仅供内部参考，请勿外传

华源证券 HUAYUAN SECURITIES

机械设备 | 专用设备
北交所|新股申购

2026 年 08 月 11 日

信胜科技(920093.BJ)

——专注电脑刺绣机，2024 年国内电脑刺绣机市占率达 13%

证券分析师
赵昊
SAC：S1350524110004
zhaohao@huayuanstock.com
万枭
SAC：S1350524100001
wanxiao@huayuanstock.com

联系人

投资要点：

- **发行价格 14.35 元/股，发行市盈率 9.08X，申购日为 2026 年 8 月 12 日。**信胜科技本次发行数量为 3,600.00 万股，发行后总股本为 14,100.00 万股，本次发行数量占发行后总股本的 25.53%。经我们测算，公司发行后预计可流通股本比例为 25.53%，老股占可流通股本比例为 0%。本次发行战略配售发行数量为 1,080.00 万股，占本次发行数量的 30.00%。网上发行数量为 2,520.00 万股，占本次发行数量的 70.00%。有 5 家战略投资者参与公司的战略配售。公司此次募集资金将主要用于：“年产 11,000 台（套）刺绣机机架建设项目”、“年产 33 万套刺绣机零部件建设项目”、“信胜科技信息化系统升级建设项目”、“信胜科技研发中心建设项目”、补充流动资金。

- **公司：专注电脑刺绣机，2025 年归母净利润 yoy+86%至 2.23 亿元。**信胜科技成立于 2004 年，专业从事电脑刺绣机的研发、生产和销售，主要产品根据刺绣工艺可分为平绣机、特种机。公司具有多年品牌历史和核心技术，系工信部第二批专精特新“小巨人”企业、第一批国家专精特新重点“小巨人”企业。2025 年，公司前五大客户为 LIBERTY、M.RAMZAN 及其关联方、台新融资、信扬智能及其关联方、永丰金租赁。2025 年营收为 14.83 亿元（yoy+43.95%）、归母净利润 22274 万元（yoy+86.14%）。2026 年上半年，公司实现营收 8.22 亿元（yoy+25.41%）、归母净利润 12266.56 万元（yoy+39.64%），延续增长趋势。

- **行业：2024 年我国电脑刺绣机行业年营业收入约 75 亿元（yoy+50%）。**根据中国缝制机械协会和信胜科技招股书信息，2024 年我国电脑刺绣机行业年营业收入约 75 亿元，电脑刺绣机年总产量约 7.3 万台（含翻新机），总刺绣头数超过 140 万头。2024 年以来由于全球宏观经济复苏、降息周期陆续开启、消费需求逐步释放，叠加电脑刺绣机更新迭代影响，市场规模显著扩张。根据海关总署和信胜科技招股书信息，2022-2025 年，我国刺绣机累计出口分别为 33.47 亿元、34.75 亿元、48.64 亿元和 72.21 亿元，分别同比增长 49.15%、3.83%、39.96%和 48.46%，出口额总体呈增长趋势，刺绣机出口设备主要销往印度、巴基斯坦、孟加拉国、越南、美国等国家。公司可比公司包括杰克科技、上工申贝、中捷资源。

- **申购建议：建议关注。**公司是国内电脑刺绣机龙头企业之一，根据中国缝制机械协会统计数据，2024 年我国电脑刺绣机行业年营业收入约 75 亿元，公司市场占有率约为 13%；2022-2024 年度，公司被中国轻工业联合会、中国缝制机械协会评为“中国缝制机械行业综合十强企业”或“中国轻工业缝制机械行业十强企业”（2024 年排名电脑刺绣机企业第一）。可比公司杰克科技 PE TTM 为 24X，建议关注。

- **风险提示。市场竞争加剧风险、供应商集中风险、贸易摩擦风险**

内容目录

1. 发行信息：申购日为 2026 年 8 月 12 日 4
1.1. 发行情况：发行价格 14.35 元/股，发行市盈率 9.08X 4
1.2. 募投：拟投入募集资金 4.49 亿元用于扩产刺绣机机架、刺绣机零部件等 4
2. 公司：专注电脑刺绣机，2025 年归母净利润 yoy+86%至 2.23 亿元 6
3. 行业：2024 年我国电脑刺绣机行业年营业收入约 75 亿元（yoy+50%） 12
4. 申购建议：建议关注 14
5. 风险提示 15

图表目录

图表 1： 信胜科技本次发行价格 14.35 元/股 4
图表 2： 本次发行战略配售发行数量为 1,080.00 万股 4
图表 3： 此次募集资金主要用于“年产 11,000 台（套）刺绣机机架建设项目”等 5
图表 4： 王海江及姚晓艳夫妇合计控制公司 99.05%的股份（截至 2026 年 8 月 11 日） 6
图表 5： 公司主要产品分为平绣机和特种机 6
图表 6： 公司附加装置主要包括珠子绣装置及金片绣装置等 7
图表 7： 公司电脑刺绣机产品的主要结构图例 8
图表 8： 2025 年公司服装机销售收入为 73615 万元（万元） 9
图表 9： 2025 年平绣机-服装机的毛利率为 28.25% 9
图表 10： 2025 年公司对最大客户 LIBERTY 的销售额为 29700 万元 10
图表 11： 2025 年公司营收为 14.83 亿元（yoy+43.95%） 11
图表 12： 缝制机械设备下游应用领域广泛，包括纺织服装、鞋帽和箱包等 12
图表 13： 2025 年我国缝制机械分产品出口额占比情况 12
图表 14： 2024 年中国电脑刺绣机年产值同比增速达 50% 13
图表 15： 2025 年我国刺绣机年出口额达 72.21 亿元 13
图表 16： 公司可比公司包括杰克科技、上工申贝、中捷资源 14
图表 17： 可比公司杰克科技 PE TTM 为 24X（2026/08/10 数据） 14

