

2026 年 08 月 11 日

信胜科技（920093.BJ）：电脑刺绣机小巨人，2024 年市占率 13%覆盖 56 个国家

——北交所新股申购报告

北交所研究团队

诸海滨（分析师）

zhuhaibin@kysec.cn

证书编号：S0790522080007

● 电脑刺绣机小巨人，2024 年市占率 13%

信胜科技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，为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。公司坚持创新驱动发展战略，拥有国内领先的电脑刺绣机制造技术和行业地位。公司作为国内电脑刺绣机龙头企业之一，市场份额、市场地位处在行业领先水平。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%。2023 年至 2025 年，公司已形成覆盖国内 23 个省份及 56 个国家或地区的营销网络，主要客户通常在当地的市场占有率较高。

● 财务：公司营收保持增长，2025 年归母净利润达 2.2 亿元

2023-2025 年，公司营业总收入为 7.04 亿元、10.30 亿元以及 14.83 亿元。主营业务收入分别为 6.66 亿元、9.92 亿元以及 14.43 亿元。2023-2025 年，公司服装机、花边机为核心收入来源，其中服装机销售收入由 31,808.01 万元增长至 73,614.69 万元，花边机由 25,655.34 万元增长至 60,559.81 万元，二者贡献主要增量。2023-2025 年，归母净利润为 5,886.23 万元、11,966.58 万元以及 22,273.99 万元。毛利率由 20.35%提升至 28.05%，净利率由 8.64%提升至 16.06%。

● 纺服需求复苏带动刺绣机上行，国产设备出海空间广阔

2024 年受益于全球经济逐步复苏，欧美国家陆续开启降息周期，企业融资成本降低，从而鼓励制造业企业扩大生产规模，推动消费增长和市场补库存需求释放，消费动力和补库存需求逐步释放，并逐步影响其他国家或地区的制造业发展，南亚、东盟、非洲等地区的制造业景气度亦实现持续改善。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。2023 年至 2025 年，我国刺绣机累计出口分别为 34.75 亿元、48.64 亿元和 72.21 亿元，分别同比增长 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、越南、美国等国家。

● 可比公司杰克科技 PE 2025 达 24.12 X

我们基于公司自身业务情况，综合考量所处行业、主要产品、业务模式及下游应用领域等因素，选取了杰克科技、上工申贝、标准股份及中捷资源作为公司的同行业可比公司。可比公司杰克科技 2025 年 PE 为 24.12X，可比公司毛利率均值为 21.33%；公司毛利率为 28.05%，净利率为 16.06%。

● **风险提示：**主要外销客户所在国家的外汇储备及地缘政治冲突风险、贸易摩擦风险、品牌商及代理商管理风险

相关研究报告

《增量资金视角下的北证 50 配置机遇，双指数重合的高权重龙头有望受益——北交所策略专题报告》-2026.8.9

《掘金“蓝色引擎”：海洋经济稳增长叠加深海科技提速，北交所海工装备链受益——北交所策略专题报告》-2026.8.9

《磷酸铁锂价量齐升行业产量+62%，归母净利润 1.34 亿元业绩反转确立——北交所信息更新》-2026.8.9

目 录

1、 电脑刺绣机小巨人，2024 年市占率 13%.....	4
1.1、 2024 年公司电脑刺绣机企业排名第一，受益外销国需求释放，未来可期.....	6
1.2、 本次募投着重于扩产及升级现有厂房等.....	9
2、 产品：根据刺绣工艺可分为平绣机、特种机.....	11
2.1、 财务：公司营收保持增长，2025 年归母净利润达 2.2 亿元.....	15
3、 纺服需求复苏带动刺绣机上行，国产设备出海空间广阔.....	20
3.1、 服装家纺需求回暖，印度、巴基斯坦等新兴市场贡献增量.....	20
3.2、 竞争格局：龙头优势凸显，技术与渠道壁垒持续强化.....	24
4、 选取杰克科技、上工申贝等作为可比公司进行比较.....	26
4.1、 技术先进性.....	27
4.2、 可比公司杰克科技 PE 2025 为 24.12 X.....	30
5、 风险提示.....	30

图表目录

图 1： 公司成立于 2002 年，距今已有 20 余年行业经验.....	4
图 2： 王海江及姚晓艳夫妇直接持有公司股份的比例为 46.67%.....	5
图 3： 2025 年公司主要销售区域为印度（单位：万元）.....	8
图 4： 公司电脑刺绣机结构示意图.....	13
图 5： 公司主要原材料价格较为稳定（单位：元/PCS；元/KG）.....	14
图 6： 2025 年公司总营收达 14.83 亿元（单位：亿元）.....	15
图 7： 2025 年公司服装机销售收入达 73,614.69 万元（单位：万元）.....	15
图 8： 2025 年服装机销售收入达 73,614.69 万元.....	16
图 9： 2025 年服装机平均销售单价达 18.10 万元/台.....	16
图 10： 2025 年花边机销售收入达 60,559.81 万元.....	16
图 11： 2025 年花边机平均销售单价达 40.95 万元/台.....	16
图 12： 2025 年家纺机销售收入达 218.83 万元.....	17
图 13： 2025 年家纺机平均销售单价达 24.31 万元/台.....	17
图 14： 2025 年成衣帽绣机销售收入达 2,614.75 万元.....	17
图 15： 2025 年成衣帽绣机平均销售单价达 2.12 万元/台.....	17
图 16： 2025 年混合机销售收入达 6,571.50 万元.....	18
图 17： 2025 年混合机平均销售单价达 23.30 万元/台.....	18
图 18： 2025 年公司归母净利润达 22,273.99 万元（单位：万元）.....	18
图 19： 2025 年公司毛利率达 28.05%，净利率达 16.06%.....	18
图 20： 2025 年公司期间费用达 12,654.89 万元（单位：万元）.....	19
图 21： 2025 年公司研发费用率达 3.06%.....	19
图 22： 刺绣机产业链示意图.....	20
图 23： 2025 年我国缝制机械分产品出口额占比情况.....	21
图 24： 2024 年我国电脑刺绣机行业年营业收入约 75 亿元（单位：亿元）.....	21
图 25： 2025 年我国刺绣机出口额达 72.21 亿元（单位：亿元）.....	22
图 26： 2024 年纺织、服装、鞋帽市场成交额达 16,035 亿元（单位：亿元）.....	22
图 27： 2025 我国缝制机械产品年出口额达 284.72 亿元（单位：亿元）.....	23

图 28： 2025 年公司研发费率达 3.06%，可比公司均值为 5.47%..... 27

表 1： 境内市场竞争格局情况，公司常年稳居前二.....	6
表 2： 公司前五大销售客户情况（单位：万元）	7
表 3： 公司向境外销售主要国家的销售收入与中国向相关国家出口刺绣机金额的对比情况	9
表 4： 本次募投拟使用募集资金 44,935.53 万元（单位：万元）	9
表 5： 公司主要产品根据刺绣工艺可分为平绣机、特种机.....	11
表 6： 公司另有产品珠子绣装置、金片绣装置、简易绳绣装置、雕孔刀、激光装置等	12
表 7： 公司前五大客户占比较为集中，2025 年度前五大客户占比 56%（单位：万元）	14
表 8： 2026 年 1-6 月公司预计实现营业收入 67,500 万元至 87,500 万元（单位：万元）	16
表 9： 行业内主要企业情况	25
表 10： 公司与同行业可比公司的基本情况.....	26
表 11： 公司与同行业可比公司技术实力对比.....	27
表 12： 公司核心技术成果及产品创新优势.....	29
表 13： 公司多项产品获评省级/国家级首台（套）产品或装备.....	29
表 14： 杰克科技 PE 2025 达 24.12X.....	30

1、电脑刺绣机小巨人，2024 年市占率 13%

信胜科技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，为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。

公司坚持创新驱动发展战略，拥有国内领先的电脑刺绣机制造技术和行业地位：

(1) 公司掌握多项提升电脑刺绣机性能的核心技术，截至 2025 年 12 月 31 日拥有专利 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；(2) 公司成功研制的“基于动力学平衡的超高速刺绣机”、“多规格多花色高效烫片机”、“基于振动自适应消除的高速刺绣机”分别被评为“2020 年度浙江省制造业首台（套）产品”、“2022 年度浙江省首台（套）装备”、“2024 年度国内首台（套）装备”；(3) 2017-2021 年度，公司均被中国轻工业联合会、中国缝制机械协会评为“中国轻工业刺绣机行业十强企业”，各年度排名位居行业前二；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）；(4) 公司的“工业刺绣机”被工信部、中国工业经济联合会评为“第七批制造业单项冠军产品”，公司被浙江省经济和信息化厅评为“浙江省‘隐形冠军’培育企业”，信胜机械因“刺绣机架”被中国缝制机械协会零部件分会评为“第二批零部件单项产品优势企业”。

公司先后被认定为浙江省省级高新技术企业研究开发中心、浙江省专利示范企业、浙江省省级企业技术中心、外国专家工作站，浙江省信胜刺绣机研究院于 2019 年被认定为浙江省省级企业研究院，公司作为国内电脑刺绣机行业的领先代表，长期致力于推动我国电脑刺绣机核心技术、制造工艺的发展。

图1：公司成立于 2002 年，距今已有 20 余年行业经验

公司发展历程



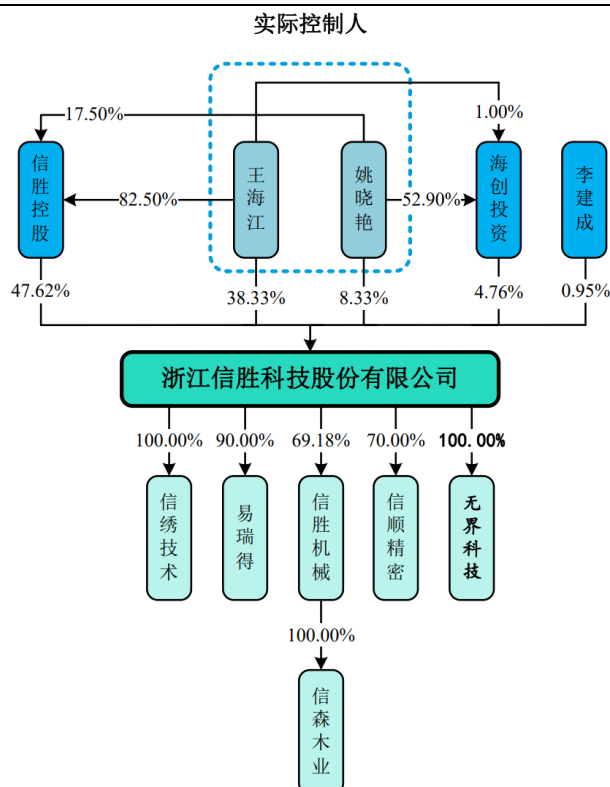
资料来源：信胜科技官网、开源证券研究所

截至 2026 年 4 月 30 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,为公司实际控制人。其基本情况如下:

