

2022年04月23日

杰克股份 (603337.SH)

业绩超预期，实现2022“开门红”

■事件：公司发布2022年一季度报，实现收入18.21亿，yoy+3.91%；归母净利润1.91亿，yoy+37.43%；经营活动现金净流量-3.40亿，yoy-281.59%。

■核心观点：业绩超预期。高基数背景下公司收入实现正增长，主要系海外市场逐步复苏，收入占比提升。公司盈利能力持续修复，主要系前期涨价充分反映至报表，未来有望保持较高盈利水平。2022年重视公司出口业务与智能成套业务发展。①出口：在海外市场复苏初期公司积极进行人员调配、加强海外营销网络建设，有利于公司抓住外销市场机会，收入规模与品牌影响力更上一层楼。②智能成套业务：进入市场导入关键期，公司积极对接国内外潜在客户，未来有望快速发展，成为业绩新增长点。

■业绩超预期，海外市场逐步复苏

业绩超预期。在2021年Q1高基数背景下，公司收入端实现正增长，利润端实现快速增长，主要系海外市场逐步复苏，海外收入占比明显提升。公司经营活动现金净流量为负，主要系：①为鼓励经销商，公司实行年初授信年末收回的销售政策；②随着大客户的开拓，按照账期进行结算的收入比例增加；③为了应对日益旺盛的海外需求与较高的原材料价格，公司提前进行生产、备货。短期现金流压力不影响公司日常经营，且有助于公司开拓客户、应对原材料涨价风险、抓住海外市场机会。

■盈利能力持续修复，未来有望保持较高水平

Q1单季度公司实现毛利率26.17%（同比提升3.35pct，环比降低2.78pct），净利率10.72%（同比提升2.67pct，环比提升1.45pct），主要系2021年3次涨价充分反映至报表，未来有望保持较高盈利水平。公司期间费用率13.17%，同比提升2.61pct，仍维持较低水平。销售费用率3.51%，同比提升0.56pct，主要系公司加大营销网络建设；管理费用率4.01%，同比提升0.08pct；研发费用率5.19%，同比提升1.39pct，主要系公司加大研发投入；财务费用率0.46%，同比提升0.57pct，主要系银行融资增加。

■战略清晰，稳扎稳打推动出口与智能成套业务发展

出口：积极进行人员调配与海外营销网络建设，抓住海外需求复苏机会。一方面公司业务人员外派，深入海外市场，积极反馈市场动态并开拓海外业务；另一方面增加海外经销商数量，完善海外营销网络建

公司快报

证券研究报告

其他专用机械

投资评级 **买入-A**

维持评级

6个月目标价：**30元**
股价（2022-04-22）**19.58元**

交易数据

总市值(百万元)	8,730.11
流通市值(百万元)	8,703.09
总股本(百万股)	445.87
流通股本(百万股)	444.49
12个月价格区间	19.58/33.55元

股价表现



资料来源：Wind 资讯

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-8.74	-12.94	-24.91
绝对收益	-14.27	-25.51	-36.02

郭倩倩

分析师

SAC 执业证书编号：S1450521120004
guoqq@essence.com.cn

相关报告

- 杰克股份：业绩符合预期，2022年工缝出口值得期待 /郭倩倩 2022-04-16
- 杰克股份：股权激励彰显信心，缝绉机龙头再次发力/郭倩倩 2022-01-27

设，为扩大收入规模、提升品牌影响力奠基。

智能成套：海内外并行，进入市场导入关键期。杭州样板工厂现已顺利运行，对该业务发展起到标杆作用。公司维护已拓展客户的同时，不断对接国内外潜在客户，预计 2022、2023 年成套设备客户群体可以构建完毕，目前市场导入关键期。

■**投资建议：**我们预计公司 2022 年-2024 年分别实现收入 70.11、84.24、105.18 亿元，yoy+15.82%、20.16%、24.85%；净利润 6.70、8.26、10.52 亿元，yoy+43.62%、23.32%、27.32%；对应 PE 为 13.0、10.6、8.3X；6 个月目标价为 30 元，相当于 2022 年对应 20X 估值。

■**风险提示：**全球经济增速大幅下滑，国际局势持续紧张，海外需求复苏不及预期；疫情反复影响需求；成套设备推广不及预期；自动化缝制设备渗透率不及预期。

(百万元)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
主营收入	3,521.4	6,053.6	7,011.0	8,424.4	10,518.2
净利润	313.7	466.4	669.8	826.0	1,051.7
每股收益(元)	0.70	1.05	1.50	1.85	2.36
每股净资产(元)	6.56	7.32	8.40	9.70	11.35
盈利和估值	2020	2021	2022E	2023E	2024E
市盈率(倍)	27.8	18.7	13.0	10.6	8.3
市净率(倍)	3.0	2.7	2.3	2.0	1.7
净利润率	8.9%	7.7%	9.6%	9.8%	10.0%
净资产收益率	10.7%	14.3%	17.9%	19.1%	20.8%
股息收益率	1.3%	0.0%	2.3%	2.8%	3.6%
ROIC	16.3%	27.0%	19.3%	24.6%	29.9%

数据来源：Wind 资讯，安信证券研究中心预测

■ 公司评级体系

收益评级:

- 买入 — 未来 6-12 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上;
- 增持 — 未来 6-12 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%;
- 中性 — 未来 6-12 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%;
- 减持 — 未来 6-12 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%;
- 卖出 — 未来 6-12 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上;

风险评级:

- A — 正常风险, 未来 6-12 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动;
- B — 较高风险, 未来 6-12 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动;

■ 分析师声明

本报告署名分析师声明, 本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 勤勉尽责、诚实守信。本人对本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、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据, 特此声明。

■ 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

安信证券股份有限公司(以下简称“本公司”)经中国证券监督管理委员会核准, 取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告, 是证券投资咨询业务的一种基本形式, 本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析, 形成证券估值、投资评级等投资分析意见, 制作证券研究报告, 并向本公司的客户发布。

■ 免责声明

本报告仅供安信证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及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，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“安信证券股份有限公司研究中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

本报告的估值结果和分析结论是基于所预定的假设，并采用适当的估值方法和模型得出的，由于假设、估值方法和模型均存在一定的局限性，估值结果和分析结论也存在局限性，请谨慎使用。

安信证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

安信证券研究中心

深圳市

地 址： 深圳市福田区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 栋 7 层

邮 编： 518026

上海市

地 址： 上海市虹口区东大名路 638 号国投大厦 3 层

邮 编： 200080

北京市

地 址： 北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层

邮 编： 100034