1. 发行信息：申购日为 2026 年 8 月 12 日

1.1. 发行情况：发行价格 14.35 元/股，发行市盈率 9.08X

信胜科技本次发行价格 14.35 元/股，发行市盈率 9.08X，申购日为 2026 年 8 月 12 日。本次发行数量为 3,600.00 万股，发行后总股本为 14,100.00 万股，本次发行数量占发行后总股本的 25.53%。经我们测算，公司发行后预计可流通股本比例为 25.53%，老股占可流通股本比例为 0%。

图表 1：信胜科技本次发行价格 14.35 元/股

基本信息	股票代码	920093.BJ	所属国民经济行业	专用设备制造业
	股票简称	信胜科技	发行代码	920093
	定价方式	直接定价	发行价格(元/股)	14.35
	募集金额(万元)	51,660.00	主承销商	国信证券股份有限公司
	初始发行股份数量(万股)	3,600.00	占发行后总股本比例	25.53%
	战略配售比例	30.00%	超额配售比例	0.00%
日期与申购限制	路演日	2026年8月11日	申购日	2026-08-12
	申购款退回日	2026-08-14	网上最高申购量(万股)	126.00
基本面信息	2025年总营收(亿元)	14.83	2025年归母净利润(万元)	22,273.99
	2025年毛利率	28.05%	2025年加权ROE%	41.40%
	2025年营收增速	43.95%	2025年归母净利润增速	86.14%
股本信息	发行前总股本(万股)	10,500.00	发行前限售股(万股)	10,500.00
	发行后预计可流通比例	25.53%	老股占可流通股本比例	0.00%
价格信息	发行PE(LYR)(倍)	9.08	发行后2025EPS(元)	1.58

资料来源：Wind、公司公告、华源证券研究所　注：数据计算未考虑超额配售

本次发行战略配售发行数量为 1,080.00 万股，占本次发行数量的 30.00%。网上发行数量为 2,520.00 万股，占本次发行数量的 70.00%。有 5 家战略投资者参与公司的战略配售。

图表 2：本次发行战略配售发行数量为 1,080.00 万股

序号	名称	拟认购数量（股）	限售期
1	国信资管信胜科技员工参与北交所战略配售 1 号集合资产管理计划	3,600,000	12 个月
2	盈峰集团有限公司	2,800,000	12 个月
3	诸暨经开创融投资有限公司	2,000,000	12 个月
4	福建睿能科技股份有限公司	1,200,000	12 个月
5	国信资本有限责任公司	1,200,000	12 个月
合计		10,800,000	-

资料来源：Wind、公司公告、华源证券研究所

1.2. 募投：拟投入募集资金 4.49 亿元用于扩产刺绣机机架、刺绣机零部件等

公司此次募集资金将主要用于：“年产 11,000 台（套）刺绣机机架建设项目”、“年产 33 万套刺绣机零部件建设项目”、“信胜科技信息化系统升级建设项目”、“信胜科技研发中心建设项目”、补充流动资金。其中，**“年产 11,000 台（套）刺绣机机架建设项目”达产**

后，将年产 6,000 台多头刺绣机、5,000 台单头刺绣机所需的机架，以支撑整机生产规模的扩张，提升公司产品的质量和供货能力，满足市场对各品类电脑刺绣机的需求，进一步增强公司的盈利能力和市场占有率。**“年产 33 万套刺绣机零部件建设项目”达产后，将能实现 4,000 台多头刺绣机所需的机头三件套（机壳、梭床壳体、针杆架）、驱动小部件、附加装置等零部件产能，以及 5,000 台单头刺绣机所需的主要零部件产能**，以支撑整机生产规模的扩张，满足市场对各品类电脑刺绣机的需求。“年产 33 万套刺绣机零部件建设项目”对现有生产线实现技改及扩产，公司前述零部件总产能将满足 6,000 台多头刺绣机、5,000 台单头刺绣机的需求。

图表 3：此次募集资金主要用于“年产 11,000 台（套）刺绣机机架建设项目”等

序号	募集资金使用项目	项目总投资金额（万元）	募集资金拟投入（万元）
1	年产 11,000 台（套）刺绣机机架建设项目	24,951.91	24,951.91
2	年产 33 万套刺绣机零部件建设项目	7,373.87	7,373.87
3	信胜科技信息化系统升级建设项目	5,533.34	5,533.34
4	信胜科技研发中心建设项目	2,076.41	2,076.41
5	补充流动资金项目	5,000.00	5,000.00
	合计	44,935.53	44,935.53