王海江先生: 1978 年 3 月出生,中国国籍,无境外永久居留权,本科学历。中国缝制机械协会常务理事、第四批浙江省“万人计划”科技创业领军人才。1995 年 7 月至 2001 年 12 月,担任诸暨市缝制设备厂销售员;2002 年 4 月至 2004 年 1 月,担任诸暨市信胜电脑刺绣机厂厂长;2004 年 1 月至 2009 年 6 月,担任信胜有限执行董事兼总经理;2009 年 6 月至 2017 年 7 月,担任信胜有限执行董事;2017 年 7 月至 2019 年 2 月,担任信胜有限执行董事兼总经理;2019 年 2 月至今,担任信胜科技董事长、总经理、研究所所长;2023 年 8 月至今,担任信胜机械董事长;2017 年 12 月至今,担任信胜控股执行董事;2018 年 6 月至今,担任七大洲小贷监事会主席;2018 年 7 月至今,担任海创投资执行事务合伙人;2022 年 8 月至今,历任信绣技术执行董事、董事;2023 年 1 月至今,历任易瑞得执行董事、董事兼总经理;2026 年 3 月至今,担任信顺精密董事长;2026 年 4 月至今,担任无界科技董事。

姚晓艳女士: 1981 年 8 月出生,中国国籍,无境外永久居留权,大专学历。2001 年 1 月至 2005 年 12 月,担任中国移动诸暨分公司客户经理;2006 年 1 月至 2019 年 2 月,担任信胜有限监事;2019 年 2 月至今,担任信胜科技董事;2017 年 12 月至今,担任信胜控股监事;2023 年 8 月至今,担任信胜机械董事。

图2: 王海江及姚晓艳夫妇直接持有公司股份的比例为 46.67%



资料来源: 信胜科技招股说明书 (注: 数据截至 2026 年 4 月 30 日)

1.1、2024 年公司电脑刺绣机企业排名第一，受益外销国需求释放，未来可期

电脑刺绣机市场以平绣机为主，特种机的市场需求相对较小。2023 年度至 2025 年度,公司平绣机销售收入占主营业务收入的的比例分别为 91.61%、94.55%和 94.95%。

境外市场竞争格局方面，全球电脑刺绣机主要产自中国、日本等国家。日本田岛、日本百灵达等国际一线品牌深耕行业多年，主要面向对绣品工艺及品质要求较高的客户群体，产品售价较高，在全球高端市场处于领先地位，但由于近年来中国品牌竞争力、技术水平不断提升，高端市场竞争加剧，其产销规模并未明显扩大。自中国加入 WTO 后，我国纺织服装行业、电脑刺绣机行业迎来高速发展，经过多年积累，中国已成为世界主要的电脑刺绣机制造国，年产量跃居世界第一，约占世界总产量的 80%。根据《2023-2024 中国缝制机械行业发展报告》，土耳其、阿联酋等高端市场客户采购的电脑刺绣机逐步由日本品牌转向中国品牌。随着近年来不断的研发创新、技术进步，中国电脑刺绣机在机头头数及转速、剪线稳定性、更换花样适应性、绣品品质、智能化控制水平等方面取得了较大提升，在巩固原有市场份额的基础上，龙头企业一定程度上已具备与国际一线品牌竞争的能力，高端市场占有率有所提升。

境内市场竞争格局方面，信胜科技、浙江越隆、浙江镭美科、诸暨玛雅等为行业内主要龙头企业，较其他厂商竞争优势较为明显，该等企业均位于浙江省诸暨市，行业集中度和产业聚集度较高。一方面，电脑刺绣机龙头企业的行业集中度不断提升，其在品牌竞争力、营销网络、研发技术、成本控制、生产工艺、产能规模等方面的优势日益凸显；另一方面，电脑刺绣机产业集群高度集中，根据中国缝制机械协会统计数据，浙江省诸暨市的电脑刺绣机产量约占我国总产量的 70%，诸暨市已形成完备的产业集群，可完成零部件生产、机架制作、整机组装等一系列生产流程。

公司作为国内电脑刺绣机龙头企业之一，市场份额、市场地位处在行业领先水平。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%。**2017-2021 年度，**公司均被中国轻工业联合会、中国缝制机械协会评为“中国轻工业刺绣机行业十强企业”，排名位居行业前二(2021 年排名第一)；**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)。

表1：境内市场竞争格局情况，公司常年稳居前二

序号	2021 年	2020 年	2019 年	2018 年
1	浙江信胜科技股份有限公司	浙江越隆缝制设备有限公司	浙江越隆缝制设备有限公司	浙江越隆缝制设备有限公司
2	浙江越隆缝制设备有限公司	浙江信胜科技股份有限公司	浙江信胜科技股份有限公司	浙江信胜缝制设备有限公司[注]
3	浙江镭美科智能刺绣设备有限公司	浙江镭美科智能刺绣设备有限公司	诸暨玛雅电器机械有限公司	诸暨玛雅电器机械有限公司
4	诸暨创加电子设备有限公司	诸暨玛雅电器机械有限公司	浙江镭美科智能刺绣设备有限公司	浙江镭美科智能刺绣设备有限公司
5	浙江合和机电有限公司	诸暨创加电子设备有限公司	浙江合和机电有限公司	浙江乐佳机电有限公司

序号	2021 年	2020 年	2019 年	2018 年
6	浙江乐佳机电有限公司	浙江合和机电有限公司	浙江乐佳机电有限公司	江西禾丰电子机械有限公司
7	浙江兴越缝制设备有限公司	佛山市凌宇电脑机械有限公司	佛山市凌宇电脑机械有限公司	佛山市凌宇电脑机械有限公司
8	佛山市凌宇电脑机械有限公司	浙江乐佳机电有限公司	杭州经纬电子机械制造股份有限公司	浙江盛名机电制造有限公司
9	江西禾丰电子机械有限公司	江西禾丰电子机械有限公司	江西禾丰电子机械有限公司	东莞市宝轮电脑刺绣机械有限公司
10	东莞市宝轮电脑刺绣机械有限公司	东莞市宝轮电脑刺绣机械有限公司	东莞市宝轮电脑刺绣机械有限公司	杭州经纬电子机械制造股份有限公司

资料来源：公司问询函回复、开源证券研究所（注：浙江信胜缝制设备有限公司于 2019 年 3 月更名为浙江信胜科技股份有限公司。）

公司主要依托代理商、品牌商开展销售业务，同时组建了优质的销售及售后服务团队，客户资源处在行业领先水平。公司的主要代理商通常长期从事刺绣机售后维修工作，深耕区域市场、与下游客户联系较为密切，积累了较为丰富的客户资源，对当地客户分布和需求较为了解，公司通过与其合作深度挖掘市场需求、提升销售效率；主要品牌商通常在其所在国家享有较高知名度、占有较大的市场份额，公司通过与其合作快速开拓国际市场；公司直销客户也是主要系浙江地区优质老客户

2023 年至 2025 年，公司已形成覆盖国内 23 个省份及 56 个国家或地区的营销网络，主要客户通常在当地的市场占有率较高。根据特易资讯、环球慧思统计数据，2023-2025 年，公司的主要客户 LIBERTY 分别为印度的第二大、第一大、第一大电脑刺绣机采购商，结合海关总署统计数据、公司销售数据测算，2023-2024 年，LIBERTY 在印度市场占有率分别约为 9%和 9%；2023-2025 年，公司的主要客户 M.RAMZAN 及其关联方分别为巴基斯坦的第一大、第二大、第一大电脑刺绣机采购商，结合海关总署统计数据、公司销售数据测算，2023-2024 年，M.RAMZAN 及其关联方在巴基斯坦市场占有率分别约为 27%和 20%。同时，公司持续开拓全球市场，相较竞争对手，公司在全球主要下游市场具备相对优质的客户资源。

表2：公司前五大销售客户情况（单位：万元）

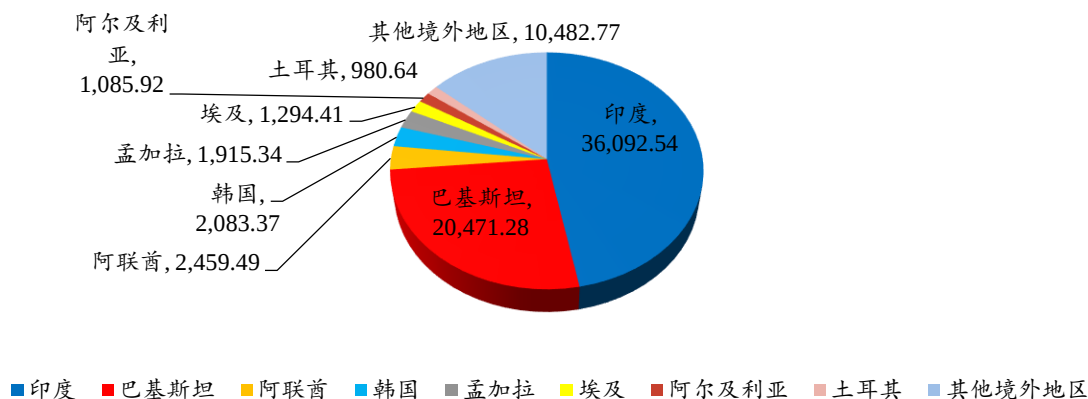
客户名称	主要销售区域	2025 年度金额	2025 年度占外销收入比例	2024 年度金额	2024 年度占外销收入比例	2023 年度金额	2023 年度占外销收入比例
LIBERTY	印度	29,699.67	38.64%	19,242.21	36.45%	11,655.87	35.20%
M.RAMZAN 及其关联方	巴基斯坦	20,471.28	26.63%	16,096.51	30.49%	5,090.86	15.37%
ALLIANCE	印度	4,635.96	6.03%	3,505.63	6.64%	2,602.53	7.86%
FUSAI 及其关联方	阿尔及利亚、也门、沙特阿拉伯	2,475.77	3.22%	1,244.47	2.36%	2,325.88	7.02%
OUBARI 及其关联方	埃及、阿联酋	2,435.77	3.17%	1,542.85	2.92%	1,138.33	3.44%
KARDES	土耳其	914.9	1.19%	980.19	1.86%	1,240.65	3.75%
合计		60,636.92	78.88%	42,611.84	80.71%	24,054.12	72.64%

数据来源：公司问询函回复、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

2023 年至 2025 年，公司境外销售主要区域相对集中，印度、巴基斯坦销售收入占境外销售收入的比例约 70%，其他国家销售占比显著低于印度、巴基斯坦。

图3：2025 年公司主要销售区域为印度（单位：万元）



数据来源：公司问询函回复、开源证券研究所

2023 年至 2025 年，公司境外销售收入主要集中于印度、巴基斯坦等国家，其他国家业务相对分散，得益于相关市场需求的持续释放，公司及主要客户在相关市场的行业地位较高、市场占有率较大、经营情况良好，2023 年至 2025 年，公司境外销售收入持续增长，具体如下：

（1）印度国民经济增速较快，服装数量需求、刺绣工艺需求提升

近年来印度国民经济发展较快，GDP 由 2020 年的 2.67 万亿美元增长至 2024 年的 3.91 万亿美元，人均消费支出由 2020 年的 1,183.92 美元增长至 2023 年的 1,504.41 美元，带动服装需求量显著增长。印度传统服饰广泛应用各类刺绣工艺，公司印度终端客户的下游订单主要面向其本国市场，随着印度国民经济快速增长，印度人民对单价较高、刺绣工艺相对复杂的传统服饰购买力持续提升；同时印度人民对于刺绣工艺的需求愈发多样化，公司不断提升电脑刺绣机配置，主要为采用双四件套机头结构提高转速，采用珠子绣附加装置实现特殊刺绣工艺等，带动销售量价齐升。

