



年报业绩高增，终端回暖新领域持续布局

——卓兆点胶点评报告

2026年04月15日

核心观点

- 事件：**公司发布 2025 年年报，2025 年公司实现营业收入 37,858.88 万元/+202.6%；实现归母净利润 5,170.79 万元/+349.2%。其中四季度单季实现营业收入 12,029.63 万元/+335.5%，环比+17.3%；实现归母净利润 1,101.50 万元/+301.99%，环比-20.81%。
- 终端需求回暖，存量项目推进，公司业绩大幅增长：**2025 年，公司的毛利率为 57.74%/+4.49pct；净利率为 16.42%，同比由负转正。公司业绩大幅提升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。其中原果链业务经营态势稳健，营收及业绩规模保持稳定；存量项目验收落地，贡献营收与净利润超千万元；MetaAI 眼镜业务，公司通过集成厂商及代工间接向 Meta 供应精密点胶阀，实现营收与净利润超千万元；此外，控股子公司广东浦森塑胶科技有限公司于 2025 年 1 月 31 日起并表，2025 年贡献过亿元营收与超千万元净利润。分产品看，公司的点胶设备、点胶阀及配件、点胶耗材分别实现收入 0.79/1.85/1.00 亿元，同比+86.93%/+144.13%/-。分地区看，公司的境内/境外收入分别为 3.15/0.64 亿元，同比+198.88%/222.28%。
- 新领域拓展布局，客户结构有望持续优化：**在深耕消费电子领域的基础上，公司基于新能源汽车领域的汽车电子、动力电池，光伏领域的光伏组件、太阳能板，半导体领域的封装测试等环节的点胶及检测需求，利用现有技术储备持续拓展新业务赛道。2025 年，公司在视觉检测领域及 MetaAI 眼镜领域，均已获得千万级量产订单，量产交付进展顺利；在动力电池领域，公司已成功进入宁德时代供应商体系，为后续合作奠定了坚实基础；在半导体封装领域，公司产品目前处于送样验证阶段。随着公司与合作方的沟通对接持续推进，未来公司的客户结构有望持续优化。
- 长期高强度研发投入，竞争优势突出：**公司自成立以来始终保持高强度的研发投入，2023-2025 年研发费用分别为 2,560.4/2,928.5/3,741.6 万元，研发费用率分别为 9.75%/23.41%/9.88%。公司在精密点胶领域竞争优势突出，已形成覆盖“核心部件-设备整机-应用工艺”的全链条知识产权体系，累计获得软件著作权 13 项、发明专利 68 项、实用新型专利 281 项、外观设计专利 9 项。其中，发明专利聚焦点胶阀流体控制、多轴协同控制等核心技术领域，实用新型专利侧重设备结构优化与工艺适配，形成“基础专利保护核心技术、应用专利覆盖细分场景”的立体布局。
- 投资建议：**我们预计公司 2026-2028 年 EPS 分别为 0.74/0.86/1.03 元，对应市盈率分别为 49/42/36 倍。我们认为，公司在精密点胶领域技术储备深厚，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（股票代码：920026）

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

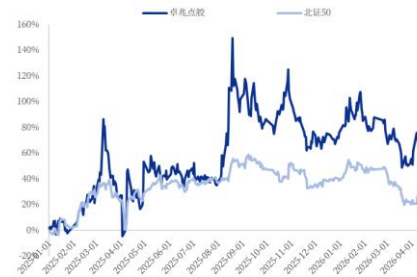
市场数据

2026年04月14日

股票代码	920026
A 股收盘价(元)	36.49
上证指数	4,026.63
总股本(万股)	8,208
实际流通 A 股(万股)	3,721
流通 A 股市值(亿元)	14

相对北证 50 表现图

2026年04月14日



资料来源：中国银河证券研究院

相关研究

- 【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
- 【银河北交所】公司点评_卓兆点胶 (873726) _25H1 业绩高增，多元布局提升行业竞争力

主要财务指标预测

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	379	423	491	566
收入增长率%	202.58	11.73	16.08	15.27
归母净利润(百万元)	52	61	71	84
利润增长率%	349.18	17.59	15.96	19.50
分红率%	82.54	80.00	80.00	80.00
毛利率%	57.74	55.32	56.21	57.24
摊薄 EPS(元)	0.63	0.74	0.86	1.03
PE	57.92	49.26	42.48	35.55
PB	4.75	4.61	4.46	4.28
PS	7.91	7.08	6.10	5.29

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)	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	578	674	777	781
现金	95	89	83	83
应收账款	178	214	268	287
其它应收款	2	2	3	3
预付账款	2	2	3	3
存货	76	150	198	176
其他	226	217	222	229
非流动资产	278	272	255	246
长期投资	2	2	2	2
固定资产	162	160	147	141
无形资产	29	28	27	26
其他	84	81	79	77
资产总计	856	945	1,032	1,027
流动负债	108	164	213	200
短期借款	3	3	3	3
应付账款	41	90	116	103
其他	64	72	94	95
非流动负债	67	77	87	57
长期借款	50	60	70	40
其他	17	17	17	17
负债总计	175	242	300	258
少数股东权益	51	54	61	70
归属母公司股东权益	630	649	671	699
负债和股东权益	856	945	1,032	1,027

现金流量表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	34	46	44	107
净利润	62	65	77	94
折旧摊销	20	26	27	29
财务费用	2	2	2	2
投资损失	0	0	0	0
营运资金变动	-83	-42	-61	-18
其他	33	-4	-1	0
投资活动现金流	-81	-19	-9	-18
资本支出	-29	-19	-9	-19
长期投资	-56	0	0	0
其他	3	0	0	0
筹资活动现金流	39	-33	-41	-88
短期借款	3	0	0	0
长期借款	50	10	10	-30
其他	-14	-43	-51	-58
现金净增加额	-8	-6	-6	0

资料来源: 公司数据, 中国银河证券研究院

利润表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	379	423	491	566
营业成本	160	189	215	242
税金及附加	5	6	7	8
销售费用	60	68	80	88
管理费用	32	47	55	60
研发费用	37	51	60	71
财务费用	2	0	0	0
资产减值损失	-11	0	0	0
公允价值变动收益	3	0	0	0
投资收益及其他	0	14	17	15
营业利润	75	77	91	112
营业外收入	0	0	0	0
营业外支出	0	0	0	0
利润总额	74	77	91	111
所得税	12	12	14	17
净利润	62	65	77	94
少数股东损益	10	4	6	10
归属母公司净利润	52	61	71	84
EBITDA	97	103	118	140
EPS (元)	0.63	0.74	0.86	1.03

主要财务比率	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入增长率	202.6%	11.7%	16.1%	15.3%
营业利润增长率	427.7%	3.4%	17.8%	22.6%
归母净利润增长率	349.2%	17.6%	16.0%	19.5%
毛利率	57.7%	55.3%	56.2%	57.2%
净利率	16.4%	15.3%	15.6%	16.6%
ROE	8.2%	9.4%	10.5%	12.1%
ROIC	8.5%	8.2%	9.3%	11.2%
资产负债率	20.5%	25.6%	29.1%	25.1%
净资产负债率	25.7%	34.3%	41.0%	33.5%
流动比率	5.36	4.10	3.65	3.90
速动比率	4.62	3.16	2.70	2.99
总资产周转率	0.50	0.47	0.50	0.55
应收账款周转率	2.90	2.16	2.04	2.04
应付账款周转率	3.43	2.88	2.09	2.21
每股收益(元)	0.63	0.74	0.86	1.03
每股经营现金流(元)	0.41	0.56	0.53	1.30
每股净资产(元)	7.67	7.91	8.18	8.52
P/E	57.92	49.26	42.48	35.55
P/B	4.75	4.61	4.46	4.28
EV/EBITDA	30.67	29.12	25.51	21.24
PS	7.91	7.08	6.10	5.29

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。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。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。特提醒客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

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	机构请致电：	
深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层	深广地区：	苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn 程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn
上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层	上海地区：	林程 021-60387901 lincheng_yj@chinastock.com.cn 李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn
北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦	北京地区：	田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn 褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn

公司网址：www.chinastock.com.cn