资料来源：信胜科技招股书、华源证券研究所

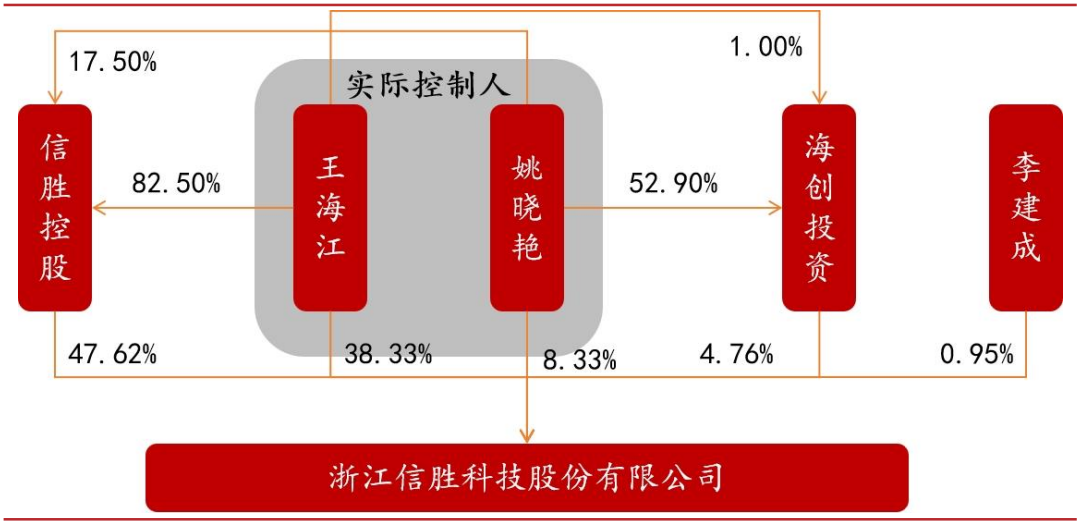
仅供内部参考，请勿外传

2. 公司：专注电脑刺绣机，2025 年归母净利润 yoy+86%至 2.23 亿元

信胜科技成立于 2004 年，专业从事电脑刺绣机的研发、生产和销售，具有多年品牌历史和核心技术，系工信部第二批**专精特新“小巨人”企业**、第一批国家专精特新重点“小巨人”企业。作为中国电脑刺绣机行业的领先企业，公司产品涵盖电脑刺绣机的各类主要机型，规格型号众多，并可添加各类附加装置以实现多类刺绣工艺。截至 2025 年末拥有**专利 379 项，其中发明专利 90 项**，牵头或参与制定 4 项国家标准或行业标准，多次获评国家火炬计划产业化示范项目、浙江省科学技术奖等。

截至 2026 年 8 月 11 日，**王海江及姚晓艳**夫妇直接持有公司股份的比例为 46.67%，通过信胜控股和海创投资控制公司的股份比例为 52.38%，合计控制公司 99.05%的股份对应的表决权，系公司实际控制人。

图表 4：王海江及姚晓艳夫妇合计控制公司 99.05%的股份（截至 2026 年 8 月 11 日）



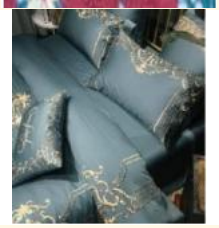
资料来源：信胜科技招股书、华源证券研究所

公司主要产品根据刺绣工艺可分为平绣机、特种机。平绣机根据应用场景可分为服装机、花边机、家纺机、成衣帽绣机等；特种机根据实现功能的不同可分为混合机、烫片机、毛巾机等。公司可以为客户提供机头数量从单头至超多头（最多 270 头）、机针速度从 900 转/分钟至 1,500 转/分钟的多类规格型号产品，并通过添加珠子绣、金片绣、简易绳绣、雕孔刀、激光等各类附加装置实现多类刺绣工艺，满足不同客户的个性化定制需求。

图表 5：公司主要产品分为平绣机和特种机

类别	产品	功能及规格	图例	应用实例
平绣机	服装机	主要应用于时装、童装、婚纱等面料的刺绣工艺，机器头距一般介于 200mm-800mm 之间，机头数量以 6-60 头为主。		

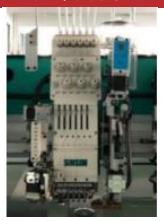
仅供内部参考，请勿外传

特种机	花边机	主要应用于服装蕾丝花边、窗帘花边等大幅面布料生产，机器头距较窄，一般小于200mm，机头数量以 20-180 头为主。		
	家纺机	主要应用于床单、被套、枕套等家居生活用品的刺绣工艺，机器头距较宽，一般大于800mm，机头数量以 4-20 头为主。		
	成衣帽绣机	在平绣机的基础上，配有帽驱动和成衣框，可直接在衣帽上绣花加工，广泛应用于成品帽子、成衣套衫的刺绣工艺，机头数量以单头和两头为主。		
	混合机	集合平绣、毛巾链式绣、盘带绣或绳绣等功能于一体的混合功能刺绣设备，广泛应用于时装、毛衣及各种面料的成品和半成品刺绣，机器头距一般介于 330mm-680mm 之间，机头数量以 6-48 头为主。		
	烫片机	将特定图案通过背胶纸形成可独立烫压在服装布料上的烫片，广泛应用于服装、箱包、鞋面、床上用品及工工艺品等行业，可结合刺绣、激光、烫钻等工艺，丰富个性化设计，机头数量以单头、4 头、10 头为主。		
	毛巾机	在绣品上添加毛巾针迹，可在毛巾布料上进行刺绣或普通布料上形成具有毛巾触感的花样，广泛应用于桌布、针织套衫、徽章、毛毯、亚麻布纺织品的刺绣工艺，机器头距一般介于 330mm-550mm 之间，机头数量以 10-28 头为主。		

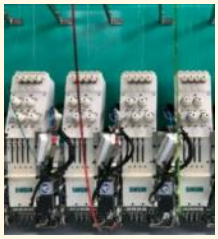
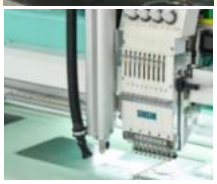
资料来源：信胜科技招股书、华源证券研究所