（2）巴基斯坦外汇储备紧缺问题有效缓解，电脑刺绣机采购需求逐步释放

自 2022 年三季度至 2023 年二季度，巴基斯坦外汇储备紧缺问题较为严重，因缺少美元支付进口订单，导致电脑刺绣机采购规模显著下滑；自 2023 年下半年起，外汇储备紧缺问题有效缓解，巴基斯坦的电脑刺绣机市场业务逐步恢复，并于 2024 年度进入需求旺季。巴基斯坦传统服饰亦广泛应用各类刺绣工艺，公司巴基斯坦终端客户的下游订单主要面向其本国市场，刺绣产能需求庞大，随着前述问题有效缓解，电脑刺绣机采购需求逐步释放，公司经营业绩实现增长。

表3：公司向境外销售主要国家的销售收入与中国向相关国家出口刺绣机金额的对比情况

国家	2025 年度销售收入（万元）	2024 年度销售收入（万元）	2024 年度销售收入同比变动	2024 年度中国出口金额（万美元）	2024 年度中国出口金额同比变动	2023 年度销售收入（万元）	2023 年度销售收入同比变动	2023 年度中国出口金额（万美元）	2023 年度中国出口金额同比变动
印度	36,092.54	23,810.25	53.34%	29,830.39	52.94%	15,527.58	33.05%	19,505.12	9.50%
巴基斯坦	20,471.28	16,096.51	216.18%	11,219.11	320.81%	5,090.86	-43.25%	2,666.10	-50.53%
阿联酋	2,459.49	1,196.81	2.16%	1,378.59	9.44%	1,171.49	20.25%	1,259.64	11.05%
韩国	2,083.37	366.43	-34.12%	未披露	/	556.2	231.25%	未披露	/
孟加拉	1,915.34	481.79	-4.99%	3,210.47	20.97%	507.11	444.76%	2,666.10	21.57%
埃及	1,294.41	986.6	14.30%	898.48	59.56%	863.18	11.52%	563.1	-7.39%
阿尔及利亚	1,085.92	608.21	-62.30%	669.02	-50.08%	1,613.31	148.16%	1,340.12	48.67%
土耳其	980.64	980.19	-20.99%	1,051.80	-26.84%	1,240.65	-21.53%	1,437.60	20.85%
其他境外地区	10,482.77	8,270.67	26.38%	/	/	6,544.37	12.73%	/	/
合计	76,865.77	52,797.46	59.44%	/	/	33,114.75	7.91%	/	/

数据来源：海关总署、公司问询函回复、开源证券研究所

1.2、本次募投着重于扩产及升级现有厂房等

本次项目总投资额为 44,935.53 万元，拟使用募集资金 44,935.53 万元。

表4：本次募投拟使用募集资金 44,935.53 万元（单位：万元）

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	合计	44,935.53	44,935.53

数据来源：信胜科技招股说明书、开源证券研究所

（一）年产 11,000 台（套）刺绣机机架建设项目

本项目实施主体为公司控股子公司信胜机械，计划于浙江省诸暨市经济开发区陶朱街道建设厂房，投建年产 11,000 台（套）电脑刺绣机机架生产线，提升机架生产能力，投资总额为 24,951.91 万元。截至 2026 年 4 月 30 日，信胜机械已取得本项目用地的不动产权证。公司将以借款方式将募集资金借予信胜机械，以投资建设该项目。

本项目达产后可实现年均营业收入 33,201.00 万元，年均净利润 2,859.26 万元，税后投资回收期（含建设期）7.70 年，税后财务内部收益率 13.32%。

（二）年产 33 万套刺绣机零部件建设项目

本项目实施主体为公司控股子公司信顺精密，计划租赁公司现有厂房，投建年产 33 万套电脑刺绣机零部件生产线，购置先进生产设备，构建自动化生产线，提升机头三件套（机壳、梭床壳体、针杆架）、驱动小部件、附加装置、单头机零部件等生产能力，投资总额为 7,373.87 万元。公司将以借款方式将募集资金借予信顺精密，以投资建设该项目。

本项目达产后可实现年均营业收入 7,577.50 万元，年均净利润 796.72 万元，税后投资回收期（含建设期）6.80 年，税后财务内部收益率 13.52%。

（三）信胜科技信息化系统升级建设项目

本项目实施主体为信胜科技，计划利用其现有厂房，对产品周期管理系统（PLM 系统）和企业资源计划系统（ERP 系统）进行升级开发，购置 SOLIDWORKS、CAD 等作图软件，结合现有信息化系统技术，构建花样云平台、个性化刺绣平台、电脑刺绣机物联网系统，打造支撑业务全流程的系统平台，投资总额为 5,533.34 万元。

本项目建设期为 2 年，数字化中心机房装修、软硬件购置及安装、系统调试及运行等分别于 T+1 至 T+2 年分阶段实施完成。

（四）信胜科技研发中心建设项目

本项目实施主体为信胜科技，计划利用其现有厂房，装修研发中心、购置电脑刺绣机及其零部件研发所需的软硬件设备，投资总额为 2,076.41 万元。

本项目建设期为 5 年，场地装修、设备购置及安装等分别于 T+1 至 T+2 年分阶段实施完成，T+2 至 T+5 年进行员工招聘及培训，并开展相应课题研究。

（五）补充流动资金项目

公司综合考虑目前经营情况及未来发展规划，在满足上述募集资金投资项目资金需求的同时，拟使用本次募集资金的 5,000.00 万元补充流动资金。补充流动资金有利于降低公司的资产负债率，增强公司的现金流，优化资本结构，为公司未来的发展战略提供支持。

2、产品：根据刺绣工艺可分为平绣机、特种机

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。公司主要产品情况如下：

表5：公司主要产品根据刺绣工艺可分为平绣机、特种机

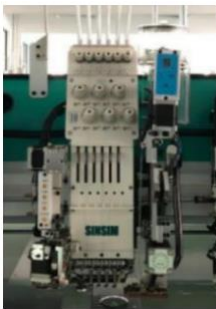
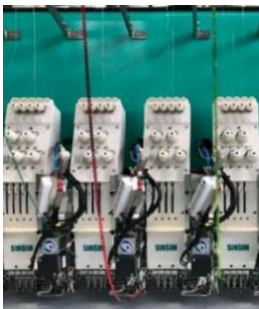
类别	产品	功能及规格	图例	应用实例
平绣机	服装绣花机	主要应用于时装、童装、婚纱等面料的刺绣工艺，机器台距一般介于 200mm-800mm 之间，机头数量以 6-60 头为主。		
	花边机	主要应用于服装蕾丝花边、窗帘花边等大幅面料生产。机器头距较窄，一般小于 200mm，机头数量以 20-180 头为主。		
	家纺机	主要应用于床单、被套、枕套等家居生活用品的刺绣工艺，机器头距较宽，一般大于 800mm，机头数量以 4-20 头为主。		
成衣绣机		在平绣机的基础上，配有帽驱动框成衣框，可直接在衣帽上绣花加工，广泛应用于成品帽子、成衣布料的刺绣工艺，机头数量以单头和两头为主。		
特种机	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，机器头距一般为 330mm-680mm 之间，机头数量以 6-48 头为主。		
	贴片机	将特定图案通过背胶纸预成可独立剪压在服装布料上的装饰片，广泛应用于服装、箱包、鞋面、床上用品及工艺品等行业，可结合钉绣、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。		

在商品上添加毛巾针迹，可在毛巾布料上进行刺绣或者通过布料形成立体感强的花样，广泛应用于床布、针织套装、徽章、毛毯、壁饰和纺织品的刺绣工艺，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：信胜科技招股说明书、开源证券研究所

表6：公司另有产品珠子绣装置、金片绣装置、简易绳绣装置、雕孔刀、激光装置等

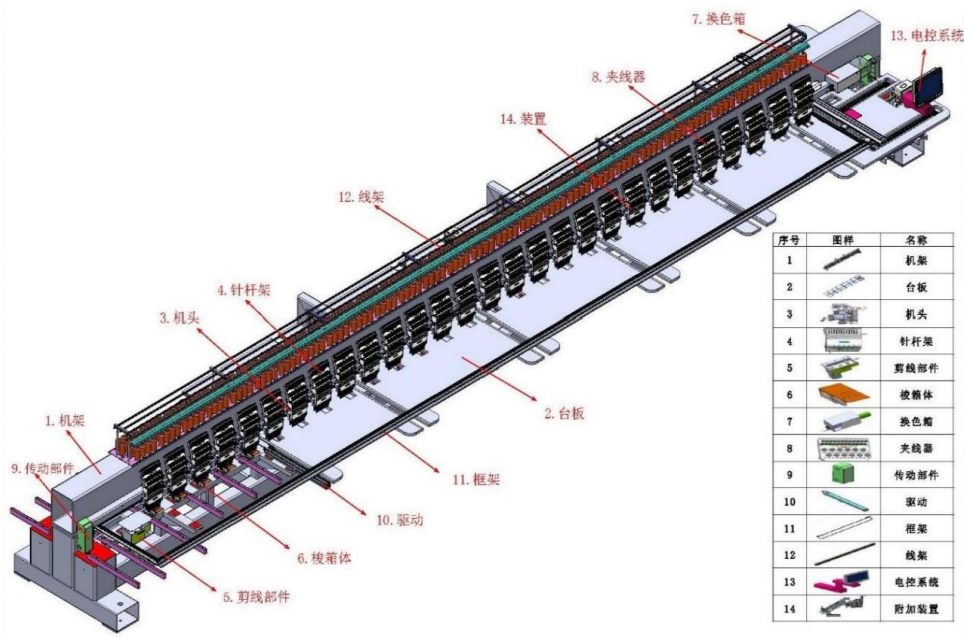
附加装置	功能	图例	安装效果	应用实例
珠子绣装置	将玻璃珠子输送至针底并固定，可通过刺绣配合纱绣，使图案的绣品更加丰富。			
金片绣装置	输送、切割金片，将金片固定至针迹处；而后通过刺绣机作业形成具有金片装饰图案的绣品。			
简易绳绣装置	将绳（带）输送至针底处固定，可通过刺绣机作业形成具有绳（带）装饰图案的绣品。			
雕孔刀	用于刺穿或割裂刺绣面料的附加装置。			

附加装置	功能	图例	安装效果	应用实例
激光装置	采用激光切割刺绣面料的附加装置。			

资料来源：信胜科技招股说明书、开源证券研究所

公司电脑刺绣机产品的主要结构如下图所示：

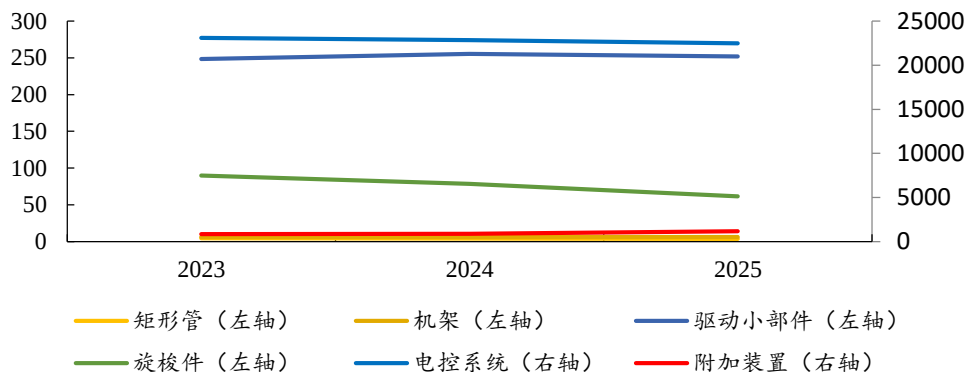
图4：公司电脑刺绣机结构示意图



资料来源：信胜科技招股说明书

公司产品生产成本中直接材料占比较高，对生产成本的影响较大。公司生产所需物料矩形管的上游原材料主要为热卷，热卷价格主要受市场供求关系、成本约束、市场预期、经济周期等影响。

