

# 卓兆点胶 (920026)

## 2025 年年报点评: 受益消费电子新品迭代, 新能源领域有望突破

买入 (维持)

2026 年 04 月 15 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

研究助理 武阿兰

执业证书: S0600124070018

wual@dwzq.com.cn

研究助理 陈哲晓

执业证书: S0600124080015

sh\_chenzhx@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入 (百万元)	125.12	378.59	385.00	436.00	499.88
同比 (%)	(52.35)	202.58	1.69	13.25	14.65
归母净利润 (百万元)	(20.75)	51.71	57.99	78.36	94.05
同比 (%)	(132.46)	349.18	12.15	35.12	20.02
EPS-最新摊薄 (元/股)	(0.25)	0.63	0.71	0.95	1.15
P/E (现价&最新摊薄)	(144.33)	57.92	51.65	38.22	31.84

■ **事件:** 公司发布 2025 年年报, 2025 年营收 3.79 亿元, 同比增长 202.58%, 归母净利润为 0.52 亿元, 同比增长 349.18%。公司拟向全体股东每 10 股派发现金红利 3 元 (含税), 同时以资本公积每 10 股转增 4 股, 本次权益分派共预计派发现金红利 2462 万元, 转增 32,830,898 股。

### 投资要点

■ **公司业绩实现扭亏为盈, 盈利质量与资产结构持续优化:** 2025 年公司营收 3.79 亿元, 同比大增 202.58%; 归母净利润 5,170.79 万元, 成功扭亏为盈, 同比增幅 349.18%。核心业务毛利率整体稳中有升, 点胶阀及配件毛利率仍维持高位; 收购标的广东浦森业绩承诺完成率达 161.53%, 为业绩增长提供重要支撑。2025 年公司经营活动现金流净额 3,382.80 万元, 应收账款 1.78 亿元, 体现出企业的成长期特征。

■ **消费电子等领域推动精密点胶设备, 市场拓展成效显著:** 从行业发展来看, 精密流体控制设备作为智能制造核心环节, 下游应用场景持续拓宽, 据头豹研究院数据, 2025 年中国精密流体控制设备市场规模预计达到 490.6 亿元, SEMI 预计到 2028 年全球点胶机行业市场规模将达 106.8 亿美元, 行业发展空间广阔。消费电子领域, 公司巩固苹果产业链核心供应商地位的同时, 持续推进非果链市场突破, 已在 Meta AI 眼镜领域实现千万级收入量产订单交付, IDC 数据显示, 2025 年可穿戴设备全球出货量达 6.1 亿台, 同比增长 9.1%, 市场规模突破 2000 亿美元。其中 AI 眼镜、高端智能手表、TWS 耳机、AR/VR 穿戴增速最快, 是拉动点胶需求的核心品类。

■ **持续投入研发, 产业链延长与股权激励筑牢根基:** 公司 2025 年研发费用同比增长 27.77%, 新增发明专利 24 项、实用新型专利 102 项, 为长期技术领先与产品升级提供支撑。产业链布局上, 公司通过收购广东浦森完善点胶耗材业务, 并向新能源、智能制造等领域延伸, 持续拓宽业务边界; 同时以股权激励深度绑定管理、研发、生产等全链条核心人员, 为长期发展筑牢人才支撑。

■ **盈利预测与投资评级:** 考虑到公司主要消费电子客户新品推进有可能放缓, 我们预计公司 2026-2028 年归母净利润为 0.58/0.78 (原值 0.63/0.82) /0.94 亿元 (新增预测), 对应 PE 分别 52/38/32 倍。考虑到公司赛道国产替代前景广阔, 锂电行业有望斩获较大增量, 维持“买入”评级。

■ **风险提示:** 业绩波动、毛利率波动风险; 苹果产业链依赖的风险。

### 股价走势



### 市场数据

收盘价(元)	36.17
一年最低/最高价	24.08/54.48
市净率(倍)	4.71
流通 A 股市值(百万元)	1,346.05
总市值(百万元)	2,968.73

### 基础数据

每股净资产(元,LF)	7.67
资产负债率(% ,LF)	20.46
总股本(百万股)	82.08
流通 A 股(百万股)	37.21

### 相关研究

《卓兆点胶(920026): 2025 年三季度报点评: 业绩大幅增长, 点胶设备拓展至半导体封装领域》2025-10-30

《卓兆点胶(920026): 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》2025-08-12

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)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
<b>流动资产</b>	<b>578</b>	<b>618</b>	<b>675</b>	<b>742</b>	<b>营业总收入</b>	<b>379</b>	<b>385</b>	<b>436</b>	<b>500</b>
货币资金及交易性金融资产	293	322	342	359	营业成本(含金融类)	160	174	190	218
经营性应收款项	205	211	240	276	税金及附加	5	6	7	7
存货	76	82	90	103	销售费用	60	62	65	75
合同资产	1	0	0	0	管理费用	32	31	35	40
其他流动资产	3	3	3	4	研发费用	37	35	35	35
<b>非流动资产</b>	<b>278</b>	<b>257</b>	<b>236</b>	<b>215</b>	财务费用	2	0	0	0
长期股权投资	2	2	2	2	加:其他收益	3	4	4	5
固定资产及使用权资产	178	163	147	131	投资净收益	0	0	0	0
在建工程	3	2	1	1	公允价值变动	3	0	0	0
无形资产	29	24	20	15	减值损失	(16)	0	0	0
商誉	56	56	56	56	资产处置收益	1	1	1	1
长期待摊费用	3	3	3	3	<b>营业利润</b>	<b>75</b>	<b>83</b>	<b>110</b>	<b>131</b>
其他非流动资产	6	6	6	6	营业外净收支	0	0	0	0
<b>资产总计</b>	<b>856</b>	<b>875</b>	<b>911</b>	<b>957</b>	<b>利润总额</b>	<b>74</b>	<b>83</b>	<b>110</b>	<b>131</b>
<b>流动负债</b>	<b>108</b>	<b>105</b>	<b>115</b>	<b>129</b>	减:所得税	12	13	18	21
短期借款及一年内到期的非流动负债	12	12	12	12	<b>净利润</b>	<b>62</b>	<b>70</b>	<b>92</b>	<b>110</b>
经营性应付款项	42	48	53	61	减:少数股东损益	10	12	14	16
合同负债	11	12	13	15	<b>归属母公司净利润</b>	<b>52</b>	<b>58</b>	<b>78</b>	<b>94</b>
其他流动负债	43	33	36	41	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.63	0.71	0.95	1.15
非流动负债	67	67	67	67	EBIT	73	83	110	131
长期借款	50	50	50	50	EBITDA	93	112	140	162
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	57.74	54.84	56.37	56.38
租赁负债	14	14	14	14	归母净利率(%)	13.66	15.06	17.97	18.81
其他非流动负债	3	3	3	3	收入增长率(%)	202.58	1.69	13.25	14.65
<b>负债合计</b>	<b>175</b>	<b>173</b>	<b>182</b>	<b>196</b>	归母净利润增长率(%)	349.18	12.15	35.12	20.02
归属母公司股东权益	630	639	653	669					
少数股东权益	51	63	76	92					
<b>所有者权益合计</b>	<b>680</b>	<b>702</b>	<b>729</b>	<b>761</b>					
<b>负债和股东权益</b>	<b>856</b>	<b>875</b>	<b>911</b>	<b>957</b>					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	34	84	93	104	每股净资产(元)	7.67	7.79	7.95	8.15
投资活动现金流	(81)	(7)	(8)	(9)	最新发行在外股份(百万股)	82	82	82	82
筹资活动现金流	39	(48)	(65)	(78)	ROIC(%)	9.18	9.12	11.64	13.38
现金净增加额	(8)	29	20	17	ROE-摊薄(%)	8.21	9.07	12.01	14.07
折旧和摊销	20	29	30	31	资产负债率(%)	20.46	19.74	19.97	20.50
资本开支	(29)	(7)	(8)	(9)	P/E(现价&最新股本摊薄)	57.92	51.65	38.22	31.84
营运资本变动	(56)	(14)	(28)	(36)	P/B(现价)	4.75	4.68	4.59	4.48

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>