

卓兆点胶 (920026)

2026 中报点评：营收稳步增长，半导体设备下游破局起势

买入（维持）

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	125.12	378.59	464.00	546.75	578.10
同比（%）	(52.35)	202.58	22.56	17.83	5.73
归母净利润（百万元）	(20.75)	51.71	51.22	72.51	91.99
同比（%）	(132.46)	349.18	(0.94)	41.55	26.86
EPS-最新摊薄（元/股）	(0.18)	0.45	0.45	0.63	0.80
P/E（现价&最新摊薄）	(105.99)	42.53	42.94	30.33	23.91

■ **事件：**公司发布 2026 年半年度报告，公司 2026H1 实现总营业收入 1.95 亿元，同比增长 25.34%；利润总额达到 0.27 亿元，同比减少 23.58%；实现归母净利润 0.17 亿元，同比减少 35.23%。

投资要点

■ **重心主动切换至高毛利业务，利润下滑可控。**分业务来看，公司减少点胶设备出货，该业务 2026H1 收入 0.23 亿元，同比减少 48.64%，毛利率同比减少 24 个百分点至 32.11%；公司将部分设备业务转换为毛利率更高的点胶阀及配件业务，致使该业务收入同比增加 58.24%至 1.04 亿元，因新增业务，该项业务毛利率同比下滑 7.46 个百分点至 65.53%，仍维持在较高水平。由于公司收购广州浦森运营良好，公司点胶耗材类业务 2026 年上半年收入达 0.58 亿元，同比增长 46.10%，毛利率同比增 6 个百分点至 43.93%。其他业务部分中，2026H1 受公司电机相关业务带动，同比增长 68%至 0.11 亿元。总的来看，公司营收增速可观，符合我们此前预期，上半年由于公司管理费用、销售费用大幅增长，汇兑损失增加，资产减值损失等原因，归母净利润有所下滑，但整体仍在良性空间。

■ **点胶设备进口替代空间大，子公司卓驰智能果实颇丰。**目前点胶设备市场由美国诺信、日本武藏等国外知名厂商为主，未来国产替代空间广阔。据国际半导体产业协会（SEMI）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。公司子公司卓驰智能主营直线电机及模组等产品，该类产品相比于丝杠、螺杆等机构有更静音、高速、定位精准的优势，该业务推广成效颇丰，是上半年业绩增长的重要动力。

■ **锂电业务开辟新增长曲线：**在汽车制造过程中，高性能胶粘剂在电池 PACK 边框密封、电池粘接固定等环节应用广泛。公司已成功切入宁德时代供应商体系，2026 年上半年，新能源汽车、锂电储能已落地部分量产订单。我们预计该赛道有望成为公司未来增长的新引擎。

■ **外延并购再下一城，下半年贡献增量：**公司 2026 年 7 月 23 日公告，公司收购的奥茵绅 51%股权已完成交割，该标的收购估值为 1.01 亿元，原股东承诺标的公司 2026-2028 年经审计后净利润均不低于 850 万元人民币，或标的公司 2026-2028 年度累计实现净利润不低于 2550 万元人民币。奥茵绅主营 DD 马达、直线电机、精密运动平台等产品，而该类产品在半导体先进封装、晶圆检测、光模块制造等设备中广泛应用，我们认为将充分受益于下游的产能扩张大潮。

■ **盈利预测与投资评级：**我们认为下半年公司归母净利润下滑将收窄，预计公司 2026-2028 年归母净利润分别为 0.51/0.73/0.92（前值 0.58/0.78/0.94）亿元，对应 PE 分别为 43/30/24 倍。考虑到公司收购标的有望在半导体行业有所斩获，未来大幅成长可期，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。