图5：公司主要原材料价格较为稳定（单位：元/PCS；元/KG）



数据来源：信胜科技招股说明书、开源证券研究所

2023 年至 2025 年，公司前五大客户主营业务收入合计分别为 33,409.30 万元、55,430.07 万元、81,186.58 万元，占营业收入比例分别为 47.46%、53.82%、56.27%，不存在向单个客户的销售比例超过总额的 50%或严重依赖于少数客户的情形。2023 年至 2025 年，公司前五大客户中存在新增客户的情形，主要原因：2024 年选择与永赢金租开展融资租赁业务并向公司结算贷款的终端客户增加、2025 年选择与永丰金租赁开展融资租赁业务并向公司结算贷款的终端客户增加。

表7：公司前五大客户占比较为集中，2025 年度前五大客户占比 56%（单位：万元）

年度	序号	客户名称	销售产品内容	销售金额 (万元)	占营业收入的 比例	是否存在关联关系
2025 年度	1	LIBERTY	服装机、混合机等	29699.67	20.58%	否
	2	M. RAMZAN 及其关联方	服装机、混合机等	20471.28	14.19%	否
	3	台新融资	花边机、服装机等	11938.05	8.27%	否
	4	信扬智能及其关联方	花边机、家纺机等	10966.02	7.60%	否
	5	永丰金租赁	花边机	8111.56	5.62%	否
		合计		81186.58	56.27%	
2024 年度	1	LIBERTY	服装机、烫片机等	19242.21	18.68%	否
	2	M.RAMZAN 及其关联	服装机、混合机等	16096.51	15.63%	否
	3	台新融资	花边机、服装机等	7999.65	7.77%	否
	4	信扬智能及其关联方	花边机、家纺机等	6672.03	6.48%	否

年度	序号	客户名称	销售产品内容	销售金额 (万元)	占营业收入的 比例	是否存在关联关系
2023 年度	5	永赢金租	花边机、服装机等	5419.68	5.26%	否
	合计			55430.07	53.82%	
	1	LIBERTY	服装机、烫片机等	11655.87	16.56%	否
	2	台新融资	花边机、服装机等	9896.2	14.06%	否
	3	M.RAMZAN及其关联方	服装机、混合机等	5090.86	7.23%	否
	4	信扬智能及其关联方	花边机、家纺机等	3864.25	5.49%	否
	5	信友智能及其关联方	花边机、服装机等	2902.12	4.12%	否
	合计			33409.3	47.46%	

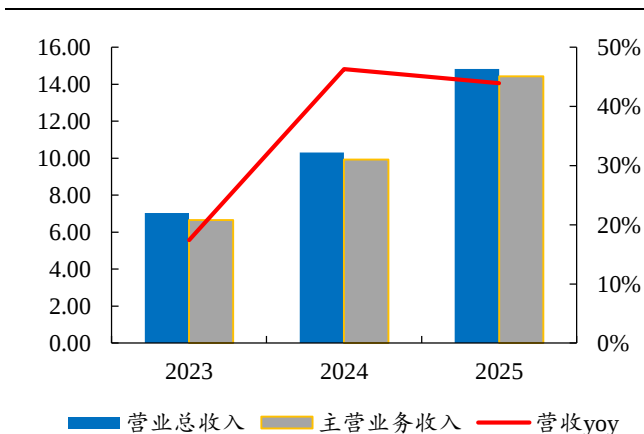
资料来源：信胜科技招股说明书、开源证券研究所

2.1、财务：公司营收保持增长，2025 年归母净利润达 2.2 亿元

2023-2025 年，公司营业总收入由 7.04 亿元增长至 14.83 亿元，2024 年、2025 年同比增速分别为 46%、44%，整体保持较快增长。主营业务收入分别为 6.66 亿元、9.92 亿元以及 14.43 亿元。

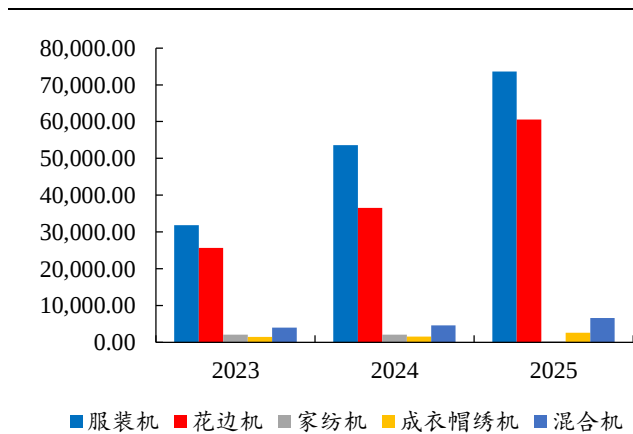
2023-2025 年，公司服装机、花边机为核心收入来源。其中服装机销售收入由 31,808.01 万元增长至 73,614.69 万元，花边机由 25,655.34 万元增长至 60,559.81 万元，二者贡献主要增量。混合机收入由 3,993.86 万元增长至 6,571.50 万元，成衣帽绣机收入也保持增长；家纺机收入则明显下降。

图6：2025 年公司总营收达 14.83 亿元（单位：亿元）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图7：2025 年公司服装机销售收入达 73,614.69 万元（单位：万元）



数据来源：Wind、信胜科技招股说明书、开源证券研究所

2026 年 1-6 月公司预计实现营业收入 67,500 万元至 87,500 万元，预计同比增长幅度为 3.02%至 33.54%，预计实现扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利

润为 8,800 万元至 12,800 万元，预计同比增长幅度为 1.82%至 48.10%。

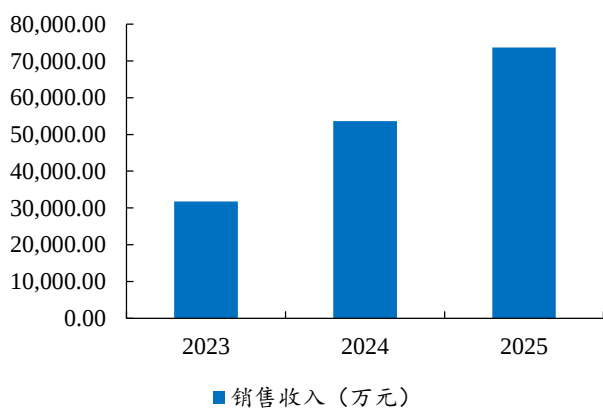
表8：2026 年 1-6 月公司预计实现营业收入 67,500 万元至 87,500 万元(单位:万元)

项目	2026 年 1-6 月	2025 年 1-6 月	变动比例
营业收入	67,500-87,500	65,521.39	3.02%-33.54%
归属于母公司所有者的净利润	9,200-13,200	8,784.64	4.73%-50.26%
扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润	8,800-12,800	8,642.96	1.82%-48.10%

数据来源：信胜科技招股说明书、开源证券研究所

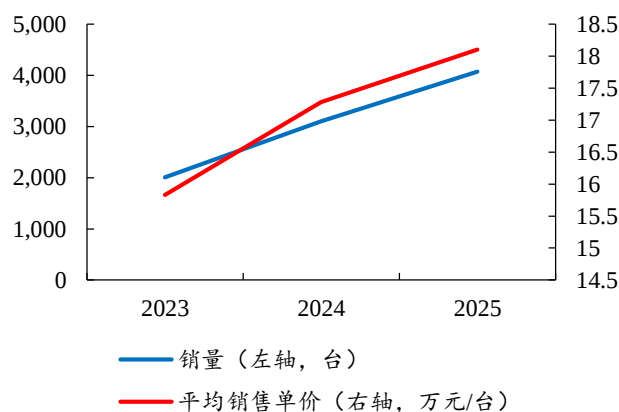
服装机销售收入持续增长,销量由 2023 年的 2,009 台提升至 2025 年的 4,068 台，平均销售单价由 15.83 万元/台提升至 18.10 万元/台。

图8：2025 年服装机销售收入达 73,614.69 万元



数据来源：信胜科技招股说明书、开源证券研究所

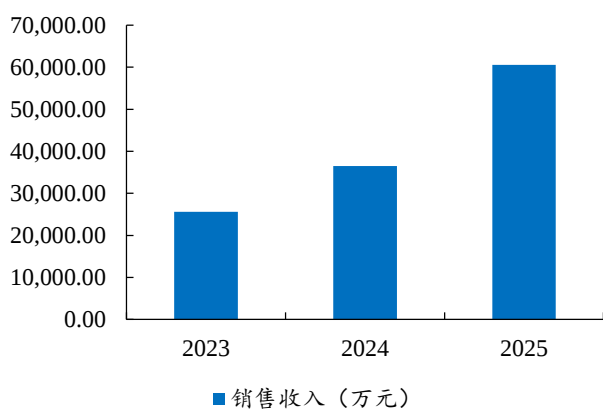
图9：2025 年服装机平均销售单价达 18.10 万元/台



数据来源：信胜科技招股说明书、开源证券研究所

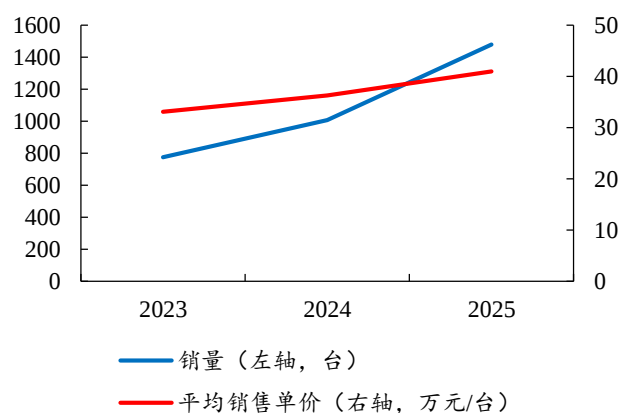
花边机销售收入由 2023 年的 25,655.34 万元增至 2025 年的 60,559.81 万元，销量由 775 台提升至 1,479 台，平均销售单价由 33.10 万元/台提升至 40.95 万元/台。