公司产品中需要添加附加装置。

图表 6：公司附加装置主要包括珠子绣装置及金片绣装置等

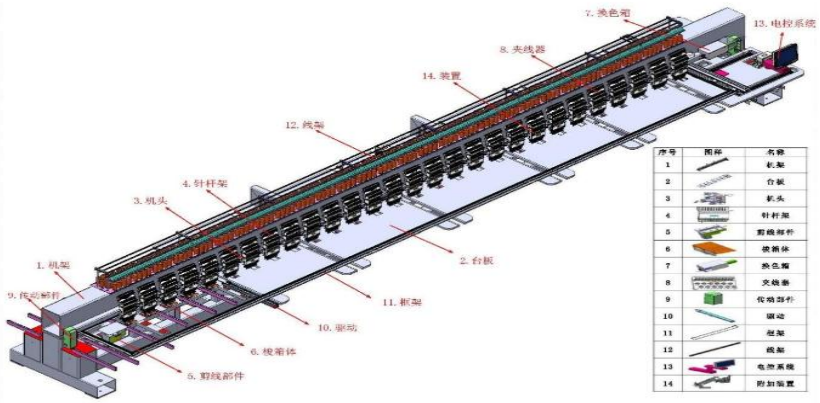
附加装置	功能	图例	安装效果	应用实例
珠子绣装置	将玻璃珠子输送至针线处固定，而后通过刺绣机作业形成具有珠子装饰图案的绣品			

仅供内部参考，请勿外传

金片绣装置	输送、切割金片，将金片固定至针线处，而后通过刺绣机作业形成具有金片装饰图案的绣品			
简易绳绣装置	将绳（带）输送至针线处固定，而后通过刺绣机作业形成具有绳（带）装饰图案的绣品			
雕孔刀	用于刺穿或割裂刺绣面料的附加装置			
激光装置	采用激光切割刺绣面料的附加装置			

资料来源：信胜科技招股书、华源证券研究所

图表 7：公司电脑刺绣机产品的主要结构图例



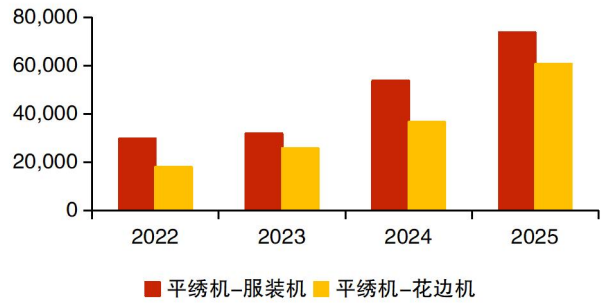
资料来源：信胜科技招股书、华源证券研究所

收入情况：2022 年至 2025 年，公司服装机销售收入分别为 29,682 万元、31,808 万元、53,605 万元和 73,615 万元，占营业收入比例分别 49.50%、45.18%、52.04%和 49.65%。受行业设备更新换代及印度、巴基斯坦市场需求积极释放的综合影响，服装机销量持续增长，2024 年因产品供不应求及高速设备的普及（公司销售服装机中高速设备占比约 80%），公司进行适当提价，同时印度市场珠子绣附加装置增加，使得服装机平均销售单价增长。2022 年至 2025 年，公司花边机销售收入分别为 17866 万元、25655 万元、36537 万元和 60560 万

元，占营业收入比例分别 29.80%、36.44%、35.47%和 40.85%。受行业设备更新换代及全球消费动力和纺织服装补库需求积极释放的综合影响，花边机销量持续增长，2024 年因产品供不应求及高速设备的普及（公司销售花边机中高速设备占比约 50%），公司进行适当提价使得花边机平均销售单价增长，2025 年因产品供不应求及高速设备持续替代（公司销售花边机中高速设备占比约 85%），公司持续提价使得花边机平均销售单价增长。

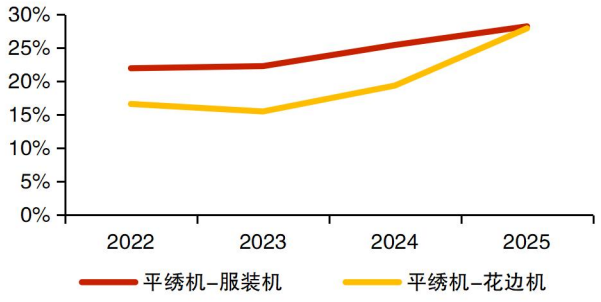
毛利率情况：2022 年至 2025 年，公司服装机毛利率分别为 21.97%、22.29%、25.46%和 28.25%，2024 年毛利率上涨主要受单位售价上涨影响所致，因产品供不应求及高速设备的普及（公司销售服装机中高速设备占比约 80%），公司进行适当提价，同时印度市场珠子绣附加装置增加，使得服装机平均销售单价增长，2025 年，因产品供不应求公司持续提价（配置升级）使得服装机毛利率上涨。2022 年至 2025 年，公司花边机毛利率分别为 16.62%、15.50%、19.38%和 27.94%，2024 年毛利率上涨主要受单位售价上涨影响所致，因产品供不应求及高速设备的普及（公司销售花边机中高速设备占比约 50%），公司进行适当提价使得花边机平均销售单价增长，2025 年毛利率上涨主要受单位售价上涨影响所致，因产品供不应求及高速设备持续替代（公司销售花边机中高速设备占比约 85%），公司持续提价使得花边机平均销售单价增长。

图表 8：2025 年公司服装机销售收入为 73615 万元（万元）



资料来源：信胜科技招股书、华源证券研究所

图表 9：2025 年平绣机-服装机的毛利率为 28.25%



资料来源：信胜科技招股书、华源证券研究所

根据是否使用自主品牌，公司销售模式可分为自主品牌销售和 ODM 销售。自主品牌销售以代理销售为主、公司直销及出口代理模式为辅，根据公司是否直接向终端客户销售，代理销售可进一步分为代理直销和代理经销；出口代理模式下，进出口代理服务商协助办理报关手续；ODM 销售模式下，公司与品牌商直接签订销售合同，品牌商通过其自身销售渠道完成终端销售。

2022-2025 年公司向前五名客户的合计销售收入占营业收入的比例分别为 49.26%、47.46%、53.82%和 56.27%。**2025 年，公司前五大客户为 LIBERTY、M.RAMZAN 及其关联方、台新融资、信扬智能及其关联方、永丰金租赁。**

仅供内部参考，请勿外传

图表 10：2025 年公司对最大客户 LIBERTY 的销售额为 29700 万元

时期	序号	客户	销售金额（万元）	年度销售额占比（%）
2025 年度	1	LIBERTY	29,699.67	20.58
	2	M.RAMZAN 及其关联方	20,471.28	14.19
	3	台新融资	11,938.05	8.27
	4	信扬智能及其关联方	10,966.02	7.6
	5	永丰金租赁	8,111.56	5.62
	合计		81186.58	56.27
2024 年度	1	LIBERTY	19,242.21	18.68
	2	M.RAMZAN 及其关联方	16,096.51	15.63
	3	台新融资	7,999.65	7.77
	4	信扬智能及其关联方	6,672.03	6.48
	5	永赢金租	5,419.68	5.26
	合计		55,430.07	53.82
2023 年度	1	LIBERTY	11,655.87	16.56
	2	台新融资	9,896.20	14.06
	3	M.RAMZAN 及其关联方	5,090.86	7.23
	4	信扬智能及其关联方	3,864.25	5.49
	5	信友智能及其关联方	2,902.12	4.12
	合计		33,409.30	47.46
2022 年度	1	M.RAMZAN 及其关联方	8,970.68	14.96
	2	LIBERTY	8,840.47	14.74
	3	台新融资	8,081.07	13.48
	4	ALLIANCE	2,064.36	3.44
	5	KARDES	1,581.06	2.64
	合计		29,537.64	49.26

资料来源：信胜科技招股书、华源证券研究所

营收方面，2022 年至 2025 年公司营收保持增长。2022 年营收达 6.00 亿元，2023 年营收增长至 7.04 亿元（yoy+17.42%），2024 年营收为 10.30 亿元（yoy+46.30%），2025 年营收为 14.83 亿元（yoy+43.95%）。

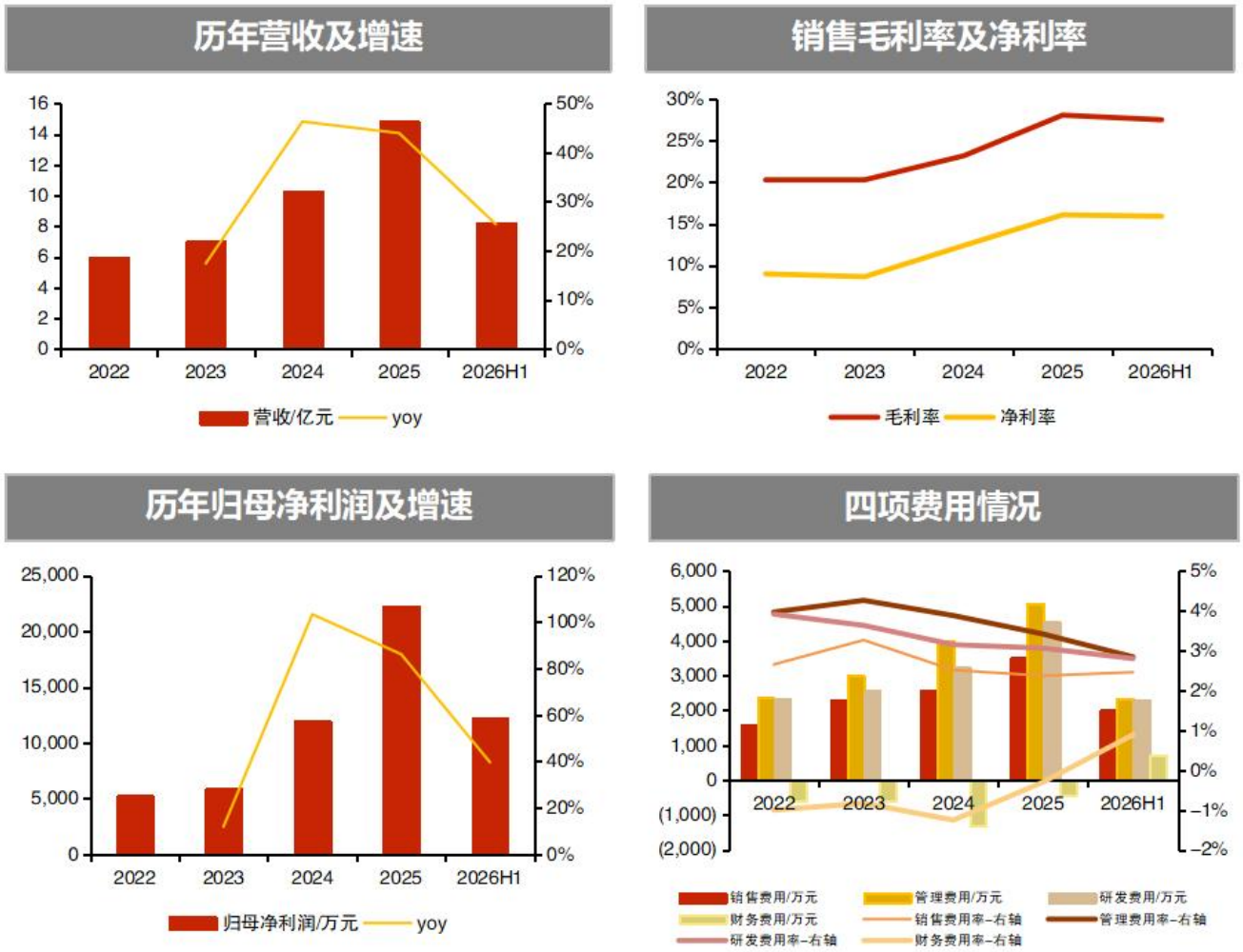
利润方面，2022 年至 2025 年公司归母净利润分别 5260 万元、5886 万元(yoy+11.91%)、11967 万元（yoy+103.30%）、22274 万元（yoy+86.14%）。

盈利能力方面，2022 年至 2025 年，公司毛利率分别为 20.72%、20.35%、23.16%、28.05%；净利率分别为 8.98%、8.64%、12.38%、16.06%。

费用方面，2022 年至 2025 年公司期间费用率分别为 9.52%、10.32%、8.28%和 8.54%。

2026 年上半年，公司实现营收 8.22 亿元（yoy+25.41%）、归母净利润 12266.56 万元（yoy+39.64%），延续增长趋势。

图表 11：2025 年公司营收为 14.83 亿元（yoy+43.95%）

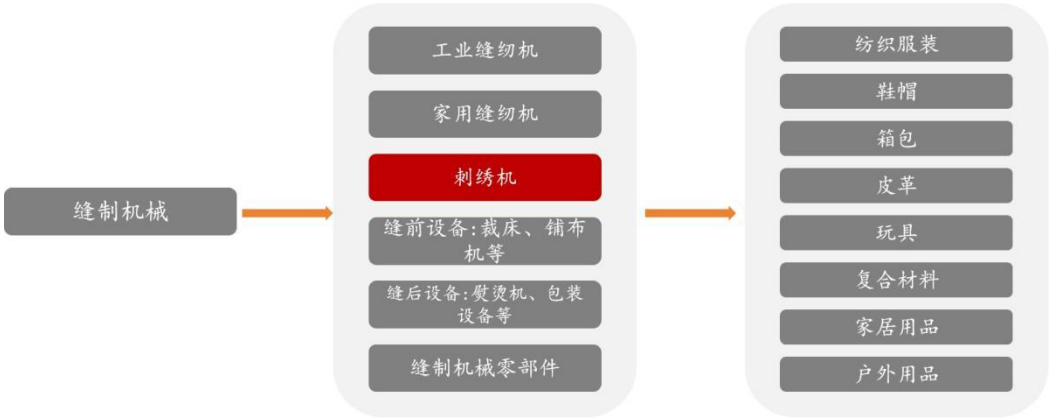


资料来源：Wind、华源证券研究所

3. 行业：2024 年我国电脑刺绣机行业年营业收入约 75 亿元（yoy+50%）

根据信胜科技招股书信息，缝制机械行业是我国轻工业重要组成部分，同时具有劳动密集型和技术密集型产业的特性。我国缝制机械行业的发展壮大得益于世界缝制设备生产中心的转移，由于发达国家劳动力等生产要素成本不断攀升，世界缝制设备的生产基地自上世纪八十年代起逐步转移至我国。缝制机械行业是以生产缝纫机为主，裁剪、熨烫及粘合等机械为辅的专业设备制造业，**主要包括工业缝纫机、家用缝纫机、刺绣机、缝前缝后设备和缝纫机零部件产品。缝制机械设备**应用领域广泛，除纺织服装行业外，还广泛应用于鞋帽、箱包、皮革、玩具、复合材料、家居用品、户外用品等具有裁剪、缝合需求的领域。

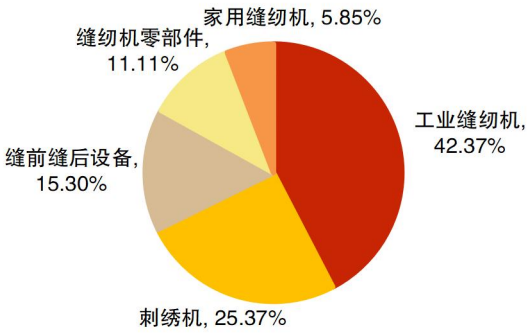
图表 12：缝制机械设备下游应用领域广泛，包括纺织服装、鞋帽和箱包等



资料来源：信胜科技招股书、华源证券研究所

根据信胜科技招股书信息，2024 年我国规模以上缝制机械生产企业实现营业收入 316.11 亿元，利润总额为 17.48 亿元，其中刺绣机行业实现营业收入约 75 亿元。2024 年，我国出口缝制机械设备 243.85 亿元，同比增长 19.66%，其中刺绣机占我国缝制机械设备出口比重为 19.94%，刺绣机出口金额同比增长 39.96%。

