 | 71 | 71 | 71 |
| 其他非流动资产 | 996 | 785 | 778 | 751 |
| 资产总计 | 7853 | 8258 | 9369 | 10578 |
| 短期借款 | 483 | 476 | 470 | 465 |
| 应付票据及应付账款 | 1150 | 1145 | 1337 | 1417 |
| 其他流动负债 | 1214 | 1271 | 1410 | 1572 |
| 流动负债合计 | 2847 | 2892 | 3217 | 3454 |
| 长期借款 | 31 | 30 | 29 | 28 |
| 其他非流动负债 | 233 | 232 | 230 | 228 |
| 非流动负债合计 | 264 | 262 | 259 | 256 |
| 负债合计 | 3111 | 3154 | 3476 | 3710 |
| 归属于母公司的所有者权益 | 4624 | 4964 | 5731 | 6677 |
| 少数股东权益 | 119 | 140 | 162 | 190 |
| 股东权益 | 4743 | 5104 | 5894 | 6867 |
| 负债及股东权益总计 | 7853 | 8258 | 9369 | 10578 |

现金流量表

| 单位：百万元 | 2024A | 2025E | 2026E | 2027E |
|-----------|-------|-------|-------|-------|
| 经营活动现金流净额 | 1129 | 1023 | 1587 | 1733 |
| 投资 | -274 | 83 | -14 | -16 |
| 资本性支出 | -193 | -176 | -125 | -86 |
| 其他 | 0 | 190 | 33 | 49 |
| 投资活动现金流净额 | -467 | 97 | -106 | -53 |
| 融资 | -1009 | -14 | -10 | -8 |
| 支付股利及利息 | -406 | -365 | -361 | -376 |
| 其他 | -318 | -248 | 0 | 0 |
| 筹资活动现金流净额 | -1734 | -627 | -370 | -384 |
| 现金净流量 | -1065 | 497 | 1111 | 1297 |

利润表

| 单位：百万元 | 2024A | 2025E | 2026E | 2027E |
|------------|-------|-------|-------|-------|
| 营业总收入 | 6094 | 6606 | 7529 | 8288 |
| 营业成本 | 4097 | 4338 | 4922 | 5372 |
| 营业税金及附加 | 56 | 55 | 63 | 69 |
| 销售费用 | 410 | 489 | 535 | 580 |
| 管理费用 | 299 | 309 | 350 | 373 |
| 研发费用 | 488 | 509 | 580 | 646 |
| 财务费用 | -24 | -29 | -25 | -33 |
| 投资收益 | 30 | 33 | 34 | 50 |
| 公允价值变动收益 | 1 | -1 | 1 | 2 |
| 其他经营损益 | 108 | 77 | 101 | 125 |
| 营业利润 | 906 | 1044 | 1240 | 1457 |
| 营业外收支 | -5 | -4 | -5 | -5 |
| 利润总额 | 902 | 1040 | 1235 | 1453 |
| 所得税费用 | 75 | 87 | 103 | 122 |
| 净利润 | 827 | 953 | 1131 | 1331 |
| 少数股东损益 | 15 | 21 | 23 | 28 |
| 归属母公司股东净利润 | 812 | 933 | 1109 | 1303 |
| EPS(元) | 1.70 | 1.96 | 2.33 | 2.74 |

主要财务比率

| | 2024A | 2025E | 2026E | 2027E |
|-------------|-------|-------|-------|-------|
| 成长能力 | | | | |
| 营业总收入增长率 | 15.1% | 8.4% | 14.0% | 10.1% |
| EBIT增长率 | 56.8% | 17.8% | 19.7% | 17.4% |
| 归母净利润增长率 | 50.9% | 14.8% | 18.9% | 17.6% |
| 总资产增长率 | -7.8% | 5.2% | 13.5% | 12.9% |
| 盈利能力 | | | | |
| 毛利率 | 32.8% | 34.3% | 34.6% | 35.2% |
| 合并报表净利率 | 13.6% | 14.4% | 15.0% | 16.1% |
| 净资产收益率 | 17.6% | 18.8% | 19.3% | 19.5% |
| 总资产收益率 | 10.1% | 11.8% | 12.8% | 13.3% |
| 偿债能力 | | | | |
| 资产负债率 | 39.6% | 38.2% | 37.1% | 35.1% |
| 流动比率 | 1.3 | 1.5 | 1.8 | 2.1 |
| 速动比率 | 0.7 | 1.0 | 1.3 | 1.6 |
| 估值比率 | | | | |
| PE | 23.3 | 20.3 | 17.1 | 14.5 |
| PB | 4.1 | 3.8 | 3.3 | 2.8 |

资料来源：携宁，东海证券研究所（数据截取时间：2025年12月18日盘后）

一、评级说明

| | 评级 | 说明 |
|--------|----|-------------------------------|
| 市场指数评级 | 看多 | 未来 6 个月内上证综指上升幅度达到或超过 20% |
| | 看平 | 未来 6 个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间 |
| | 看空 | 未来 6 个月内上证综指下跌幅度达到或超过 20% |
| 行业指数评级 | 超配 | 未来 6 个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过 10% |
| | 标配 | 未来 6 个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间 |
| | 低配 | 未来 6 个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10% |
| 公司股票评级 | 买入 | 未来 6 个月内股价相对强于上证指数达到或超过 15% |
| | 增持 | 未来 6 个月内股价相对强于上证指数在 5%—15%之间 |
| | 中性 | 未来 6 个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间 |
| | 减持 | 未来 6 个月内股价相对弱于上证指数 5%—15%之间 |
| | 卖出 | 未来 6 个月内股价相对弱于上证指数达到或超过 15% |

二、分析师声明：

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，具备专业胜任能力，保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑，采用合法合规的数据信息，审慎提出研究结论，独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论，不受任何第三方的授意或影响，其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告所涉及的内容不存在任何利益关系。

三、免责声明：

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海证券股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本公司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。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议，任何形式的保证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，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

四、资质声明：

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

上海 东海证券研究所

地址：上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦
 网址：Http://www.longone.com.cn
 电话：(8621) 20333619
 传真：(8621) 50585608
 邮编：200215

北京 东海证券研究所

地址：北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F
 网址：Http://www.longone.com.cn
 电话：(8610) 59707105
 传真：(8610) 59707100
 邮编：100089