



25H1 业绩高增，多元布局提升行业竞争力

——卓兆点胶点评报告

2025 年 08 月 22 日

- **2025 年上半年公司业绩高增：**公司发布 2025 年中报，2025 年上半年公司实现营业收入 15,576.49 万元，同比增长 207.46%；实现归母净利润 2,678.27 万元，同比增长 322.66%；实现扣非净利润 2,514.79 万元，同比增长 242.69%。其中二季度单季实现营业收入 9,733.01 万元，同比增长 202.07%，环比增长 66.56%；实现归母净利润 2,213.56 万元，同比增长 13,741.22%，环比增长 376.34%；实现扣非净利润 2,111.02 万元，同比增长 619.82%，环比增长 422.84%。
- **终端需求回暖，多元布局优化客户结构：**2025 年上半年，公司毛利率为 59.97%，同比增加 6.09pct；净利率为 19.08%，同比由负转正。25H1 公司业绩增长幅度较大主要系终端应用领域需求回暖，同时公司积极跟进存量项目验收，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。在深耕果链客户外，公司的多元化布局逐步体现成效，客户结构持续优化。2025 年上半年，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。与此同时，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 Vender Code，未来公司将持续深化与合作方的沟通对接，全力推进订单转化工作。
- **收购广东浦森，产业链协同提升公司行业竞争力：**广东浦森塑胶科技有限公司在点胶耗材领域深耕多年，其产品能够与美国诺信 EFD、日本武藏的耗材业务正面抗衡，具有较强的市场竞争力。公司收购广东浦森 51% 股权，有助于公司将自身在点胶设备、点胶阀的积淀与浦森塑胶的耗材专长相结合，实现业务领域的无缝互补。此外，在市场布局上，公司主要面向果链市场，而广东浦森的下游客户则以非果链客户为主，双方存在一定的市场互补性。通过收购，能够整合双方的市场资源，扩大客户覆盖范围，进一步增强公司的市场影响力。
- **投资建议：**我们预计公司 2025-2027 年 EPS 分别为 0.62/0.73/0.88 元，对应市盈率分别为 74/63/53 倍。我们认为，公司在精密点胶领域技术储备深厚，具备覆盖“核心部件-设备整机-应用工艺”的全链条知识产权体系，随着公司下游客户合作的持续深入，以及公司多元化业务布局的逐步落地，公司的产品结构有望持续优化，维持“推荐”评级。
- **风险提示：**宏观经济波动及产业政策变化风险；客户集中度较高的风险；行业内部竞争加剧的风险。

卓兆点胶 (873726.BJ)

推荐 维持评级

分析师

张智浩

✉: zhangzhihao_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130524100001

市场数据

2025-08-22

股票代码	873726.BJ
A 股收盘价(元)	44.10
上证指数	3,825.76
总股本(股)	82,077,246
实际流通 A 股(股)	43,168,451
流通 A 股市值(亿元)	19.04

相对北证 50 表现图

2025-08-22



资料来源: iFinD, 中国银河证券研究院

相关研究

1. 【银河北交所】首次覆盖_卓兆点胶 (873726) _ 深耕点胶设备，多元布局拓展应用领域

主要财务指标预测

	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	125	335	379	433
收入增长率%	-52.35	167.74	13.13	14.25
归母净利润 (百万元)	-21	51	60	72
利润增速%	-132.46	345.73	17.58	20.37
摊薄 EPS(元)	-0.25	0.62	0.73	0.88
PE	—	74.49	63.36	52.63

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

附录：

公司财务预测表

资产负债表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	479.93	640.43	688.77	753.32
现金	103.13	113.40	177.29	223.96
应收账款	82.94	183.18	207.24	236.77
其它应收款	1.27	0.93	1.05	1.20
预付账款	0.95	1.43	1.58	1.84
存货	87.56	137.22	97.22	85.00
其他	204.09	204.26	204.39	204.54
非流动资产	172.41	134.91	125.16	115.22
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产	135.05	124.49	114.75	104.81
无形资产	5.26	5.26	5.26	5.26
其他	32.10	5.15	5.15	5.15
资产总计	652.34	775.33	813.93	868.54
流动负债	80.84	168.32	168.20	176.20
短期借款	0.00	10.00	5.00	5.00
应付账款	52.04	90.90	87.50	85.00
其他	28.80	67.42	75.70	86.20
非流动负债	1.95	3.91	3.91	3.91
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	1.95	3.91	3.91	3.91
负债合计	82.79	172.23	172.10	180.10
少数股东权益	0.05	0.05	0.05	0.05
归属母公司股东权益	569.50	603.05	641.78	688.39
负债和股东权益	652.34	775.33	813.93	868.54