2026 年 08 月 19 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 武阿兰

执业证书：S0600526070005

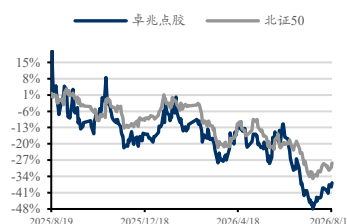
wual@dwzq.com.cn

研究助理 陈哲晓

执业证书：S0600124080015

sh_chenzhx@dwzq.com.cn

股价走势



市场数据

收盘价(元)	19.14
一年最低/最高价	15.60/54.48
市净率(倍)	3.47
流通 A 股市值(百万元)	1,657.95
总市值(百万元)	2,199.34

基础数据

每股净资产(元,LF)	5.51
资产负债率(%,LF)	23.38
总股本(百万股)	114.91
流通 A 股(百万股)	86.62

相关研究

《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》2026-04-15

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

卓兆点胶三大财务预测表

资产负债表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E	利润表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	578	638	709	774	营业总收入	379	464	547	578
货币资金及交易性金融资产	293	276	283	324	营业成本(含金融类)	160	221	257	267
经营性应收款项	205	254	301	320	税金及附加	5	7	8	9
存货	76	104	121	126	销售费用	60	79	87	87
合同资产	1	0	0	0	管理费用	32	42	49	46
其他流动资产	3	4	4	4	研发费用	37	42	44	40
非流动资产	278	259	238	217	财务费用	2	0	0	0
长期股权投资	2	2	2	2	加:其他收益	3	5	5	6
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	2	2
长期待摊费用	3	3	3	3	营业利润	75	80	109	136
其他非流动资产	6	8	8	8	营业外净收支	0	0	0	0
资产总计	856	897	946	990	利润总额	74	80	109	136
流动负债	108	126	144	150	减:所得税	12	13	17	22
短期借款及一年内到期的非流动负债	12	10	10	10	净利润	62	67	91	115
经营性应付款项	42	61	71	74	减:少数股东损益	10	16	19	23
合同负债	11	14	16	17	归属母公司净利润	52	51	73	92
其他流动负债	43	40	46	48	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.45	0.45	0.63	0.80
非流动负债	67	67	67	67	EBIT	73	80	109	136
长期借款	50	50	50	50	EBITDA	93	109	139	167
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	57.74	52.36	53.08	53.79
租赁负债	14	14	14	14	归母净利率(%)	13.66	11.04	13.26	15.91
其他非流动负债	3	3	3	3	收入增长率(%)	202.58	22.56	17.83	5.73
负债合计	175	193	211	217	归母净利润增长率(%)	349.18	(0.94)	41.55	26.86
归属母公司股东权益	630	638	650	666					
少数股东权益	51	66	85	108					
所有者权益合计	680	704	735	773					
负债和股东权益	856	897	946	990					

现金流量表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E	重要财务与估值指标	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	34	36	74	126	每股净资产(元)	7.67	5.55	5.66	5.79
投资活动现金流	(81)	(7)	(7)	(8)	最新发行在外股份(百万股)	115	115	115	115
筹资活动现金流	39	(44)	(60)	(76)	ROIC(%)	9.18	8.71	11.50	13.82
现金净增加额	(8)	(17)	7	41	ROE-摊薄(%)	8.21	8.03	11.15	13.81
折旧和摊销	20	29	30	31	资产负债率(%)	20.46	21.48	22.30	21.90
资本开支	(29)	(7)	(7)	(8)	P/E(现价&最新股本摊薄)	42.53	42.94	30.33	23.91
营运资本变动	(56)	(57)	(46)	(18)	P/B(现价)	2.49	3.45	3.38	3.30

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(以下简称“本公司”)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。

本研究报告仅供符合中国证监会《证券期货投资者适当性管理办法》规定的专业投资者使用,且接收人须为本公司认定并建立服务关系的专业机构投资者使用,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。本报告不面向普通投资者发布或传播。任何非专业机构投资者收到本报告后,应立即退回并销毁,不得依据本报告内容做出任何投资决策。

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>