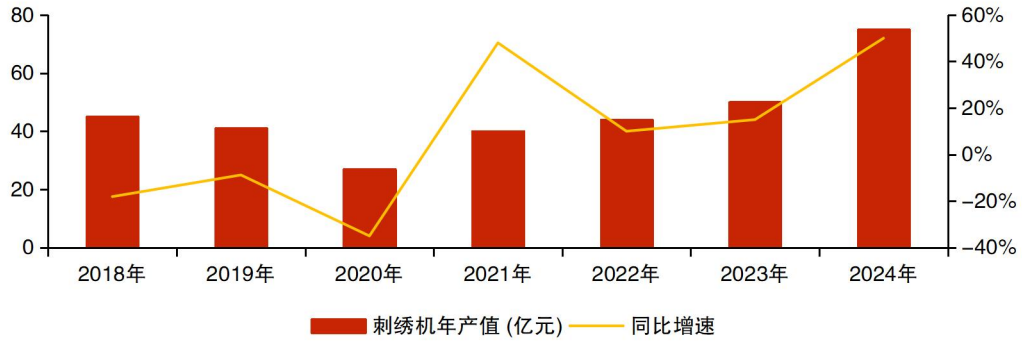
图表 13：2025 年我国缝制机械分产品出口额占比情况



资料来源：海关总署、信胜科技招股书、华源证券研究所

根据中国缝制机械协会和信胜科技招股书信息，2024 年我国电脑刺绣机行业年营业收入约 75 亿元，电脑刺绣机年总产量约 7.3 万台（含翻新机），总刺绣头数超过 140 万头。2020 年受到全球宏观经济波动、我国宏观经济增速放缓等影响较大，市场规模显著下滑；随着全球宏观经济逐步复苏，我国促进消费政策陆续出台，下游行业的订单持续释放，2021-2023 年市场规模稳步增长；2024 年以来由于全球宏观经济复苏、降息周期陆续开启、消费需求逐步释放，叠加电脑刺绣机更新迭代影响，市场规模显著扩张。

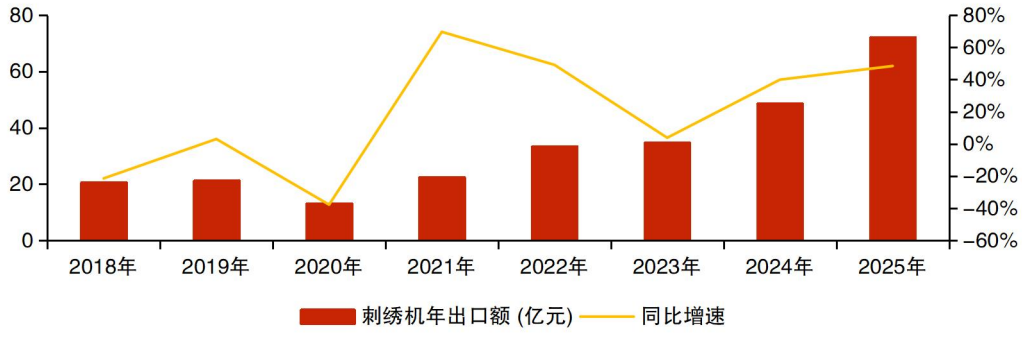
图表 14：2024 年中国电脑刺绣机年产值同比增速达 50%



资料来源：中国缝制机械协会、信胜科技招股书、华源证券研究所

根据海关总署和信胜科技招股书信息，2022-2025 年，我国刺绣机累计出口分别为 33.47 亿元、34.75 亿元、48.64 亿元和 72.21 亿元，分别同比增长 49.15%、3.83%、39.96%和 48.46%，出口额总体呈增长趋势，刺绣机出口设备主要销往印度、巴基斯坦、孟加拉国、越南、美国等国家。

图表 15：2025 年我国刺绣机年出口额达 72.21 亿元



资料来源：海关总署、信胜科技招股书、华源证券研究所

公司可比公司包括杰克科技、上工申贝、中捷资源。其中，**杰克科技**从事智能缝制设备行业，产品主要包括智能工业缝纫机、智能裁床、智能铺布机、智能验布机、衬衫及牛仔智能缝制设备等工业用缝前缝中设备，以及电机、电控、机架台板等缝制机械重要零配件；**上工申贝**从事缝制设备及智能制造设备的研发、生产和销售，产品主要包括工业缝纫机、家用缝纫机及特种用途工业定制机器等，此外还涉足商贸物流、汽车内饰件和轻型运动飞机等领域；**中捷资源**从事中、高档工业缝制机械的研发、生产和销售，产品主要包括工业用平缝机、包缝机、绷缝机、曲折缝机、特种机、模板机等。

仅供内部参考，请勿外传

图表 16：公司可比公司包括杰克科技、上工申贝、中捷资源

公司名称	主营业务
杰克科技	从事智能缝制设备行业，产品主要包括智能工业缝纫机、智能裁床、智能铺布机、智能验布机、衬衫及牛仔智能缝制设备等工业用缝前缝中设备，以及电机、电控、机架台板等缝制机械重要零配件。
上工申贝	从事缝制设备及智能制造设备的研发、生产和销售，产品主要包括工业缝纫机、家用缝纫机及特种用途工业定制机器等，此外还涉足商贸物流、汽车内饰件和轻型运动飞机等领域。
中捷资源	从事中、高档工业缝制机械的研发、生产和销售，产品主要包括工业用平缝机、包缝机、绷缝机、曲折缝机、特种机、模板机等。

资料来源：信胜科技招股书、华源证券研究所

4. 申购建议：建议关注

公司是国内电脑刺绣机龙头企业之一，根据中国缝制机械协会统计数据，2024 年我国电脑刺绣机行业年营业收入约 75 亿元，公司市场占有率约为 13%；2022-2024 年度，公司被中国轻工业联合会、中国缝制机械协会评为“中国缝制机械行业综合十强企业”或“中国轻工业缝制机械行业十强企业”（2024 年排名电脑刺绣机企业第一）。可比公司杰克科技 PE TTM 为 24X，建议关注。

图表 17：可比公司杰克科技 PE TTM 为 24X（2026/08/10 数据）

公司名称	股票代码	市值/亿元	PE TTM	2025 年营收/亿元	2025 年归母净利润/万元	2025 年毛利率	2025 年净利率	2025 年研发费用率
杰克科技	603337.SH	210.99	24.34	65.87	85593.99	34.24%	13.16%	8.40%
上工申贝	600843.SH	38.83	-	43.51	-14220.13	16.68%	-3.10%	3.48%
中捷资源	002021.SZ	32.64	-	8.41	-366.10	17.36%	-0.57%	3.97%
	均值		24.34					
	中值		24.34					
信胜科技	920093.BJ	-	-	14.83	22273.99	28.05%	16.06%	3.06%

资料来源：iFind、华源证券研究所　注：PE 中值及均值计算不考虑负值

仅供内部参考，请勿外传

5. 风险提示

市场竞争加剧风险：电脑刺绣机行业发展时间较长，技术成熟度较高，我国作为电脑刺绣机主要生产国家之一，产业加工配套体系完善，市场竞争较为充分，行业竞争者较多，存在一定同质化竞争。如果公司未来不能在产品质量、研发创新、售后服务、品牌建设等方面保持领先优势，将可能面临同质化竞争导致的综合竞争力下降、市场份额减少、盈利能力减弱的风险。

供应商集中风险：公司专注于电脑刺绣机的生产销售，通过自产零部件及向外部供应商采购电控系统等零部件，进行部装、总装及整机调试后出厂销售。由于电控系统的生产制造前期投入较大、技术更新换代较快、下游客户的定制化要求较高，使得行业内生产电控系统的厂家较少，导致公司电控系统的供应商较为集中。2023-2025 年，公司电控系统的采购金额分别为 8,783.00 万元、12,102.36 万元、17,257.28 万元，占当期物料采购总额的比例分别为 16.60%、17.18%、17.46%，公司主要向大豪科技和睿能控制采购电控系统，因电脑刺绣机电控系统自研对投入要求较大且可选供应商类型较少，公司无自行生产计划安排或替代性采购渠道。如果公司的电控系统供应商经营状况或与公司的合作关系发生不利变化，导致其不能按时、保质、保量地供应零部件，可能会对公司的零部件采购造成不利影响，进而影响公司的产品供应能力与经营业绩。

贸易摩擦风险：2023-2025 年，公司外销收入占比较高，外销客户主要在印度、巴基斯坦等国家。近年来，全球产业格局深度调整，国际贸易保护主义倾向有所抬头，贸易摩擦有所增加，不同国家的电脑刺绣机市场发展情况、竞争格局发生改变。若未来公司的外销客户所在国家或地区的外汇政策、贸易壁垒，以及政治、经济、社会形势等发生重大不利变化，将对公司的外销业务产生风险，从而给公司业绩带来不利影响。

证券分析师声明

本报告署名分析师在此声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本报告表述的所有观点均准确反映了本人对标的证券和发行人的个人看法。本人以勤勉的职业态度，专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观的出具此报告，本人所得报酬的任何部分不曾与、不与，也不将会与本报告中的具体投资意见或观点有直接或间接联系。

一般声明

华源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司客户 本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测等只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特殊需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。任何形式的分享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。

本报告所载的意见、评估及推测仅反映本公司于发布本报告当日的观点和判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载意见、评估及推测不一致的报告。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现，过往的业绩表现不应作为日后回报的预示。本公司不承诺也不保证任何预示的回报会得以实现，分析中所做的预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著影响所预测的回报。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。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，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司对本报告保留一切权利 未经本公司事先书面授权 本报告的任何部分均不得以任何方式修改、复制或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如征得本公司许可进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华源证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司销售人员、交易人员以及其他专业人员可能会依据不同的假设和标准，采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论或交易观点，本公司没有就此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

信息披露声明

在法律许可的情况下，本公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司将会在知晓范围内依法合规的履行信息披露义务。因此，投资者应当考虑到本公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级说明

证券的投资评级：以报告日后的 6 个月内，证券相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入：相对同期市场基准指数涨跌幅在 20%以上；
增持：相对同期市场基准指数涨跌幅在 5%～20%之间；
中性：相对同期市场基准指数涨跌幅在－5%～＋5%之间；
减持：相对同期市场基准指数涨跌幅低于-5%及以下。
无：由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

行业的投资评级：以报告日后的 6 个月内，行业股票指数相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好：行业股票指数超越同期市场基准指数；
中性：行业股票指数与同期市场基准指数基本持平；
看淡：行业股票指数弱于同期市场基准指数。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；
投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

本报告采用的基准指数：A 股市场（北交所除外）基准为沪深 300 指数，北交所市场基准为北证 50 指数，香港市场基准为恒生中国企业指数（HSCEI），美国市场基准为标普 500 指数或者纳斯达克指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）。