现金流量表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	34.99	-12.15	92.30	74.36
净利润	-21.06	50.99	59.95	72.17
折旧摊销	12.40	11.56	11.75	11.94
财务费用	-2.21	0.13	0.19	0.13
投资损失	0.00	0.00	0.00	0.00
营运资金变动	50.45	-74.85	20.41	-9.87
其它	-4.59	0.03	0.00	0.00
投资活动现金流	-3.76	27.43	-2.00	-2.00
资本支出	-25.34	-1.00	-2.00	-2.00
长期投资	15.93	0.00	0.00	0.00
其他	5.65	28.43	0.00	0.00
筹资活动现金流	-55.94	-4.95	-26.42	-25.68
短期借款	0.00	10.00	-5.00	0.00
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	-55.94	-14.95	-21.42	-25.68
现金净增加额	-24.72	10.28	63.88	46.68

资料来源：iFinD，中国银河证券研究院

利润表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	125.12	335.00	379.00	433.00
营业成本	58.49	158.00	175.00	204.00
营业税金及附加	2.20	4.64	4.93	5.20
营业费用	44.98	46.90	49.27	51.96
管理费用	24.71	48.58	56.85	60.62
财务费用	-2.37	0.13	0.19	0.13
资产减值损失	-2.00	0.00	0.00	0.00
公允价值变动收益	3.32	0.00	0.00	0.00
投资净收益	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润	-22.79	56.66	68.13	82.95
营业外收入	0.05	0.00	0.00	0.00
营业外支出	0.04	0.00	0.00	0.00
利润总额	-22.78	56.66	68.13	82.95
所得税	-1.72	5.67	8.18	10.78
净利润	-21.06	50.99	59.95	72.17
少数股东损益	-0.31	0.00	0.00	0.00
归属母公司净利润	-20.75	50.99	59.95	72.17
EBITDA	-16.22	68.34	80.06	95.02
EPS (元)	-0.25	0.62	0.73	0.88

主要财务比率	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入增速	-52.35%	167.74%	13.13%	14.25%
营业利润增速	-128.43%	348.63%	20.25%	21.76%
归属母公司净利润增	-132.46%	345.73%	17.58%	20.37%
毛利率	53.25%	52.84%	53.83%	52.89%
净利率	-16.58%	15.22%	15.82%	16.67%
ROE	-3.64%	8.46%	9.34%	10.48%
ROIC	-4.64%	8.31%	9.26%	10.39%
资产负债率	12.69%	22.21%	21.14%	20.74%
净负债比率	-18.09%	-16.78%	-26.50%	-31.49%
流动比率	5.94	3.80	4.10	4.28
速动比率	3.94	2.55	3.07	3.37
总资产周转率	0.19	0.47	0.48	0.51
应收账款周转率	1.37	2.52	1.94	1.95
应付账款周转率	1.48	2.21	1.96	2.37
每股收益	-0.25	0.62	0.73	0.88
每股经营现金	0.43	-0.15	1.12	0.91
每股净资产	6.94	7.35	7.82	8.39
P/E	—	74.49	63.36	52.63
P/B	6.67	6.30	5.92	5.52
EV/EBITDA	-98.82	54.10	45.32	37.70
P/S	30.36	11.34	10.02	8.77

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

张智浩，北交所分析师。哥伦比亚大学理学硕士，2024 年加入中国银河证券研究院，从事北交所研究。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河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。银河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。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 到 12 个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证 50 指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅 10% 以上
		中性：相对基准指数涨幅在 -5%~10% 之间
		回避：相对基准指数跌幅 5% 以上
	公司评级	推荐：相对基准指数涨幅 20% 以上
		谨慎推荐：相对基准指数涨幅在 5%~20% 之间
		中性：相对基准指数涨幅在 -5%~5% 之间
		回避：相对基准指数跌幅 5% 以上

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn