

2026年05月10日

卓兆点胶 (920026.BJ)

投资评级：增持（维持）

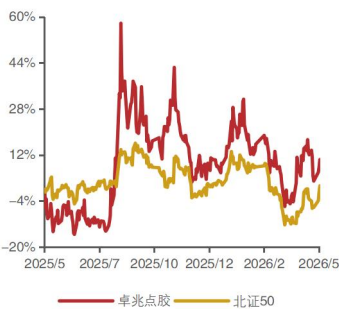
——资本运作完善“设备+阀体+耗材”一体化布局，新能源、光伏、半导体等领域拓展可期

证券分析师

赵昊
SAC: S1350524110004
zhaohao@huayuanstock.com
万泉
SAC: S1350524100001
wanxiao@huayuanstock.com

联系人

市场表现：



基本数据 2026年05月08日

收盘价 (元)	36.05
一年内最高/最低 (元)	54.48/27.32
总市值 (百万元)	2,958.88
流通市值 (百万元)	2,230.52
总股本 (百万股)	82.08
资产负债率 (%)	19.46
每股净资产 (元/股)	7.79

资料来源：聚源数据

投资要点：

- 事件：公司发布 2025 年度报告**，实现营收 3.79 亿元 (yoy+203%)、归母净利润 5171 万元 (同比扭亏)。2025 年年度权益分派预案：每 10 股派发 3 元 (含税) 并转增 4 股，共预计派发 2462 万元、转增 3283 万股。**公司发布 2026 年一季报**，实现营收 0.75 亿元 (yoy+29%)、归母净利润 415 万元 (yoy-11%)。
- 终端应用领域需求回暖促使点胶设备、点胶阀及配件营收分别 yoy+87%、144%，顺利合并广东浦森。**2025 年，公司点胶设备、点胶阀及配件、点胶耗材营收分别为 7892 万元 (yoy+87%)、18533 万元 (yoy+144%)、10041 万元，毛利率分别为 46.76% (yoy+25.67pcts)、69.75% (yoy+0.93pcts)、41.38%。营收增长主要系 1) 终端应用领域需求回暖；2) 公司积极跟进存量项目验收，开拓的市场订单中阀体及配件较多，确认收入周期相对较短；3) 合并并购项目标的广东浦森的营业收入带来增量。区域方面，2025 年公司境内、境外分别实现营收 31479 万元 (yoy+198.88%)、6380 万元 (yoy+222.28%)。
- 消费电子领域实现部分突破，资本运作完善“设备+阀体+耗材”一体化布局。**2025 年，1) 公司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，歌尔股份跃升至第一大客户；2) 公司子公司以 9690 万元收购广东浦森 51% 股权 (2024 年)，并新设卓兆浦森、南通浦森，补齐点胶耗材、塑胶部件供应链，形成“设备+阀体+耗材”一体化布局。**我们认为，依托消费电子领域的量产交付经验以及“设备+耗材”的全链条服务能力，公司有望持续深化现有赛道。**
- 持续推进自研自产和产品线扩展，提升果链业务份额+开拓新能源汽车、光伏、半导体等非消费电子领域。**2026 年公司看点：1) 技术创新与制造生态构建依托现有点胶阀、智能控制模块自研优势，**推进高成本精密零部件的自研自产，实现核心技术自主可控**，降低供应链依赖与成本；2) 横向丰富差异化产品矩阵，**拓展喷射阀、螺杆阀、柱塞阀等点胶阀产品线**，覆盖从微纳级精密涂覆到超大流量材料控制的工艺需求；3) 市场端双轮拓展策略，深耕苹果产业链，**提升在苹果手机、手表、MR 设备及电池组件领域的份额，并切入相关检测设备市场**。积极开拓非果链高端市场，利用自身在半导体封装 (目前在终端进展尚处于送样验证阶段)、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，**重点提升新能源汽车、光伏、半导体等非消费电子领域占比 (目前已成功进入宁德时代供应商体系)**，同步拓展视觉检测、直线电驱等新兴业务板块。**我们认为，公司有望形成“核心技术自主化-产品矩阵多元化-市场布局全球化”的核心竞争力**，实现从“点胶设备供应商”向“流体控制整体解决方案服务商”的升级。
- 盈利预测与评级：**我们预计公司 2026-2028 年归母净利润为 0.60、0.71 和 0.86 亿元，对应 PE 为 49、42、34 倍。卓兆点胶是果链企业的高精度点胶设备核心供应商，纵向布局半导体、光伏、新能源汽车等高增长领域，多款在研项目完成样机验证或进入量产阶段。我们看好公司发展潜力，维持“增持”评级。
- 风险提示：**市场竞争加剧风险、海外需求下滑风险、技术研发及产品开发风险。

盈利预测与估值 (人民币)

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入 (百万元)	125	379	427	483	548
同比增长率 (%)	-52.35%	202.58%	12.82%	13.17%	13.44%
归母净利润 (百万元)	-21	52	60	71	86
同比增长率 (%)	-132.46%	349.18%	15.71%	18.83%	21.47%
每股收益 (元/股)	-0.25	0.63	0.73	0.87	1.05
ROE (%)	-3.64%	8.21%	8.99%	10.14%	11.60%
市盈率 (P/E)	-142.59	57.22	49.45	41.62	34.26

资料来源：公司公告，华源证券研究所预测

附录：财务预测摘要
资产负债表 (百万元)