图10：2025 年花边机销售收入达 60,559.81 万元



数据来源：信胜科技招股说明书、开源证券研究所

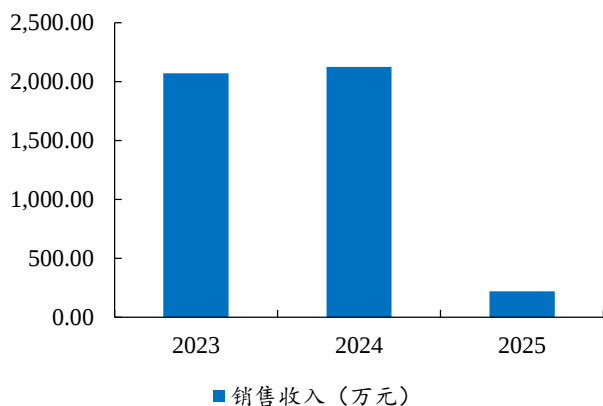
图11：2025 年花边机平均销售单价达 40.95 万元/台



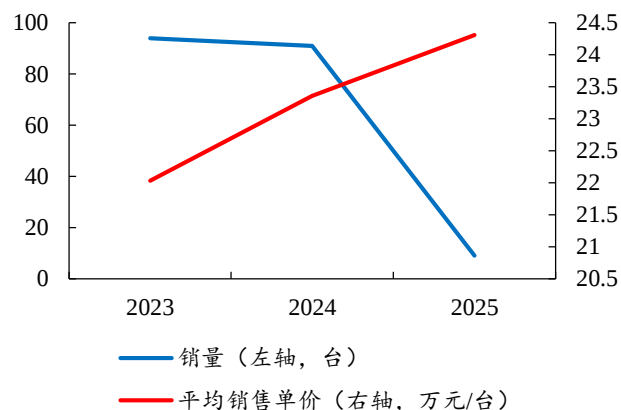
数据来源：信胜科技招股说明书、开源证券研究所

家纺机销售收入由 2023 年的 2,070.67 万元下降至 2025 年的 218.83 万元，销量

由 94 台降至 9 台。平均销售单价小幅上升至 24.31 万元/台。

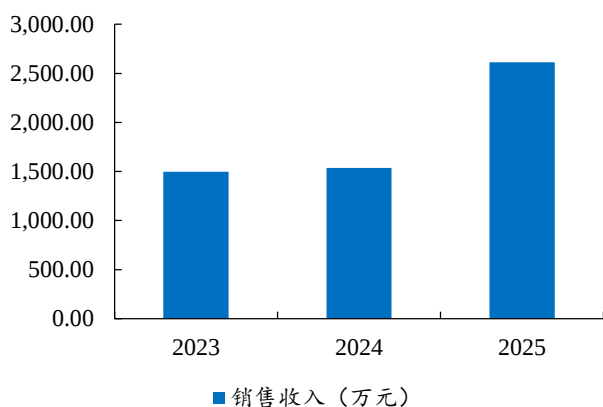
图12：2025 年家纺机销售收入达 218.83 万元


数据来源：信胜科技招股说明书、开源证券研究所

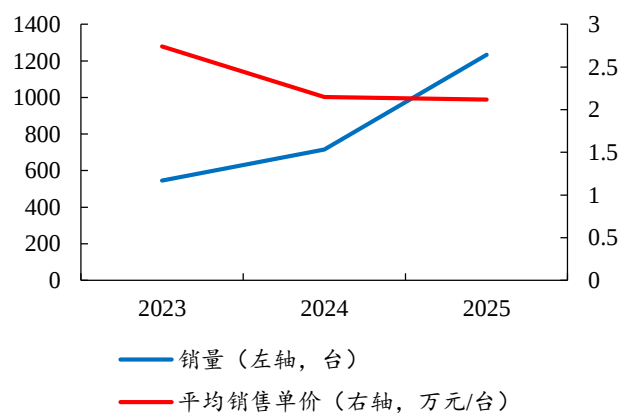
图13：2025 年家纺机平均销售单价达 24.31 万元/台


数据来源：信胜科技招股说明书、开源证券研究所

成衣帽绣机销售收入由 2023 年的 1,497.85 万元增长至 2025 年的 2,614.75 万元，销量由 546 台提升至 1,233 台。平均销售单价由 2.74 万元/台下降至 2.12 万元/台。

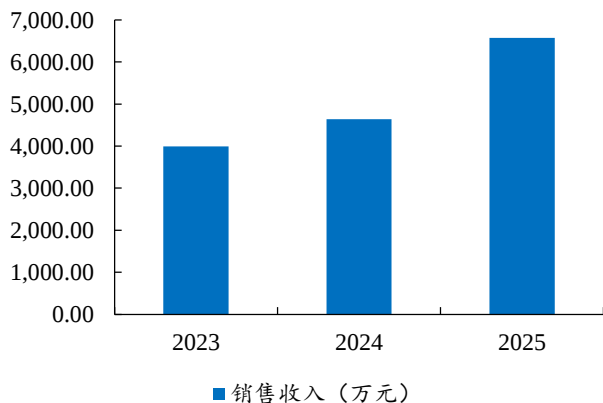
图14：2025 年成衣帽绣机销售收入达 2,614.75 万元


数据来源：信胜科技招股说明书、开源证券研究所

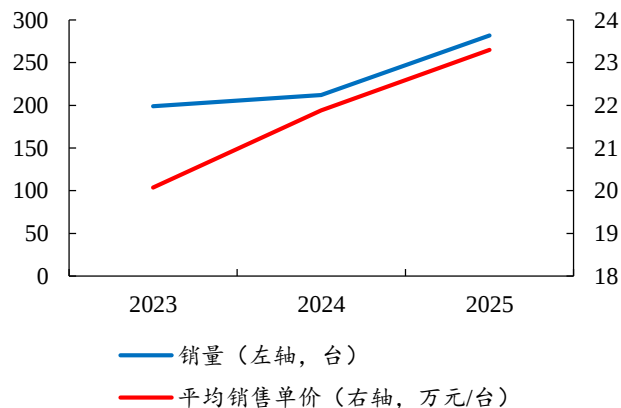
图15：2025 年成衣帽绣机平均销售单价达 2.12 万元/台


数据来源：信胜科技招股说明书、开源证券研究所

混合机销售收入由 2023 年的 3,993.86 万元增长至 2025 年的 6,571.50 万元，销量由 199 台提升至 282 台，平均销售单价由 20.07 万元/台提升至 23.30 万元/台。销量增长叠加单价提升，共同推动该产品收入增长。

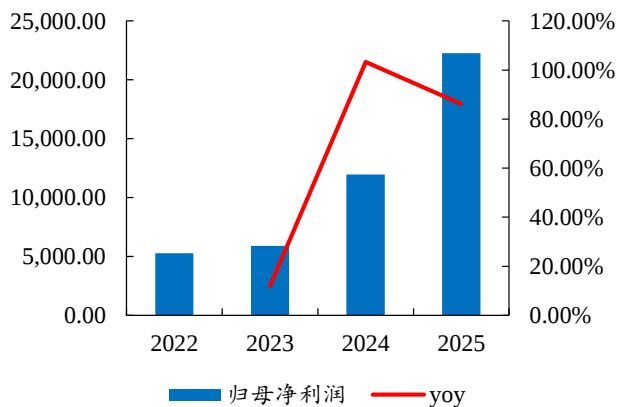
图16：2025 年混合机销售收入达 6,571.50 万元


数据来源：信胜科技招股说明书、开源证券研究所

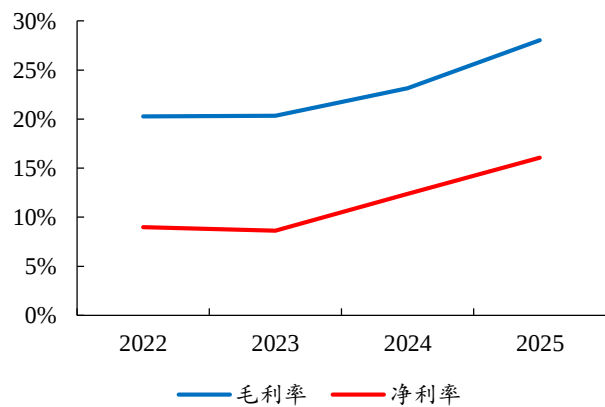
图17：2025 年混合机平均销售单价达 23.30 万元/台


数据来源：信胜科技招股说明书、开源证券研究所

2023-2025 年，公司盈利能力整体显著提升。归母净利润由 2023 年的 5,886.23 万元增长至 2025 年的 22,273.99 万元，其中 2024 年同比增长 103.30%，2025 年继续同比增长 86.13%。毛利率由 20.35%提升至 28.05%，净利率由 8.64%提升至 16.06%。

图18：2025 年公司归母净利润达 22,273.99 万元（单位：万元）


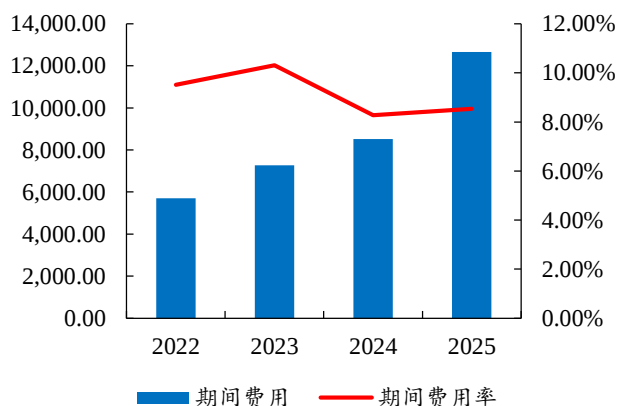
数据来源：Wind、开源证券研究所

图19：2025 年公司毛利率达 28.05%，净利率达 16.06%


数据来源：Wind、开源证券研究所

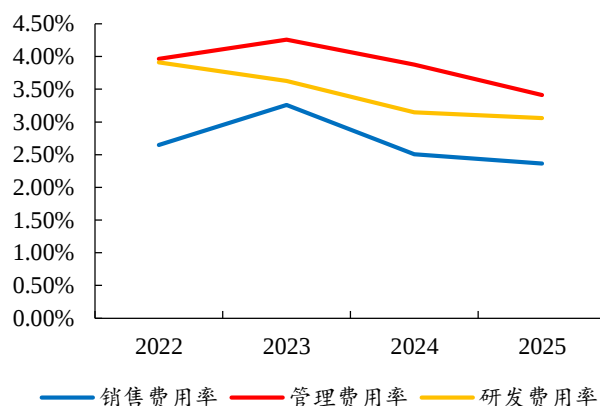
费用端看,期间费用由2023年的7,263.82万元增长至2025年的12,654.89万元,但期间费用率整体保持相对稳定,2025年为8.54%。其中销售费用率由2023年的3.26%降至2025年的2.37%,管理费用率由2023年的4.26%降至2025年的3.41%,研发费用率由2022年的3.91%降至2025年的3.06%,费用率整体呈下降趋势,经营效率有所提升。

图20: 2025 年公司期间费用达 12,654.89 万元 (单位: 万元)



