

卓兆点胶 (873726)

2025 年中报点评：智能穿戴业务拐点来临，携手浦森进军半导体设备行业

买入（维持）

2025 年 08 月 12 日

证券分析师 朱洁羽

执业证书：S0600520090004

zhujiayu@dwzq.com.cn

证券分析师 易申申

执业证书：S0600522100003

yishsh@dwzq.com.cn

证券分析师 余慧勇

执业证书：S0600524080003

yuhy@dwzq.com.cn

证券分析师 薛路熹

执业证书：S0600525070008

xuelx@dwzq.com.cn

研究助理 武阿兰

执业证书：S0600124070018

wual@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万元）	262.57	125.12	340.00	385.00	436.15
同比	(23.86)	(52.35)	171.74	13.24	13.29
归母净利润（百万元）	63.93	(20.75)	54.33	63.21	82.57
同比	(27.73)	(132.46)	361.82	16.34	30.63
EPS-最新摊薄（元/股）	0.78	(0.25)	0.66	0.77	1.01
P/E（现价&最新摊薄）	41.34	(127.36)	48.64	41.81	32.01

事件：公司发布 2025 年半年报，报告期内实现营收 1.56 亿元，较去年同期增长 207.46%，实现归母净利润 2678.27 万元，较去年同期增长 322.66%。毛利率较去年同期上升 6.65pct 至 59.97%。

投资要点

■ **消费电子业务稳健增长，新兴板块快速放量：**报告期内公司实现营收 1.56 亿元，同比增长 207.46%。主要原因系本期公司积极跟进存量项目验收，本期开拓的市场订单中阀体及配件较多，以及合并并购项目目标的广东浦森的营业收入所致。归母净利润 2678.27 万元，同比增长 322.66%，主要系报告期内，终端应用领域需求回暖，加之部分新领域开拓初见成效、进一步控费提效等多方面原因所致。点胶设备本期营收 4408.78 万元，同比增长 258.94%，毛利率大幅回暖至 56.16%；点胶阀及配件本期营收 1.05 亿元，同比增长 192.27%，毛利率为 59.85%；视觉检测业务通过“其他业务收入”反映，收入为 330.35 万元，毛利率高达 87.66%，展现高附加值业务的发展潜力。

■ **点胶设备市场广阔，半导体封装需求强劲：**智能点胶设备行业因胶粘剂和点胶技术的广泛应用而快速发展。Statista 统计数据显示，全球胶粘剂市场规模预计到 2027 年将达 647.1 亿美元。据国际半导体产业协会及相关资料，预计到 2028 年全球点胶机行业市场规模将达 106.8 亿美元。智能点胶技术凭借其卓越的精度控制与稳定的操作性能，在半导体制造的核心环节，比如晶圆制造、芯片封装、晶圆级封装等方面，占据了不可替代的重要地位。在半导体制造工艺持续迈向精细化的大背景下，点胶技术也在不断推陈出新，非接触式喷射点胶技术，凭借其高速、高精度以及极小的胶滴尺寸，极大地满足了先进封装技术的严苛要求。

■ **切入算力新赛道，紧跟时代脚步：**报告期内，公司利用自身在半导体封装、光伏组件高粘度密封、新能源汽车电子等领域的技术储备积极开拓相关应用市场，并已在消费电子领域实现部分突破。在视觉检测领域及 Meta AI 眼镜领域，均已获得千万级量产订单，量产交付进展顺利。同时，公司正积极拓展其他新业务赛道，目前已成功进入宁德时代供应商体系，并取得三星电子的 VenderCode，为后续合作奠定了坚实基础。

■ **盈利预测与投资评级：**我们维持此前预测，预计卓兆点胶 2025-2027 年营收达到 3.40/3.85/4.36 亿元，同比增速分别为 171.74%/13.24%/13.29%；预计归母净利润分别为 0.54/0.63/0.83 亿元，按 2025 年 8 月 11 日收盘价，对应 2025-2027 年 PE 分别为 48.64/41.81/32.01 倍。公司作为行业内增速快、创新力强的优质企业，市值尚较低。基于此，我们维持“买入”评级。

■ **风险提示：**对苹果产业链依赖风险、客户集中度较高的风险、毛利率下滑风险、公司业绩波动风险、存货金额较大风险、收购风险

股价走势



市场数据

收盘价(元)	34.68
一年最低/最高价	14.06/43.00
市净率(倍)	4.68
流通 A 股市值(百万元)	1,497.08
总市值(百万元)	2,846.44

基础数据

每股净资产(元,LF)	7.41
资产负债率(%,LF)	21.89
总股本(百万股)	82.08
流通 A 股(百万股)	43.17

相关研究

《卓兆点胶(873726)：智能点胶设备受益智能穿戴行业，并购优质公司拓宽科技赛道》

2025-07-24

卓兆点胶三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	480	544	628	733	营业总收入	125	340	385	436
货币资金及交易性金融资产	233	296	352	425	营业成本(含金融类)	58	162	183	207
经营性应收款项	85	144	163	185	税金及附加	2	4	5	5
存货	88	67	76	86	销售费用	45	41	46	52
合同资产	0	0	0	0	管理费用	25	49	56	52
其他流动资产	74	36	37	37	研发费用	29	37	42	48
非流动资产	172	178	168	158	财务费用	(2)	(4)	(6)	(8)
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	7	10	12	13
固定资产及使用权资产	135	168	156	145	投资净收益	0	0	0	0
在建工程	0	0	0	0	公允价值变动	3	0	0	0
无形资产	5	7	9	11	减值损失	(1)	0	0	0
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	0	0	0	0	营业利润	(23)	60	70	92
其他非流动资产	32	2	2	2	营业外净收支	0	0	0	0
资产总计	652	722	796	891	利润总额	(23)	60	70	92
流动负债	81	88	99	112	减:所得税	(2)	6	7	9
短期借款及一年内到期的非流动负债	0	3	3	3	净利润	(21)	54	63	83
经营性应付款项	53	45	51	58	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	20	17	19	22	归属母公司净利润	(21)	54	63	83
其他流动负债	8	23	26	29	每股收益-最新股本摊薄(元)	(0.25)	0.66	0.77	1.01
非流动负债	2	4	4	4	EBIT	(29)	57	64	84
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	(16)	74	81	101
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	53.25	52.38	52.42	52.46
租赁负债	0	0	0	0	归母净利率(%)	(16.58)	15.98	16.42	18.93
其他非流动负债	2	4	4	4	收入增长率(%)	(52.35)	171.74	13.24	13.29
负债合计	83	92	103	116	归母净利润增长率(%)	(132.46)	361.82	16.34	30.63
归属母公司股东权益	569	630	693	775					
少数股东权益	0	0	0	0					
所有者权益合计	570	630	693	775					
负债和股东权益	652	722	796	891					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	35	77	62	80	每股净资产(元)	6.94	7.67	8.44	9.45
投资活动现金流	(4)	(23)	(7)	(7)	最新发行在外股份(百万股)	82	82	82	82
筹资活动现金流	(56)	9	0	0	ROIC(%)	(4.46)	8.50	8.73	10.25
现金净增加额	(25)	63	56	73	ROE-摊薄(%)	(3.64)	8.63	9.12	10.65
折旧和摊销	12	17	17	17	资产负债率(%)	12.69	12.78	12.98	13.01
资本开支	(25)	(52)	(7)	(7)	P/E(现价&最新股本摊薄)	(127.36)	48.64	41.81	32.01
营运资本变动	50	3	(17)	(20)	P/B(现价)	4.64	4.20	3.81	3.41

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下，东吴证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 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），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>