会计年度	2025	2026E	2027E	2028E
货币资金	95	49	37	69
应收票据及账款	204	216	231	247
预付账款	2	2	2	2
其他应收款	2	2	2	2
存货	76	85	87	88
其他流动资产	200	203	203	204
流动资产总计	578	555	562	612
长期股权投资	2	2	2	2
固定资产	178	187	214	248
在建工程	3	62	78	50
无形资产	29	29	30	32
长期待摊费用	3	4	2	3
其他非流动资产	62	67	67	66
非流动资产合计	278	352	393	401
资产总计	856	907	955	1,013
短期借款	3	2	2	2
应付票据及账款	41	44	46	49
其他流动负债	64	71	74	77
流动负债合计	108	118	122	128
长期借款	64	64	64	64
其他非流动负债	3	2	2	2
非流动负债合计	67	66	66	66
负债合计	175	184	188	194
股本	82	82	82	82
资本公积	474	474	474	474
留存收益	74	110	145	189
归属母公司权益	630	666	701	745
少数股东权益	51	57	65	75
股东权益合计	680	723	766	819
负债和股东权益合计	856	907	955	1,013

现金流量表 (百万元)

会计年度	2025	2026E	2027E	2028E
税后经营利润	62	61	74	90
折旧与摊销	20	29	35	40
财务费用	2	2	3	2
投资损失	0	0	0	0
营运资金变动	-83	-13	-14	-12
其他经营现金流	32	2	2	3
经营性现金净流量	34	81	99	123
投资性现金净流量	-81	-100	-73	-45
筹资性现金净流量	39	-27	-38	-46
现金流量净额	-8	-46	-12	32

利润表 (百万元)

会计年度	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入	379	427	483	548
营业成本	160	187	211	237
税金及附加	5	6	7	8
销售费用	60	68	75	83
管理费用	32	35	39	42
研发费用	37	43	46	51
财务费用	2	2	3	2
资产减值损失	-11	-7	-8	-9
信用减值损失	-5	-5	-6	-7
其他经营损益	0	0	0	0
投资收益	0	0	0	0
公允价值变动损益	3	3	3	3
资产处置收益	1	1	1	1
其他收益	3	3	2	3
营业利润	75	80	95	115
营业外收入	0	0	0	0
营业外支出	0	0	0	0
其他非经营损益	0	0	0	0
利润总额	74	79	94	115
所得税	12	13	15	19
净利润	62	66	79	96
少数股东损益	10	7	8	10
归属母公司股东净利润	52	60	71	86
EPS(元)	0.63	0.73	0.87	1.05

主要财务比率

会计年度	2025	2026E	2027E	2028E
成长能力				
营收增长率	202.58%	12.82%	13.17%	13.44%
营业利润增长率	427.66%	6.66%	18.82%	21.50%
归母净利润增长率	349.18%	15.71%	18.83%	21.47%
经营现金流增长率	-3.32%	138.83%	23.03%	23.35%
盈利能力				
毛利率	57.74%	56.19%	56.42%	56.73%
净利率	16.42%	15.56%	16.34%	17.50%
ROE	8.21%	8.99%	10.14%	11.60%
ROA	6.04%	6.60%	7.45%	8.52%
估值倍数				
P/E	57.22	49.45	41.62	34.26
P/S	7.82	6.93	6.12	5.40
P/B	4.70	4.44	4.22	3.97
股息率	0.61%	0.81%	1.20%	1.46%
EV/EBITDA	28	26	22	18

资料来源：公司公告，华源证券研究所预测

证券分析师声明

本报告署名分析师在此声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本报告表述的所有观点均准确反映了本人对标的证券和发行人的个人看法。本人以勤勉的职业态度，专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观的出具此报告，本人所得报酬的任何部分不曾与、不与、也不将会与本报告中的具体投资意见或观点有直接或间接联系。

一般声明

华源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告是机密文件，仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司客户。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息撰写，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、意见及推测等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投资标的的邀请或向人作出邀请。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特殊需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。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。

本报告所载的意见、评估及推测仅反映本公司于发布本报告当日的观点和判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载意见、评估及推测不一致的报告。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。除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现，过往的业绩表现不应作为日后回报的预示。本公司不承诺也不保证任何预示的回报会得以实现，分析中所做的预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著影响所预测的回报。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。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修改、复制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。如征得本公司许可进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华源证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。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。

本公司销售人员、交易人员以及其他专业人员可能会依据不同的假设和标准，采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论或交易观点，本公司没有就此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

信息披露声明

在法律许可的情况下，本公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司将会在知晓范围内依法合规的履行信息披露义务。因此，投资者应当考虑到本公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级说明

证券的投资评级：以报告日后的6个月内，证券相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入：相对同期市场基准指数涨跌幅在20%以上；

增持：相对同期市场基准指数涨跌幅在5%~20%之间；

中性：相对同期市场基准指数涨跌幅在-5%~+5%之间；

减持：相对同期市场基准指数涨跌幅低于-5%及以下。

无：由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

行业的投资评级：以报告日后的6个月内，行业股票指数相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好：行业股票指数超越同期市场基准指数；

中性：行业股票指数与同期市场基准指数基本持平；

看淡：行业股票指数弱于同期市场基准指数。

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。

本报告采用的基准指数：A股市场（北交所除外）基准为沪深300指数，北交所市场基准为北证50指数，香港市场基准为恒生中国企业指数（HSCEI），美国市场基准为标普500指数或者纳斯达克指数，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）。