数据来源: Wind、开源证券研究所

图21: 2025 年公司研发费用率达 3.06%



数据来源: Wind、开源证券研究所

3、 纺服需求复苏带动刺绣机上行，国产设备出海空间广阔

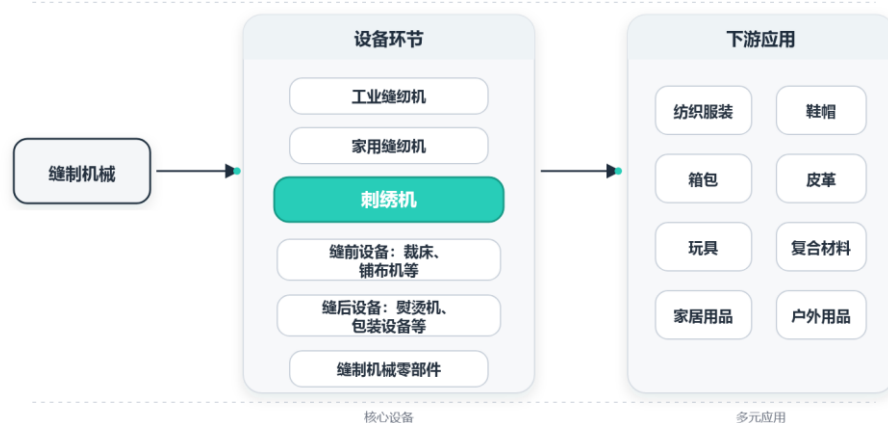
3.1、 服装家纺需求回暖，印度、巴基斯坦等新兴市场贡献增量

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22：刺绣机产业链示意图

刺绣机产业链及应用场景

缝制机械环节中，刺绣机连接上游设备体系与多元下游应用场景



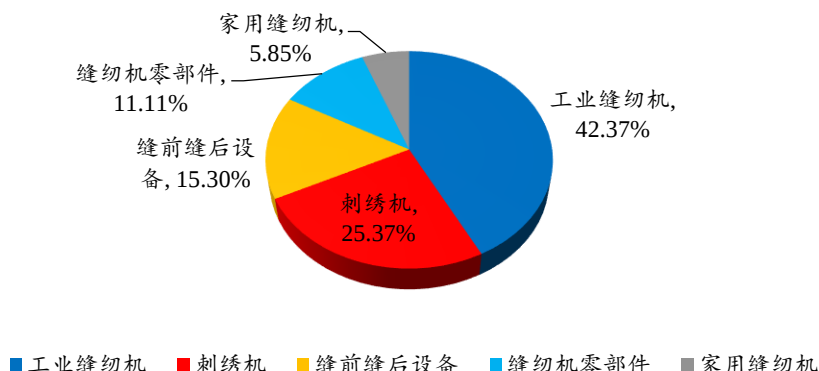
资料来源：信胜科技招股说明书、开源证券研究所

刺绣机分为普通机械刺绣机和电脑刺绣机，目前刺绣机市场基本为电脑刺绣机设备，普通机械刺绣机已逐渐退出市场。电脑刺绣机又称为电脑绣花机，是体现机电一体化技术的高科技缝制机械设备。电脑刺绣机作为缝制设备中一种全自动控制的多功能刺绣机械，可根据输入的设计图案和换色程序自动完成多色刺绣，能在棉、麻、化纤等不同面料上绣出各种花型图案，广泛用于时装、内衣、窗帘、床罩、饰品、工艺品的装饰绣。电脑刺绣机使传统的手工绣花得到高速度、高效率的突破，实现了刺绣行业生产模式由手工化生产向大规模工业化生产的转变。

根据《2024-2025 中国缝制机械行业发展报告》，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（以外币计量的行业数据根据各年平均汇率换算为人民币计量，下同），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%。近年来，主要受全球宏观经济波动、我国宏观经济增速放缓等影响，缝制机械行业规模有所波动；2024 年受益于全球经济逐步复苏，欧美国家陆续开启降息周期，企业融资成本降低，从而鼓励制造业企业扩大生产规模，推动消费增长和市场补库存需求

释放，消费动力和补库存需求逐步释放，并逐步影响其他国家或地区的制造业发展，南亚、东盟、非洲等地区的制造业景气度亦实现持续改善。同时我国促消费政策不断落实，国民经济稳步增长，伴随着电脑刺绣机更新迭代，市场规模呈现良好的增长趋势，电脑刺绣机在缝制机械中的占比有所提升。

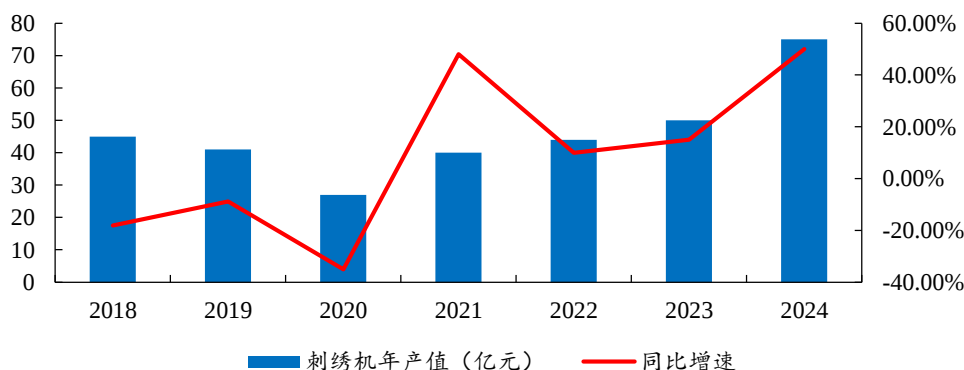
图23：2025 年我国缝制机械分产品出口额占比情况



数据来源：海关总署、信胜科技招股说明书、开源证券研究所

1987 年，大豪科技联合青岛缝纫机厂成功开发中国第一台电脑刺绣机，三十多年来国产电脑刺绣机不断发展，实现了从无到有、从低端到高端的飞跃。近年来国产电脑刺绣机性能和功能水平又提升了一个台阶，实现了转速 1,500 转/分钟、头数 270 头、一机多附加装置的技术突破，揭开了国产电脑刺绣机高速多头多功能化的新篇章。近年来电脑刺绣机行业总体向好，行业虽受全球宏观经济波动影响短暂进入市场低迷期，但随着下游纺织服装行业逐步恢复，我国电脑刺绣机行业逐渐走出市场低迷状态，同时受设备更新迭代影响，报告期内行业迎来了境内外市场需求集中回升、向上突破的重要机遇期。根据中国缝制机械协会统计数据测算，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，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。

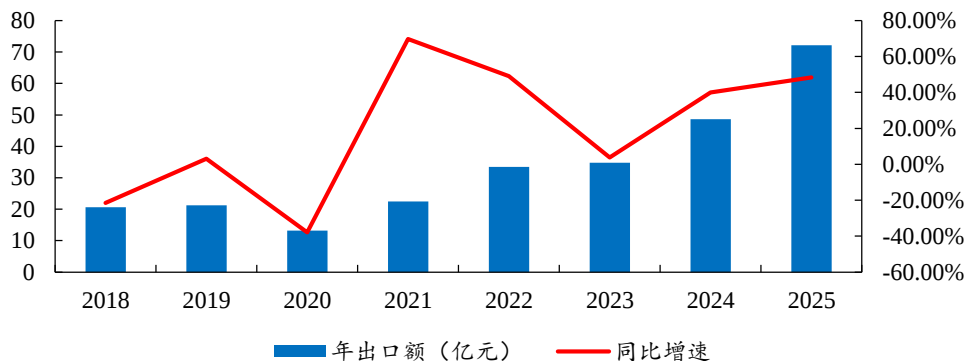
图24：2024 年我国电脑刺绣机行业年营业收入约 75 亿元（单位：亿元）



数据来源：中国缝制机械协会、信胜科技招股说明书、开源证券研究所

2023 年至 2025 年，我国刺绣机累计出口分别为 34.75 亿元、48.64 亿元和 72.21 亿元，分别同比增长 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、越南、美国等国家。

图25：2025 年我国刺绣机出口额达 72.21 亿元（单位：亿元）



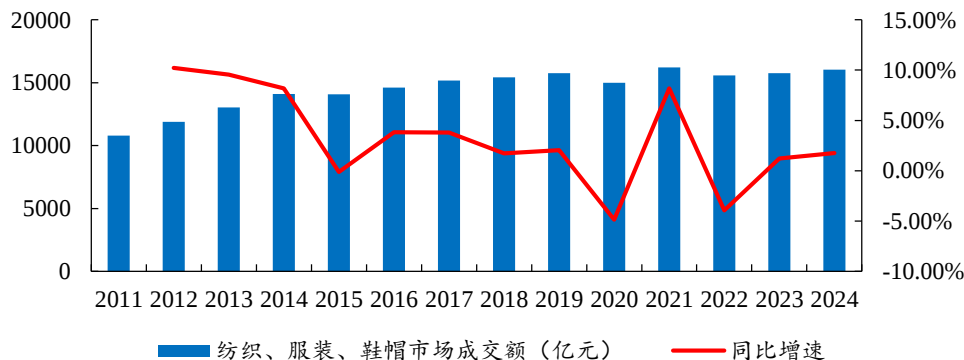
数据来源：海关总署、信胜科技招股说明书、开源证券研究所

（2）行业发展趋势

①电脑刺绣机市场具有一定增长空间

缝制机械主要应用于纺织、服装、鞋帽、家纺等下游产业，相关产业在我国国民经济中占有重要地位，为缝制机械行业的发展提供较为广阔空间。根据国家统计局数据，2011-2024 年我国纺织、服装、鞋帽市场成交额由 10,797 亿元增长至 16,035 亿元，年复合增长率为 3.09%，2020 年以来受全球宏观经济波动、我国宏观经济增速放缓等影响存在一定波动，但整体呈现增长趋势。

图26：2024 年纺织、服装、鞋帽市场成交额达 16,035 亿元（单位：亿元）



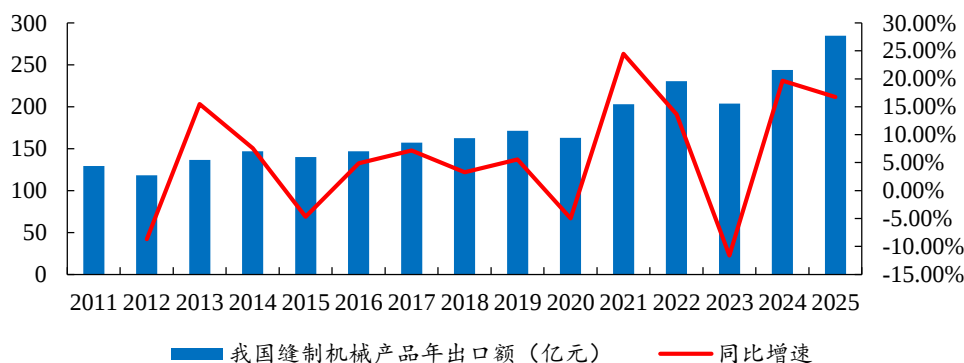
数据来源：国家统计局、信胜科技招股说明书、开源证券研究所

随着全球宏观经济逐步复苏，我国促进消费政策陆续出台，纺织、服装、鞋帽、家纺等行业的订单将持续释放，相关固定资产将陆续投资以实现市场所需产能，以此推动缝制机械行业发展。作为缝制机械行业的重要组成部分，电脑刺绣机行业的发展亦将受到下游产业发展的积极影响，存在一定增长空间。

下游市场结构性调整，纺织服装行业的转移带动新增固定资产投资

我国纺织服装行业目前面临的主要问题之一系包括能源、劳动力成本在内的综合成本逐步升高，因此全球纺织服装行业的发展呈现出我国部分纺织产能向非洲、东南亚、中亚等地区转移的趋势。我国缝制机械行业拥有较为成熟完善的上下游产业链，部分纺织产能转移后，上述境外地区仍存在向我国采购生产设备的较大需求，从而带动新增固定资产投资。目前我国缝制机械主要出口至印度、越南、巴基斯坦、孟加拉、巴西等国家，其中电脑刺绣机主要出口至印度、巴基斯坦、孟加拉、越南、美国等国家，预计未来出口将呈现增长趋势。根据中国缝制机械协会统计数据，2011-2025 年我国缝制机械产品年出口额由 129.50 亿元增长至 284.72 亿元，年复合增长率为 5.79%，2023 年受全球宏观经济波动、地缘冲突加剧等影响出口额有所下滑，随着全球经济逐步复苏，2024 年以来出口额快速增长。

图27：2025 我国缝制机械产品年出口额达 284.72 亿元（单位：亿元）



数据来源：中国缝制机械协会、信胜科技招股说明书、开源证券研究所

同时，我国纺织服装行业的发展呈现出部分纺织产能向内陆转移的趋势。目前我国电脑刺绣机市场以绍兴、潮汕、广州及佛山、南通等市场为主，随着下游市场结构性调整，河南、山东、河北等省份及部分西南地区的纺织服装行业将迎来发展，相应带动新增固定资产投资。

印度、巴基斯坦等电脑刺绣机主要出口市场发展趋势良好

近年来印度国民经济发展较快，GDP 由 2020 年的 2.67 万亿美元增长至 2024 年的 3.91 万亿美元，年复合增长率为 9.97%；人均消费支出由 2020 年的 1,183.92 美元增长至 2023 年的 1,504.41 美元，年复合增长率为 8.31%；国民经济发展带动服装需求量持续增长，根据 India Brand Equity Foundation 和 Claight Corporation 统计数据，2022-2024 年印度服装市场规模由 2022 年的 1,028 亿美元增长至 2024 年的 1,118 亿美元，年复合增长率为 2.84%，并预计于 2034 年增长至 1,704 亿美元。印度传统服饰广泛应用各类刺绣工艺，印度人民对单价较高、刺绣工艺相对复杂的传统服饰购买力持续提升，从而带动电脑刺绣机需求增长，根据中国缝制机械协会统计数据，2022-2024 年中国出口印度电脑刺绣机金额分别为 11.97 亿元、13.74 亿元和 21.22 亿元。

自 2022 年三季度至 2023 年二季度，巴基斯坦外汇储备紧缺问题较为严重，因缺少美元支付进口订单，导致电脑刺绣机采购规模显著下滑；自 2023 年下半年起，外汇储备紧缺问题有效缓解，巴基斯坦的电脑刺绣机市场业务逐步恢复，并于 2024 年度进入需求旺季。巴基斯坦传统服饰亦广泛应用各类刺绣工艺，刺绣产能需求庞大，随着前述问题有效缓解，电脑刺绣机采购需求逐步释放，根据中国缝制机械协

会统计数据，2022-2024 年中国出口巴基斯坦电脑刺绣机金额分别为 3.63 亿元、1.90 亿元和 7.98 亿元。

②龙头企业优势日益凸显，行业集中度逐步提升

电脑刺绣机行业的龙头企业在品牌竞争力、营销网络、研发技术、成本控制、生产工艺、产能规模等方面的优势日益凸显，行业集中度不断提升。根据中国缝制机械协会统计数据，信胜科技、浙江越隆、浙江镭美科、诸暨玛雅等龙头企业的多头刺绣机产量占比不断提升。该行业的中小企业生产制造能力相对薄弱、发展动力相对不足、市场竞争力逐步减弱，部分将主动转型、拓展新领域或深耕特色市场，甚至逐渐退出新机制造而转型翻新机生产，导致市场集中度不断提升。

③个性化刺绣需求提升，带动单头机市场规模扩张

单头机因其操作便捷、体积较小、单价较低，适用于个性化刺绣场景。随着市场对于个性化刺绣潮流的需求不断提升，智能打版、视觉寻边绣等技术应用逐步成熟，DIY 刺绣等个性化需求带动了单头机市场的持续增长，其逐渐进入家庭和定制化刺绣工坊。根据中国缝制机械协会统计数据，2018-2024 年，全球单头机产量由 1.0 万台增长至 4.3 万台，年复合增长率为 27.52%。

3.2、竞争格局：龙头优势凸显，技术与渠道壁垒持续强化

（1）行业竞争格局情况

国际市场竞争格局方面，全球电脑刺绣机主要产自中国、日本等国家。日本田岛、日本百灵达等国际一线品牌深耕行业多年，主要面向对绣品工艺及品质要求较高的客户群体，产品售价较高，在全球高端市场处于领先地位，但由于近年来中国品牌竞争力、技术水平不断提升，高端市场竞争加剧，其产销规模并未明显扩大。自中国加入 WTO 后，我国纺织服装行业、电脑刺绣机行业迎来高速发展，经过多年积累，中国已成为世界主要的电脑刺绣机制造国，年产量跃居世界第一，约占世界总产量的 80%。根据《2023-2024 中国缝制机械行业发展报告》，土耳其、阿联酋等高端市场客户采购的电脑刺绣机逐步由日本品牌转向中国品牌。随着近年来不断的研发创新、技术进步，中国电脑刺绣机在机头头数及转速、剪线稳定性、更换花样适应性、绣品品质、智能化控制水平等方面取得了较大提升，在巩固原有市场份额的基础上，龙头企业一定程度上已具备与国际一线品牌竞争的能力，高端市场占有率有所提升。

国内市场竞争格局方面，信胜科技、浙江越隆、浙江镭美科、诸暨玛雅等系行业内主要龙头企业，较其他厂商竞争优势较为明显，该等企业均位于浙江省诸暨市，行业集中度和产业聚集度较高。一方面，信胜科技、浙江越隆、浙江镭美科、诸暨玛雅等龙头企业的多头刺绣机产量占比不断提升；另一方面，电脑刺绣机产业集群高度集中，根据中国缝制机械协会统计数据，浙江省诸暨市的电脑刺绣机产量约占我国总产量的 70%，诸暨市已形成完备的产业集群，可完成零部件生产、机架制作、整机组装等一系列生产流程，在品牌影响力、品质把控、成本控制等方面具备较为明显的优势。

表9：行业内主要企业情况

企业名称	企业简介
浙江越隆缝制设备有限公司	浙江越隆成立于 2004 年，位于浙江省诸暨市，是一家集产品研发、设计、生产、销售、服务于一体的专业生产多头电脑刺绣机的高新技术企业。浙江越隆产品系列主要有平绣机、毛巾绣机、混合毛巾机、盘带混合机、成衣机等。
浙江镭美科智能刺绣设备有限公司	浙江镭美科成立于 2016 年，位于浙江省诸暨市，是一家专业从事刺绣机产品研发、设计、生产、销售、服务的高新技术企业。浙江镭美科产品系列主要有平绣机、毛巾绣机、混合绣机、成品衣帽机、烫片机等。
诸暨玛雅电器有限公司	诸暨玛雅成立于 2005 年，位于浙江省诸暨市，是一家集技术研发、生产制造、销售服务于一体的高新技术企业。诸暨玛雅产品主要有平绣绣花机、毛巾绣绣花机、盘带绣绣花机、帽绣成衣绣绣花机等。
日本田岛集团 (TAJIMA)	日本田岛自 1964 年开始投入生产多头刺绣机。日本田岛自 1984 年开始在中国开展刺绣机业务，产品系列主要有多头平绣刺绣机、多头特种刺绣机、单头刺绣机等。
日本百灵达株式会社	日本百灵达自 1959 年在日本生产出第一台多头式刺绣机。日本百灵达于 2003 年在江苏南通市成立百灵达刺绣机械 (南通) 有限公司，产品系列主要有多色单头绣花机、多色多头绣花机、毛巾横缝机等。

资料来源：信胜科技招股说明书、开源证券研究所

(2) 主要技术门槛和技术壁垒

① 研发与技术壁垒

电脑刺绣机行业属于技术密集型产业，为实现设备高效、稳定运行，机械设计、自动化、信息化等多领域技术需得到综合运用。且下游客户由于加工物料、加工工艺、功能需求不同，通常存在个性化定制需求。电脑刺绣机的研发周期通常较长，需要深入了解市场需求，确定具有可行性、市场前景的研发方向，并根据市场和技术变化情况及时调整，涉及多学科门类的技术综合运用，因此核心技术需经长期研发实践积累。这对公司的多领域技术整合、市场需求判断及研发投入能力均有较高要求，由此形成研发与技术壁垒。

② 生产设备与工艺壁垒

电脑刺绣机的工作稳定性、控制智能化程度对下游行业的生产效率具有重要影响，客户对于超多头、超高速电脑刺绣机的需求不断增长。超多头电脑刺绣机通常尺寸较大，对于制造厂商的生产工艺、制造水平有较高要求，尤其对大型龙门铣等核心生产设备较为依赖。而随着电脑刺绣机的机械结构、控制系统的复杂性和精密度不断提升，生产装配难度随之增加，更要求制造厂商具备成熟高效的生产制造团队、先进优越的生产装配工艺、高效完备的供应商体系，以此保障生产装配流水线的高效运转，合理运用场地、设备、原材料等生产要素。高效的生产和优越的产品质量依赖于企业的生产技术，而先进的生产技术需要长期的探索和试验，需要时间的积累，是一个不断优化的过程，由此形成生产设备与工艺壁垒。

③ 经验与人才壁垒

电脑刺绣机行业的采购、生产、销售及售后、研发过程均需要丰富的经验与人才储备。为实现高效生产、及时交付，采购团队需有效整合产业链资源，生产团队

需具备成熟的生产装配工艺；销售团队需了解下游客户的个性化需求和市场动态，提供专业的设备选型建议，开拓优质代理商、品牌商及终端客户，售后团队需具备及时响应、处理问题的能力；电脑刺绣机涉及多领域技术的综合运用，研发团队需具备行业领先的研发能力和经验，拥有对行业前沿技术、市场需求有较高敏感度的人才。企业经营经验的积累、人才队伍的培养与建设均需要完善的管理机制、长期的行业实践作为基础和保障，新进入企业往往缺乏相关经验及人才储备，由此形成经验与人才壁垒。

4、选取杰克科技、上工申贝等作为可比公司进行比较

公司主要产品为电脑刺绣机，目前国内不存在与公司产品类型完全一致的上市公司。公司对所处行业为《国民经济行业分类》（GB/T4754-2017）中“35 专用设备制造业”下“3553 缝制机械制造”的上市公司进行了筛选，选取了杰克科技（603337.SH）、上工申贝（600843.SH）、标准股份（600302.SH）、中捷资源（002021.SZ）作为同行业可比公司。公司与同行业可比公司的比较情况如下：

表10：公司与同行业可比公司的基本情况

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、机架合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
标准股份	从事缝制机械设备制造，产品主要包括工业缝纫机、特种工业缝纫机、机电一体化产品，以及大宗商品的供应链管理服务等，为服饰、箱包、家居、汽车内饰等产业客户提供系统解决方案和系统服务
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
信胜科技	从事电脑刺绣机的研发、生产和销售，产品涵盖电脑刺绣机的各类主要机型，包括服装机、花边机、家纺机、成衣帽绣机、混合机、烫片机、毛巾机等

资料来源：信胜科技招股说明书、开源证券研究所

4.1、技术先进性

与同行业可比公司相比，公司已形成一定技术积累，截至 2025 年 12 月 31 日，公司拥有专利 379 项，其中发明专利 90 项，拥有软件著作权 10 项；截至 2025 年末，公司研发人员 46 人，占员工总数比例为 4.34%。杰克科技、标准股份、中捷资源等可比公司在专利数量和研发人员规模方面相对更高，公司则聚焦电脑刺绣机细分领域。

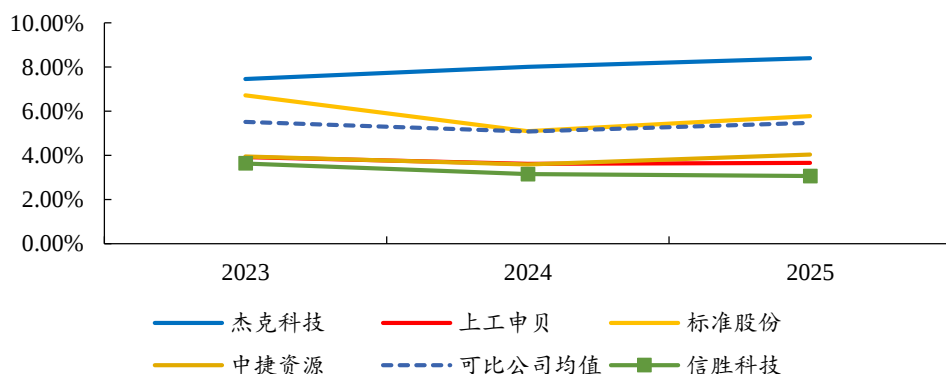
表11：公司与同行业可比公司技术实力对比

公司名称	知识产权情况	研发人员数量
杰克科技	截至 2025 年 12 月 31 日，拥有专利 3,034 项，其中发明专利 1,221 项，拥有软件著作权 634 项	截至 2025 年末，拥有研发人员 1,465 人，占员工总数比例为 19.34%
上工申贝	未披露	截至 2025 年末，拥有研发人员 401 人，占员工总数比例为 8.32%
标准股份	截至 2025 年 12 月 31 日，拥有专利 249 项，其中发明专利 48 项，软件著作权情况未披露	截至 2025 年末，拥有研发人员 118 人，占员工总数比例为 9.94%
中捷资源	截至 2025 年 12 月 31 日，拥有专利 507 项，其中发明专利 88 项，软件著作权情况未披露	截至 2025 年末，拥有研发人员 186 人，占员工总数比例为 15.44%
信胜科技	截至 2025 年 12 月 31 日，拥有专利 379 项，其中发明专利 90 项，拥有软件著作权 10 项	截至 2025 年末，拥有研发人员 46 人，占员工总数比例为 4.34%

资料来源：信胜科技招股说明书、开源证券研究所

2023-2025 年，公司研发费用率分别为 3.63%、3.15%和 3.06%，整体略有下降，低于可比公司均值 5.51%、5.07%和 5.47%。从可比公司来看，杰克科技研发费用率持续处于较高水平，2025 年达到 8.40%；标准股份、中捷资源研发费用率分别为 5.77%、4.03%，也高于公司。公司研发费用率低于同行业可比公司均值。

图28：2025 年公司研发费率达 3.06%，可比公司均值为 5.47%



数据来源：Wind、开源证券研究所

（一）技术创新

电脑刺绣机的核心技术主要体现在机头头数及转速、剪线稳定性、更换花样适应性、绣品品质、智能化控制水平等方面，公司技术创新符合行业发展趋势，在所述领域掌握了处于行业领先水平的核心技术，具有一定创新性竞争优势，产业化前景明确。公司的技术创新主要如下：

1、优化机头、传动轴、压脚等结构设计，提升机头头数及转速

（1）公司自主研发双四件套机头结构、自平衡结构机头结构，在机头中增加平衡结构，采用偏心凸轮带动连杆驱动平衡体，降低针杆驱动机构造成的离心力，可使振幅降低至 0.2mm，显著提升机头稳定性，解决振幅较高引起的设备磨损、高故障率等问题；

（2）公司对传动轴增加辅轴结构，增强主轴刚性，配套电控系统减小传动轴不同位置的偏差，使所有机头同步运行，解决机身较长、机头较多时的同步性问题，以及传动轴钢性不足引起的断线问题；

（3）公司对压脚采用闭环步进电机替代传统凸轮传动，将压脚负载由主轴转移至步进电机，从而减少主轴的负载，使机器运行更加平稳、高效，增加可配套的机头数量。

基于上述结构设计，公司可有效解决电脑刺绣机在增加机头头数及转速过程中常见的机头振幅较高、同步性较弱、断线率较高、主轴负载较高等问题，持续提升机头头数及转速，满足市场对超多头、高转速机型的需求。

2、优化压脚、框架、换色系统等控制方案及结构设计，提升绣品品质

（1）公司采用智能压脚替代普通压脚，使得压脚高度可根据花样要求实现每个色序独立自动调节，压脚行程可根据速度动态调节，压脚时间可根据实际需求进行调整，通过控制压布时长提升绣品平整度；

（2）公司在绣框的 X 方向两侧均安装驱动装置，增加驱动力、框架左右档同步性，解决 X 方向花样走位问题；框架采用悬浮式导轨结构，减少阻力，搭载绣框可调节布夹系统，使框架随张力自动适应，实现多个花样切换情况下无需重新确定并校对花样原点，提高换型效率，提升绣品花样一致性；

（3）公司对换色系统采用丝杆驱动结构，丝杆精度高，配合全闭环电机控制系统，有效解决换色操作时的定位偏差问题，换色及套色精度高、换色偏差小，提升绣品换色精度。

基于上述控制方案及结构设计，公司可有效提升绣品品质，公司电脑刺绣机可实现较高的刺绣平整度、花样一致性、换色精度等。

（二）产品创新

1、公司多项产品处于国际或国内同类产品先进水平

公司主要通过工艺改进、性能优化等手段对产品更新迭代，成功研制的多项产品被认定处于国际或国内同类产品先进水平，被浙江省经济和信息化厅评为“浙江工业新产品”，或被浙江省科技厅登记为浙江省科学技术成果，具有一定创新性竞争优势，主要如下：

表12：公司核心技术成果及产品创新优势

序号	产品名称	先进水平	奖项荣誉	产品创新性及竞争优势
1	基于动力学平衡的超高速刺绣机	国际同类产品先进水平	2020 年被登记为浙江省科学技术成果	应用自平衡技术，通过“自平衡机头结构”可有效减缓机头震动，使得电脑刺绣机机头可以 1,500 转/分钟的转速稳定运行，理论上可实现 1,800 转/分钟的高转速，远优于行业标准要求的 1,000 转/分钟（GB/T30420.2-2019）
2	自平衡超多头高速刺绣机	国内同类产品先进水平	2022 年被登记为浙江省科学技术成果	应用自平衡技术，通过“自平衡机头结构”可有效减缓机头震动，搭配“模块式多段空心轴轴结构”设计，提高超多头刺绣机转动精度，使得 170 头的超多头刺绣机理论上可实现 1,200 转/分钟的高转速
3	基于独立电机驱动的精密回程电子压脚裁片刺绣机	国内同类产品先进水平	2022 年被登记为浙江省科学技术成果	应用智能压脚控制技术，通过独立电机驱动的电子压脚机构可以通过电子精密控制压布时间从而提升机针转速及绣品品质
4	基于面线同步换色的模块化超多色刺绣机	国内同类产品先进水平	2022 年被登记为浙江省科学技术成果	应用针杆组件模块化超多色一体式技术，基于针杆组件模块化设计的机械结构可以实现超多色刺绣功能及面线同步换色功能
5	多规格多花色高效烫片机	国际同类产品先进水平	2022 年被登记为浙江省科学技术成果	应用高效烫片技术，搭配“一体式片盘同步换色机构”可实现多个烫片机头同步换色，同时配套自动出片及自动收集废料功能
6	基于振动自适应消除的高速刺绣机	国际同类产品先进水平	2024 年被评为浙江工业新产品	应用自平衡技术，通过“自平衡机头结构”可有效减缓机头震动，搭配“双四件套机头结构”可显著提升设备的转速、机头的平衡性，并结合“高速旋梭机构”等领先技术，可使得电脑刺绣机机头可以 1,350 转/分钟的转速运行，远优于行业标准要求的 1,000 转/分钟（GB/T30420.2-2019）
7	特种高效 360 度异形烫片机	国内同类产品先进水平	2024 年被登记为浙江省科学技术成果	应用高效烫片技术，搭配“全方位可定制多形状烫片装置”“模块化自锐利高效任意形状烫片冲裁装置”可实现 360 度全方位定位，提升烫片饰品品质

资料来源：信胜科技招股说明书、开源证券研究所

2、公司多项产品被评为国内、浙江省首台（套）产品或装备

公司坚持以市场需求为导向，紧跟行业前沿技术，积极探索研制新产品，多项产品被评为国内、浙江省首台（套）产品或装备，具体如下：

表13：公司多项产品获评省级/国家级首台（套）产品或装备

序号	产品名称	奖项荣誉
1	基于动力学平衡的超高速刺绣机	2020 年度浙江省制造业首台（套）产品
2	多规格多花色高效烫片机	2022 年度浙江省首台（套）装备

序号	产品名称	奖项荣誉
3	基于振动自适应消除的高速刺绣机	2024 年度国内首台（套）装备

资料来源：信胜科技招股说明书、开源证券研究所

4.2、可比公司杰克科技 PE 2025 为 24.12 X

我们基于公司自身业务情况，综合考量所处行业、主要产品、业务模式及下游应用领域等因素，选取了杰克科技（603337.SH）、上工申贝（600843.SH）、标准股份（600302.SH）及中捷资源（002021.SZ）作为公司的同行业可比公司。

可比公司杰克科技 PE 2025 为 24.12X，可比公司毛利率均值为 21.33%；公司毛利率为 28.05%，净利率为 16.06%。

表14：杰克科技 PE 2025 达 24.12X

公司名称	股票代码	市值/亿元	PE 2025	2025 年营收/万元	2025 年归母净利润/万元	2025 年毛利率	2025 年净利率
杰克科技	603337.SH	210.99	24.12	658,695.77	85,593.99	34.24%	13.16%
上工申贝	600843.SH	51.13	-62.89	435,116.18	-14,220.13	16.68%	-3.10%
标准股份	600302.SH	22.84	-25.23	33,723.86	-14,387.65	17.05%	-50.47%
中捷资源	002021.SZ	32.64	-806.57	84,140.65	-366.10	17.36%	-0.57%
可比公司中值		41.89	-	-	-	17.20%	-
可比公司均值		79.40	-	-	-	21.33%	-
信胜科技	920093.BJ	-	-	148,262.97	22,273.99	28.05%	16.06%

数据来源：Wind、开源证券研究所（注：数据截至 2025 年 8 月 10 日）

5、风险提示

主要外销客户所在国家的外汇储备及地缘政治冲突风险、贸易摩擦风险、品牌商及代理商管理风险

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

本研究报告的署名人员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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了署名人员的研究观点，所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。本报告署名人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数（北交所基准指数为北证 50 指数）、港股基准指数为恒生指数、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）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。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。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，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金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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，本公司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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。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，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。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。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn