

2026年04月08日

卓兆点胶 (920026.BJ)

投资评级：增持（首次）

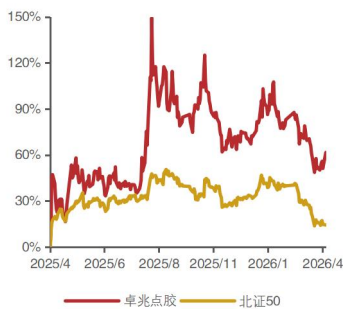
——果链高精度点胶设备核心供应商，外延布局半导体、光伏、新能源车等领域

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04月07日

收盘价(元)	33.40
一年内最高/最低(元)	54.48/19.50
总市值(百万元)	2,741.38
流通市值(百万元)	1,242.97
总股本(百万股)	82.08
资产负债率(%)	22.29
每股净资产(元/股)	7.43

资料来源：聚源数据

投资要点：

- **2029年中国点胶机行业市场规模或将达1013亿元，高端市场国产替代空间广阔。**根据头豹研究院的数据，电子制造业是点胶机最大的应用领域，连同汽车工业、医疗器械等行业，带动点胶机市场规模不断增长。2020年—2024年，中国点胶机行业市场规模由262.73亿元增长至442.6亿元，CAGR为15.02%。由于下游领域需求可能进一步增长，例如若2025—2030年全球新能源汽车渗透率增加，且车企加速“800V高压平台”、“固态电池”等新技术量产，那电池包密封、电机绝缘、车载芯片封装等环节对点胶机的需求有望明显增长。预计2025年—2029年，中国点胶机行业市场规模将快速增长，由522.3亿元增长至1012.5亿元，CAGR为18.00%。尽管中国点胶机行业近年来取得了显著进步，但在一些核心技术方面，如高精度视觉伺服系统、先进的运动控制算法等，仍与国际先进水平存在差距，制约了企业的发展和市场规模的进一步扩大。目前国内智能点胶设备高端市场仍以外资为主，但以卓兆点胶、安达智能、凯格精机等为代表的国产头部企业已参与其中，未来高端市场国产替代空间广阔。
- **立讯精密、富士康等厂商智能点胶设备供应商，2025年预计归母净利润yoy+350%。**公司点胶设备主要由点胶平台、运动控制系统、点胶阀及多功能辅助装置构成，销售模式主要为直接销售。公司主要直接向苹果公司及其知名EMS厂商、设备集成商等直接客户供货。公司销售的点胶设备、点胶阀及相关配件，主要应用于苹果耳机、iPad、MacBook等终端产品，同时覆盖手机、音响及其他非耳机类可穿戴设备等领域，是精密流体控制设备在消费电子领域的重要应用场景。公司除与苹果公司直接合作，也与苹果产业链EMS厂商、设备集成商建立了稳定合作关系，在与歌尔股份、立讯精密、富士康等EMS厂商的合作过程中，实现了互利共赢。根据公司2025年业绩快报，2025年公司预计实现营业收入3.79亿元(yoy+203%)、归母净利润5189万元(yoy+350%)、扣非归母净利润5146万元(yoy+318%)。
- **在Meta AI眼镜领域获得千万元级量产订单，视觉检测业务已顺利交付完成。**公司基于对核心技术的持续创新与开发，产品在部分技术参数、良率、稳定性等方面已达到美国诺信、日本武藏等国外龙头厂商的水平，凭借其过硬的产品及服务质量在行业内确立了一定的竞争优势，得到了消费电子、新能源汽车和光伏领域国内外知名厂商的高度认可。公司近年一直在积极向非果链市场渗透，根据2025年8月15日披露的公告，公司目前已在Meta AI眼镜领域主要供应点胶阀与点胶设备，已获得千万元级量产订单，量产交付进展顺利。此外，公司已成功进入宁德时代供应商体系，并取得三星电子的Vendor Code，为后续合作奠定了坚实基础。视觉检测业务是公司于2024年布局的新兴业务模块之一，旨在依托自身在精密制造领域的技术积累，拓展在产品质量检测环节的应用场景。2025年上半年，**视觉检测业务已获得千万元级以上量产订单，并已顺利交付完成。**
- **盈利预测与评级：**我们预计公司2025—2027年归母净利润为0.52、0.61和0.75亿元，对应PE为53、45、37倍。我们选取凯格精机、博杰股份、新益昌作为可比上市公司，可比公司2026PE均值为63X。卓兆点胶是富士康、立讯精密等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。我们看好公司未来发展潜力，首次覆盖给予“增持”评级。

➤ 风险提示：客户集中度较高风险、行业竞争加剧风险、宏观经济波动及产业政策变化风险。

盈利预测与估值 (人民币)					
	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入 (百万元)	263	125	379	427	483
同比增长率 (%)	-23.86%	-52.35%	202.58%	12.81%	13.12%
归母净利润 (百万元)	64	-21	52	61	75
同比增长率 (%)	-27.72%	-132.46%	350.06%	18.42%	22.21%
每股收益 (元/股)	0.78	-0.25	0.63	0.75	0.91
ROE (%)	10.37%	-3.64%	8.64%	9.73%	11.23%
市盈率 (P/E)	42.88	-132.11	52.83	44.61	36.50

资料来源：公司公告，华源证券研究所预测

投资案件

投资评级与估值

我们预计公司 2025–2027 年归母净利润为 0.52、0.61 和 0.75 亿元，对应 PE 为 53、45、37 倍。我们选取凯格精机、博杰股份、新益昌作为可比上市公司，可比公司 2026PE 均值为 63X。我们看好公司未来发展潜力，首次覆盖给予“增持”评级。

关键假设

结合公司的下游产业持续稳定发展、产品终端应用领域不断拓展等积极预期，我们假设如下：

（1）点胶阀及配件：预计收入快速增长，假设 2025–2027 年营业收入同比 +245%/+12%/+12%，测算得出 2025–2027 年营业收入分别为 2.62/2.93/3.29 亿元；

（2）点胶设备：预计收入稳定增长，假设 2025–2027 年营业收入同比 +155%/+14%/+15%，测算得出 2025–2027 年营业收入分别为 1.08/1.23/1.41 亿元。

投资逻辑要点

业务发展：卓兆点胶是富士康、立讯精密等果链企业的高精度点胶设备核心供应商，2025 年营收、归母净利润预计同比大幅增长 203%、350%。公司成功切入 Meta AI 眼镜领域获千万元级量产订单，跻身宁德时代、三星电子供应商体系，2024 年布局的视觉检测业务也在 2025 年完成千万级订单交付，新兴业务逐步兑现业绩。

核心竞争力：公司深耕流体控制核心技术，拥有全链条知识产权体系，专利覆盖核心技术与细分场景，点胶阀、点胶设备的核心技术参数对标美国诺信、日本武藏等外资龙头。能为客户提供定制化点胶解决方案，在高端市场实现国产替代，还可覆盖微纳级到超大流量的工艺需求，适配不同粘度流体的控制需求。

未来看点：公司纵向布局半导体、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，“年产点胶设备和点胶阀 4410 台产业化建设项目”预计 2026 年三季度落地。全球点胶机市场规模持续增长，高端市场国产替代空间广阔，公司新兴业务有望成为业绩新增长点。

核心风险提示

客户集中度较高风险、行业竞争加剧风险、宏观经济波动及产业政策变化风险。

内容目录

1. 2029 年中国点胶机行业市场规模或将达 1013 亿元，高端市场国产替代空间广阔	6
2. 立讯精密、富士康等厂商智能点胶设备供应商，2025 年预计归母净利润 yoy+350%10	
3. 在 Meta AI 眼镜领域获得千万级量产订单，视觉检测业务已顺利交付完成	13
4. 盈利预测与评级	17
5. 风险提示	18

图表目录

图表 1: 智能点胶设备产业链上游是电子元器件、机械零部件、系统集成	6
图表 2: 点胶技术主要分为接触式点胶技术和非接触式点胶技术这两种方式	6
图表 3: 点胶技术被广泛应用于建筑材料、包装行业	7
图表 4: 预计 2029 年中国点胶机行业市场规模将达到 1012.5 亿元	7
图表 5: 公司产品主要应用于消费电子领域产品	8
图表 6: 2025 年, 我国新能源汽车销量达 1649 万辆	8
图表 7: 目前高端市场仍以外资为主, 未来高端市场国产替代空间广阔	9
图表 8: 截至 2025 年三季度, 陈晓峰直接持有公司 30.04% 股份	10
图表 9: 产品包括点胶阀及核心部件类产品	11
图表 10: 公司前五大客户包括富士康、立讯精密等	11
图表 11: 公司智能点胶设备在苹果产业链主要产品运用及发展情况	12
图表 12: 2025 年公司预计实现归母净利润 5189 万元 (yoy+350%)	12
图表 13: 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	13
图表 14: 光伏点胶核心零部件等项目已完成样机验证 (截至 2024 年年报)	13
图表 15: 公司部分点胶阀的技术参数与竞争对手的对比情况	14
图表 16: 公司部分点胶设备的技术参数与竞争对手的对比情况	15
图表 17: 公司开发专用设备适配四大高增长领域	16
图表 18: 预计 2026Q3 “年产点胶设备和点胶阀 4410 台产业化建设项目” 可使用	16
图表 19: 可比公司估值表 (截至 20260407)	17

1. 2029 年中国点胶机行业市场规模或将达 1013 亿元，高端市场国产替代空间广阔

智能点胶设备产业链上游是电子元器件、机械零部件、系统集成；产业链中游是流体控制设备生产制造，主要包括点胶机、涂覆机等；产业链下游广泛应用于消费电子、新能源汽车、光伏、半导体等领域。

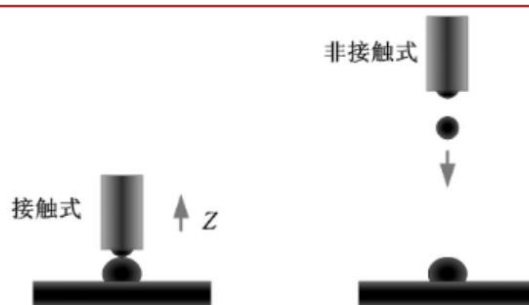
图表 1：智能点胶设备产业链上游是电子元器件、机械零部件、系统集成



资料来源：公司招股书、华源证券研究所

点胶技术是指经由一定的方式提取一定量的胶粘剂，在目标位置通过点滴、喷射等方式定量分配胶粘剂以实现联接、固定或者密封单个或者多个器件的目的，是先进制造技术的关键一环。点胶技术依据点胶针头是否通过 Z 轴的运动产生针头-胶液-基底的接触，主要分为接触式点胶技术和非接触式点胶技术这两种方式。**接触式点胶技术**是通过针头在 z 向运动中使粘附在针头端部的液滴与基板接触，进而在产品上形成胶点，常见的接触式点胶类型有时间压力型点胶工艺、螺杆泵式点胶工艺、柱塞式点胶工艺等；**非接触式点胶技术**，是胶水受到一定的高压，进而获得足够的动能后以一定速度从点胶阀的喷嘴喷出到产品上，在目标位置形成胶滴，点胶阀和胶粘剂在胶滴形成前不会与基底接触，按驱动方式不同可分为气动驱动式喷射工艺和压电喷射式驱动工艺。

图表 2：点胶技术主要分为接触式点胶技术和非接触式点胶技术这两种方式



资料来源：公司招股书、华源证券研究所

点胶技术所使用的点胶介质胶粘剂一般由粘接料（基体树脂）、固化剂、增韧剂、稀释剂和改性剂等组分配制而成，被广泛应用于建筑材料、包装行业，并逐步向电子电器、汽车与交通运输、光伏、机械制造、医疗卫生、航空航天等中高端产业及新兴领域拓展应用。

图表 3：点胶技术被广泛应用于建筑材料、包装行业

胶粘剂应用行业	胶粘剂应用功能	胶粘剂应用优势
电子行业	电子电器元器件的粘接、密封、灌封、涂覆、结构粘接、覆膜、SMT 贴片等	可实现防水、防潮、防尘、绝缘、导热、保密、防腐、耐温和防震等作用
汽车行业	车身防渗密封、汽车装饰、零部件粘接、装配、电池包导热、固定、粘接及灌封	实现降噪、减震、轻量化，提升车身刚性、抗冲击性、密封及导热性
光伏行业	电池板组件与边框和背板接线盒的粘接密封、接线盒灌封、硅棒的切割粘接	热稳定性、电绝缘性能优秀、耐高低温、抗氧化、耐辐照、无腐蚀
医疗行业	注射针、导管组件粘接、医疗器械空隙填充	具备良好的耐热性能和耐化学品性
建筑行业	墙体密封、结构加固、防水涂层、嵌缝密封等	具备环保品质、较好的耐候性、密封性和稳定性
软包行业	食品工业、日化行业、医疗保健品、服装塑料包装	拥有良好的耐磨、耐水、耐油特性、粘接力强、具备缓冲、减震功能

资料来源：公司招股书、华源证券研究所

电子信息制造业快速发展，带动终端产品迭代加速、更新周期缩短，下游旺盛需求持续支撑智能点胶设备行业发展。根据头豹研究院的数据，电子制造业是点胶机最大的应用领域，连同汽车工业、医疗器械等行业，带动点胶机市场规模不断增长。2020 年—2024 年，点胶机行业市场规模由 262.73 亿元增长至 442.6 亿元，期间年复合增长率 15.02%。由于下游领域需求可能进一步增长，例如若 2025–2030 年全球新能源汽车渗透率增加，且车企加速“800V 高压平台”、“固态电池”等新技术量产，电池包密封、电机绝缘、车载芯片封装等环节对点胶机的需求有望明显增长。预计 2025 年—2029 年，点胶机行业市场规模将进一步快速增长，由 522.3 亿元增长至 1012.5 亿元，期间年复合增长率为 18.00%。尽管中国点胶机行业近年来取得了显著进步，但在一些核心技术方面，如高精度视觉伺服系统、先进的运动控制算法等，仍与国际先进水平存在差距，制约了企业的发展和市场规模的进一步扩大。

图表 4：预计 2029 年中国点胶机行业市场规模将达到 1012.5 亿元


资料来源：头豹研究院、华源证券研究所

智能点胶设备行业因胶粘剂和点胶技术的广泛应用而快速发展。Statista 统计数据显示，全球胶粘剂市场规模预计到 2027 年将达 647.1 亿美元，亚太地区是全球胶粘剂的主要市场。随着胶粘剂应用市场向中高端及新兴产业不断渗透，智能点胶设备下游应用领域的需求有望持续扩张。

图表 5：公司产品主要应用于消费电子领域产品



资料来源：公司招股书、华源证券研究所

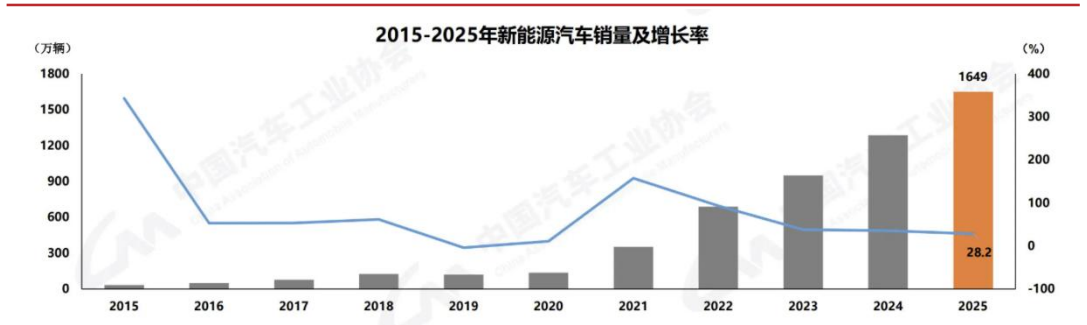
➤ 消费电子领域

消费电子包含手机、平板、电脑、可穿戴设备及其他数码产品，近年来手机、平板电脑等消费电子产品景气度有所下滑，但保有量基数依然较高，未来仍有较大的更新迭代空间，可穿戴设备发展势头强劲。消费电子产品的硬件、软件、服务等核心技术体系加速重构，向多技术融合互动的系统化、集成化创新转变，创新周期大幅缩短，未来市场发展空间广阔，为点胶技术在消费电子领域的应用创造了更广阔的空间。

➤ 新能源汽车领域

在汽车制造过程中，高性能胶粘剂可应用于汽车电子、零部件粘接、电池 PACK 边框密封、电池粘接固定、内部元器件的密封固定、动力电池内部灌封等环节。良好的粘接技术能提升驾乘舒适性，降低噪音、减震、实现轻量化、降低能耗、简化工艺并提高产品质量，因此，胶粘剂和点胶技术在汽车设计与制造中发挥着不可或缺的作用。根据中国汽车工业协会，2025 年，新能源汽车产销分别完成 1662.6 万辆和 1649 万辆，同比分别增长 29%和 28.2%，我国新能源汽车产销连续 11 年位居全球第一，中国汽车工业协会预测 2026 年新能源汽车销量将达到 1900 万辆。

图表 6：2025 年，我国新能源汽车销量达 1649 万辆



资料来源：中国汽车工业协会、华源证券研究所 注：折线（右轴）代表增长率

➤ 光伏领域

光伏发电是利用太阳能电池将光能直接转化为电能的技术，具有充分利用太阳能、环保、地域限制少、安全可靠、无噪音、低污染、无需消耗燃料等优点。国内外光伏新增装机容量的增加，带动了光伏组件需求的扩大。《中国 2050 年光伏发展展望》报告提出规模化加速部署光伏产业，预计到 2035 年我国光伏发电总装机规模将达到 3000GW，或将进一步推动光伏组件产业的发展。与此同时，光伏胶膜作为组件的封装材料，市场需求也水涨船高。

➤ 半导体领域

智能点胶技术凭借其卓越的精度控制与稳定的操作性能，在半导体制造的核心环节，比如晶圆制造、芯片封装、晶圆级封装等方面，占据了不可替代的重要地位。国际半导体产业协会（SEMI）发布的《半导体设备年终预测——OEM 视角》报告显示，2025 年全球半导体设备原始设备制造商（OEM）销售额预计或达到 1330 亿美元，同比增长 13.7%。未来两年该市场有望持续扩张，2026 年和 2027 年或将分别达到 1450 亿美元和 1560 亿美元。

早期国内智能点胶设备市场被美国诺信、日本武藏等外资企业垄断，核心技术受制于人，国内企业多从事低附加值的集成业务。近年来，国内具备自主研发能力的厂商通过技术创新实现崛起，凭借品牌与成本优势逐步打破外资垄断，中低端领域已基本实现进口替代。目前高端市场仍以外资为主，但以卓兆点胶、安达智能、凯格精机等为代表的国产头部企业已参与其中，未来高端市场国产替代空间广阔。

图表 7：目前高端市场仍以外资为主，未来高端市场国产替代空间广阔

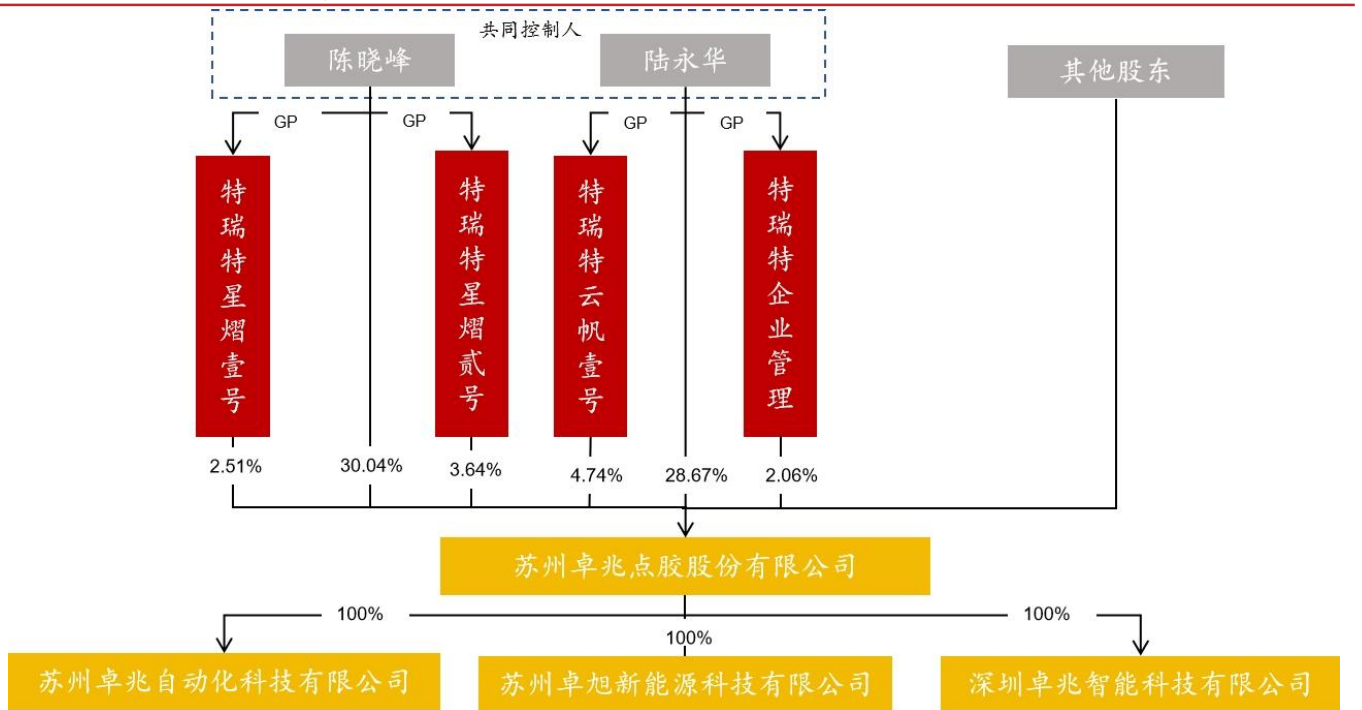
主要竞争对手	主要产品	产品应用领域
美国诺信 (NDSN.O)	点胶机、涂覆机、固化机、等离子设备及相关配件	消费电子、半导体、服饰、包装、汽车电子等领域
日本武藏	点胶控制器、各类点胶机械臂及储胶桶、点胶针筒、点胶针头等配件	消费电子、汽车、医疗生物、通信等领域
维世科	半自动和全自动化生产和装配的计量系统、灌装系统和计量组件	汽车工业、航空航天、电子工业、传统工业、可再生能源、塑料制品、食品工业等领域
固瑞克 (GGG.N)	喷射阀、双隔膜泵、蠕动泵和柱塞输送泵、喷涂机等输送、喷涂设备	电子产品、汽车制造、建筑、食品、医药制造等领域
轴心自控	点胶机、涂覆机等流体控制设备	消费电子产品加工为主，同时包括家电、新能源、汽车电子等领域
安达智能 (688125.SH)	点胶机、涂覆机、等离子清洗机、固化炉和智能组装机等多种智能制造装备	消费电子、汽车电子、新能源和智能家居等行业
铭赛科技	点胶设备、压电喷射阀、设备配件以及其他设备	精密电子组装、MEMS 器件封装、IC 封装领域的点胶环节
凯格精机 (301338.SZ)	锡膏印刷设备，同时经营有 LED 封装设备、点胶设备和柔性自动化设备	电子工业制造领域的电子装联环节及 LED 封装环节
高凯技术	压电喷射阀及其配件、压电比例阀、精密螺杆阀/泵、真空灌胶系统	声学、光学、FPC 和整机组装等多个 3C 电子制造细分领域，锂离子电池、半导体制造等领域
盛普股份	光伏组件边框涂胶机、接线盒点胶机、灌胶机以及动力电池电芯、模组、电池包的涂胶设备	光伏、新能源动力电池、汽车电子等领域

资料来源：公司招股书、华源证券研究所

2. 立讯精密、富士康等厂商智能点胶设备供应商，2025 年预计归母净利润 yoy+350%

截至 2025 年三季度，陈晓峰直接持有公司 30.04% 股份，并通过担任苏州特瑞特星熠壹号管理咨询合伙企业（有限合伙）和苏州特瑞特星熠贰号管理咨询合伙企业（有限合伙）执行事务合伙人，合计支配公司 36.19% 表决权。陆永华直接持有 28.67% 公司股份，并通过担任苏州特瑞特企业管理咨询企业（有限合伙）和苏州特瑞特云帆壹号企业管理咨询合伙企业（有限合伙）执行事务合伙人合计支配公司 35.47% 表决权。陈晓峰和陆永华二人合计支配公司 71.66% 表决权，能够对公司股东大会决议产生重大影响。

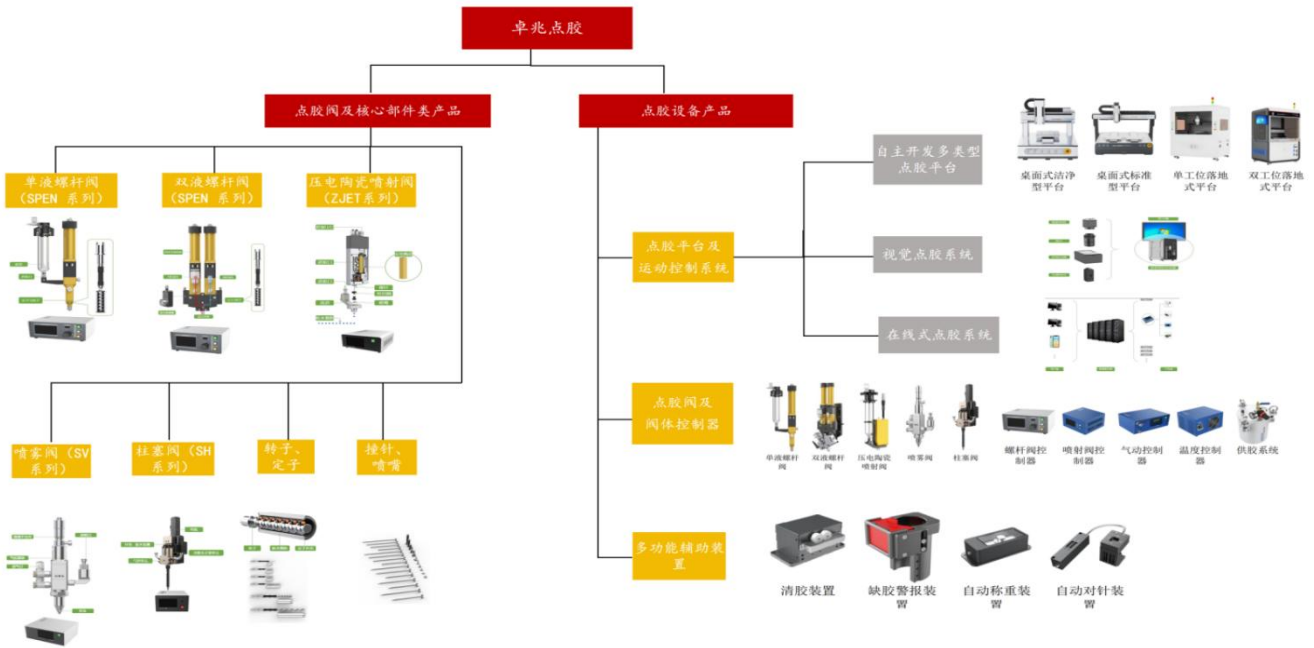
图表 8：截至 2025 年三季度，陈晓峰直接持有公司 30.04% 股份



资料来源：公司 2025 年三季报、华源证券研究所 注：子公司数据截至 2025 年 6 月末

公司点胶设备主要由点胶平台、运动控制系统、点胶阀及多功能辅助装置构成，以点胶阀系列产品及其核心配件为基础，根据下游客户不同应用领域的需求灵活选配点胶平台及运动控制系统、多功能辅助装置，为客户提供一站式的点胶设备解决方案，满足不同应用领域客户对点胶设备尺寸、最小点胶量、胶量精度、定位精度、X/Y/Z 轴最大运动速度等技术指标要求以及运动模式、编程、控制方式等需求，具备较强的定制属性。

图表 9：产品包括点胶阀及核心部件类产品

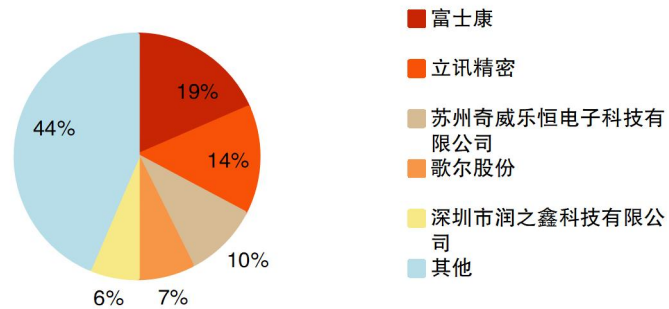


资料来源：公司招股书、华源证券研究所

公司销售模式主要为**直接销售**。公司主要直接向苹果公司及其知名 EMS 厂商、设备集成商等直接客户供货；由于部分终端客户与其原先合作的贸易商的合作时间较长而具备一定的合作粘性，公司就小部分产品通过贸易商向终端客户间接提供。公司产品因客户的参数、工艺、良率等要求具有一定的定制属性，因此，贸易商通常在明确终端客户的需求意向后再向公司采购。公司主要通过**主动商务接洽、客户互相介绍**的方式获取客户。客户发出采购意向后，公司进行硬件选型、方案设计，达到可满足客户要求的工艺后，客户则向公司正式下达采购订单。此外，公司也会根据客户的前瞻性需求，配合其进行新设备的研发。公司安排专业人员在终端客户驻场服务，第一时间接收并解决客户售后问题，也可以及时了解客户的前瞻性需求，为公司研发方向提供新的思路。

2024 年公司前五大客户包括富士康、立讯精密、苏州奇威乐恒电子科技有限公司、歌尔股份、深圳市润之鑫科技有限公司。

图表 10：公司前五大客户包括富士康、立讯精密等



资料来源：公司 2024 年报、华源证券研究所

公司销售的点胶设备、点胶阀及相关配件，主要应用于苹果耳机、iPad、MacBook 等终端产品，同时覆盖手机、音响及其他非耳机类可穿戴设备等领域，是精密流体控制设备在消

费电子领域的重要应用场景。公司除与苹果公司直接合作，也与苹果产业链 EMS 厂商、设备集成商建立了稳定合作关系，在与歌尔股份、立讯精密、富士康等 EMS 厂商的合作过程中，实现了互利共赢。

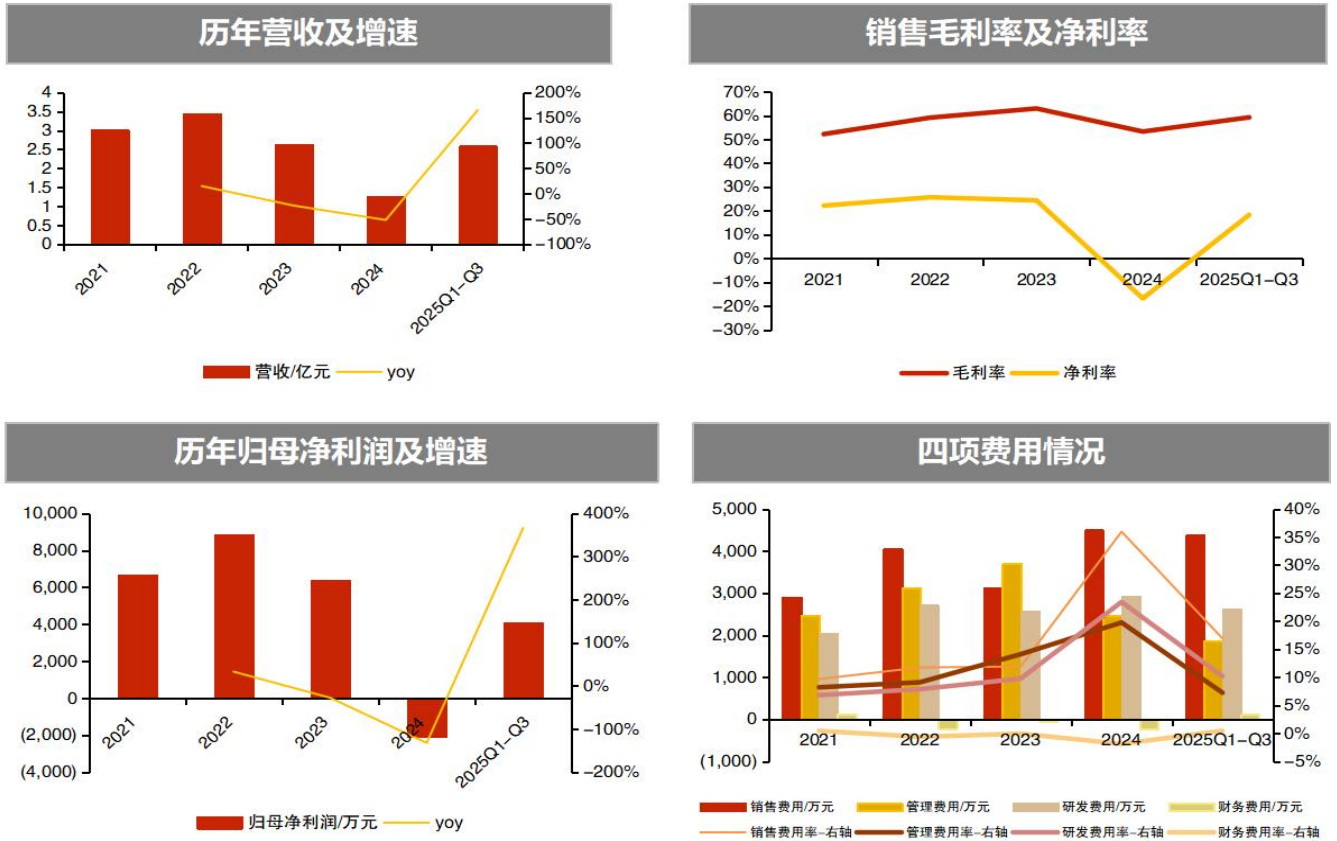
图表 11：公司智能点胶设备在苹果产业链主要产品运用及发展情况

产品线	公司主要产品	运用领域
平板	螺杆阀点胶机	用于 iPad 外壳的全部零部件的组装
笔记本电脑	螺杆阀点胶机	用于磁铁及螺丝零部件的组装
耳机	螺杆阀及喷射阀点胶机	用于 AirPods FATP 组装线，涵盖大部分工位
手表	点胶组装检测一体机	用于后盖的点胶组装检测多功能一体机
手机	喷射阀、喷雾阀	用于 iPhone 外壳点胶
电池	双液喷射阀	用于电池灌封的点胶应用
MR	双液喷射阀、双液螺杆阀	用于 MR 镜框点胶

资料来源：公司公告、华源证券研究所

根据公司 2025 年业绩快报，2025 年公司预计实现营业收入 3.79 亿元 (yoy+203%)、归母净利润 5189 万元 (yoy+350%)、扣非归母净利润 5146 万元(yoy+318%)。营收与利润有新增量的主要原因为：（1）公司稳步推进存量项目验收落地，贡献营收与利润超千万元；（2）原果链业务经营态势稳健，营收及业绩规模保持稳定；（3）2024 年布局的新兴业务迎来业绩兑现，其中 Meta AI 眼镜业务领域成效显著，2025 年公司通过集成厂商及代工厂，间接向 Meta 供应精密点胶阀，实现营业收入与净利润超千万元；（4）控股子公司广东浦森塑胶科技有限公司于 2025 年 1 月 31 日正式纳入合并报表范围，依托双方深度协同与资源互补，也成为了营收与利润的新增量。

图表 12：2025 年公司预计实现归母净利润 5189 万元 (yoy+350%)



资料来源：iFinD、华源证券研究所

3. 在 Meta AI 眼镜领域获得千万级量产订单，视觉检测业务已顺利交付完成

截至 2024 年，公司已形成覆盖“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 11 项、发明专利 44 项、实用新型专利 199 项、外观设计专利 10 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。未来公司将通过产学研合作、技术攻关小组等形式，持续推进高精度点胶阀材料改性、智能视觉定位系统、自动视觉检测等前沿技术研发，进一步强化技术储备，巩固在精密点胶领域的技术领先地位。

图表 13：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

序号	技术名称	技术来源	所处阶段	主营业务产品中的运用
1	高精度螺杆控制技术	自主研发	量产	点胶阀
2	双组份胶水混合控制技术	自主研发	量产	点胶阀
3	双组份制冷温控技术	自主研发	量产	点胶阀
4	高频压电式喷射阀技术	自主研发	量产	点胶阀
5	双轨十轴视觉点胶平台与控制技术	自主研发	量产	点胶设备

资料来源：公司招股书、华源证券研究所

截至 2024 年年报披露日，公司的在研项目包括：光伏点胶核心零部件、基于标准化模块的智能点胶机、在线式自动更换阀体配件点胶机等项目已完成样机验证；散热胶、导热胶点胶系统处于小批量生产中，通用型设备控制器已实现小批量应用；基于压电陶瓷的点胶阀体开发、输送型螺杆泵及其控制处于试产状态；而直线电机研发及应用已实现批量生产，并孵化成立控股公司，业务覆盖直线电机行业，整体技术储备扎实，部分项目已进入商业化落地阶段。

图表 14：光伏点胶核心零部件等项目已完成样机验证（截至 2024 年年报）

研发项目名称	项目目的	所处阶段/项目进展	拟达到的目标	预计对公司未来发展的影响
光伏点胶核心零部件的研发	光伏点胶的系统研发，针对光伏电流板防止水分子和灰尘进入，延长组件寿命，提高生产效率，确保点胶的精度和一致性，减少胶水浪费从而降低成本	样机验证完毕	技术指标：55 加仑柱塞式压盘柱塞上下行程有胶水，使用寿命 6 个月	光伏点胶核心零部件的研发不仅是单一工艺的改进，更是推动光伏产业向高效、低成本、高可靠性方向发展的关键环节。通过技术创新，可加速光伏平价实现，有利于公司产业结构多元化
散热胶、导热胶点胶系统的研发	散热胶、导热胶点胶系统的研发，针对电子设备和组件在使用过程中产生的热量而导致的性能下降或故障问题。提供针对热管理任务的集成解决方案，确保导热浆料和粘合剂的可靠应用，确保散热胶和导热胶的均匀涂抹，从而提高电子元器件的散热效率，进而提升产品的整体性能。这不仅可以缩短周期时间，从而提高生产率	小批量生产中	技术指标：压盘泵一次行程体积 > 290cm ³ 、一次行程点胶量达到 16ml、最大点胶速度达到 2ml/s	此项目研发的散热胶、导热胶点胶系统不仅适用于传统的电子产品制造，还可应用于新能源汽车、航空航天等高科技领域，市场前景广阔
基于标准化模块的智能点胶机研发	设备配件标准化，阀体及阀体配件标准化，设备模块化，设备和设备之间无缝对接，实现所有点胶功能	样机验证完毕	设备配件标准化，阀体及阀体配件标准化，设备模块化，验证	此项目研发的基于标准化模块的智能点胶机，有利于提升效率、降低成本、增强灵活性和延长生命周期，从而提升市场竞争

			完成	力
在线式自动更换阀体配件点胶机的研发	在线式自动更换阀体配件点胶机，完成了自动更换阀体等配件，实现真正的无人化作业，对配件寿命的判定，采用深度学习的方式	样机验证完毕	在线式自动点胶机在实际应用中，完成自动更换阀体零配件的验证。对零配件寿命的判定，采用深度学习的方式，已完成验证	此项目研发的在线式自动更换阀体配件点胶机，进一步促进在线式自动机的无人化作业进程，通过技术创新，提升在线式自动机的市场竞争力
基于压电陶瓷的点胶阀体开发	针对不同粘度的流体和工艺项目的要求，开发对应性压电陶瓷喷射阀，能够满足喷射效果和精度要求	试产状态	能够完成高粘度的流体的喷射，具备更便利的调试方式	突破产品应用瓶颈，提高产品的技术门槛，提高企业竞争力
一种输送型螺杆泵及其控制器的开发	能够实现对电解液等大流量的流体输送，输出精度高，无脉动。能够提高对含颗粒流体的耐受性，提高使用寿命	试产状态	能够实现对于NMP溶剂、电池浆料输送，具备更高的使用寿命和更便利的维护方案	深入锂电行业，拓展产品应用覆盖范围，提高企业竞争力
直线电机研发及应用	针对当前高速、高精度的需求，开发直线电机模组是满足设备需求	已批量	取代丝杠，并进入直线电机行业	已孵化成立控股公司，业务覆盖直线电机行业
一种通用型设备控制器的开发	针对本公司产品，研发一款通用型控制器，完成	已小批量	取代部分设备PLC	设备软件自主化，降低成本

资料来源：公司 2024 年报、华源证券研究所

公司凭借其多年的技术创新和行业经验积累，较早实现了点胶阀及智能点胶设备的研发并实现规模化生产，可满足各类胶粘剂使用场景，实现不同精度范围的智能化点胶，为下游客户提供定制化的点胶解决方案，在智能点胶设备领域率先实现了对进口产品的替代，并极大地降低了下游行业企业的采购成本及采购周期。公司基于对核心技术的持续创新与开发，产品在部分技术参数、良率、稳定性等方面已达到美国诺信、日本武藏等国外龙头厂商的水平，凭借其过硬的产品及服务质量在行业内确立了一定的竞争优势，得到了消费电子、新能源汽车和光伏领域国内外知名厂商的高度认可。

图表 15：公司部分点胶阀的技术参数与竞争对手的对比情况

主要竞争对手	产品型号	最小点胶直径	一致性误差	粘度范围	持续运行频率
美国诺信	Vortik (螺杆阀)	/	±1%	1~500,000cps	不适用
	PICO Pulse (压电喷射阀)	/	±1%	/	1,000Hz
日本武藏	SUPER JET2 (压电喷射阀)	/	/	/	500Hz
维世科	eco-PEN (螺杆阀)	/	±1%	/	不适用
	eco-SPRAY(喷雾阀)	/	±1%	/	不适用
轴心自控	V-6500D (喷射阀)	0.2mm	/	1~200,000cps	不适用
	APJ1500 (压电喷射阀)	0.14mm	/	1~200,000cps	1,000Hz
安达智能	JET-8600 (气动喷射阀)	0.2mm	/	1~250,000cps	不适用
	TDS-25 (气动喷射阀)	0.3mm	/	100~100,000cps	不适用
	PC-1000 (螺杆阀)	/	±1%	1~250,000cps	不适用
	PV-09A (压电喷射阀)	0.3mm	/	/	1,000Hz
铭赛科技	PJS-100H (压电喷射阀)	0.15mm	±1%	/	1,000Hz
凯格精机	压电阀 G3000H	0.2mm	±1%	0~200,000cps	1,000Hz
高凯技术	PZT-JET5070 (压电喷射阀)	0.15mm	±1%	0~200,000cps	1,000Hz
	Psv-flow1050 (精密螺杆阀)	0.2mm	±2%	3,000~1,300,000cps	不适用

	Psv-flow700/750 (精密螺杆阀)	/	±1%	0~1,000,000cps	不适用
盛普股份	SV 螺杆分配阀	/	/	1~500,000cps	不适用
公司	SPEN 5XX (双液螺杆阀)	0.2mm	±1%	0~500,000cps	不适用
	SPEN 3XX (双液螺杆阀)	/	±1%	0~1,000,000cps	不适用
	SPEN X50 (单液螺杆阀)	/	±1%	0~2,000,000cps	不适用
	ZJET2XX (压电喷射阀)	0.15mm	±1%	0~50,000cps	1,000Hz
	SV3XX (精密喷雾阀)	/	<5%	/	不适用

资料来源：公司招股书、华源证券研究所 注：招股书数据仅代表发布时间点的对比情况

图表 16：公司部分点胶设备的技术参数与竞争对手的对比情况

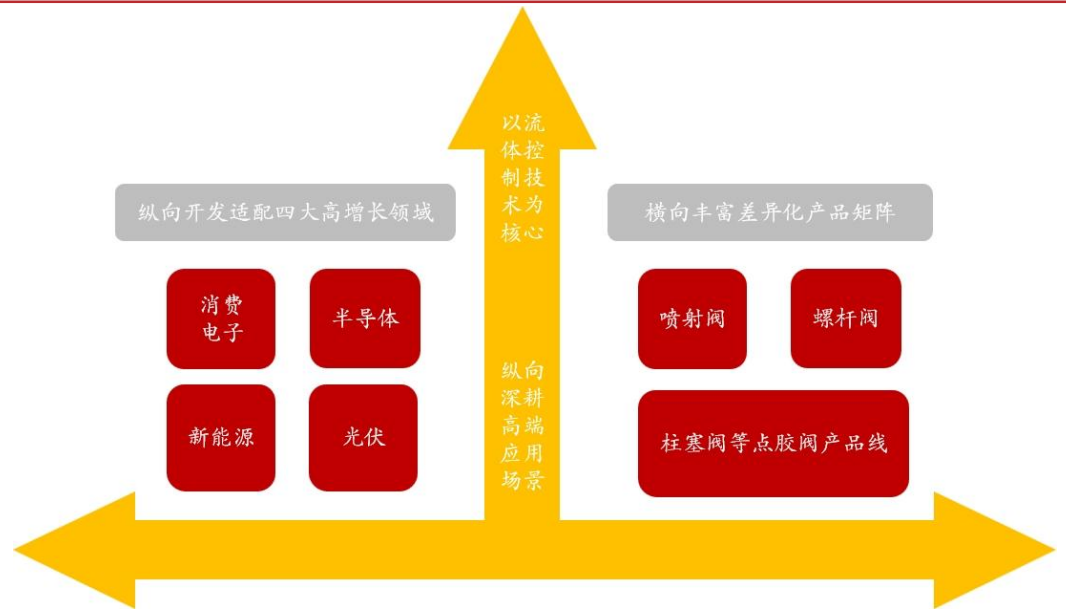
主要竞争对手	产品型号	XY 轴定位精度	XY 轴重复精度	点胶速度	最大加速度
美国诺信	S2-900P	±0.015mm	±0.015mm	1000mm/s	1.0g
	SL-940	±0.075mm	±0.025mm	1000mm/s	1.0g
日本武藏	CROSS MASTER SX	/	±0.01mm	/	/
	FAD5100S	/	±0.002mm	1000mm/s	/
轴心自控	Au99M	±0.025mm	±0.010mm	1500mm/s	1.5g
	Au99L	±0.050mm	±0.025mm	800mm/s	0.8g
	Au99S	±0.025mm	±0.010mm	1500mm/s	1.5g
安达智能	AD16-BDW	±0.015mm	±0.01mm	1500mm/s	1.5g
	AD16	±0.025mm	±0.01mm	1500mm/s	1.5g
	iJet-7H	±0.025mm	±0.01mm	1500mm/s	1.5g
铭赛科技	GS600SU/SUA	±0.01mm	±0.003mm	1000mm/s	1.0g
	GS600M/MP	±0.015mm	±0.01mm	1200mm/s	1.3g
	GS600	±0.02mm	±0.01mm	1200mm/s	1.3g
凯格精机	D5	±0.03mm	±0.015mm	/	/
	D3	±0.035mm	±0.018mm	/	/
高凯技术	GD-800	±0.025mm	±0.015mm	/	/
公司	IDV-G600	±0.02mm	±0.02mm	1000mm/s	1.0g
	Line-3000	±0.01mm	±0.01mm	1000mm/s	1.0g
	Line-5000	±0.01mm	±0.005mm	1200mm/s	1.2g
	Line-6000	±0.01mm	±0.005mm	1500mm/s	1.5g

资料来源：公司招股书、华源证券研究所 注：招股书数据仅代表发布时间点的对比情况

公司近年一直在积极向非果链市场渗透，根据公司 2025 年 8 月 15 日披露的公告，公司目前已在 Meta AI 眼镜领域主要供应点胶阀与点胶设备，已获得千万级量产订单，量产交付进展顺利。此外，公司已成功进入 宁德时代供应商体系，并取得 三星电子的 Vendor Code，这都为后续合作奠定了坚实基础，公司正持续深化与合作方的沟通对接，全力推进订单转化。

公司纵向深耕高端应用场景，以流体控制技术为核心，开发专用设备适配四大高增长领域：半导体封装、光伏组件高粘度密封、新能源汽车（汽车电子、动力电池），实现从消费电子到半导体、新能源、光伏等高端市场的全覆盖。同时，公司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，适配低粘度到高粘度等不同性质流体的涂覆与控制需求，满足不同场景的精细化流体控制需求。

图表 17：公司开发专用设备适配四大高增长领域



资料来源：公司 2024 年报、华源证券研究所绘制

视觉检测业务是公司于 2024 年布局的新兴业务模块之一，旨在依托自身在精密制造领域的技术积累，拓展在产品质量检测环节的应用场景。公司的视觉检测设备目前主要下游应用场景仍为 3C 消费电子领域。设备分为以下两大类：一是尺寸量测类设备，针对加工出来的产品零件的长度、宽度、厚度、平面度、轮廓度、位置度等进行测量，确保产品零件符合标准，不影响整机组装。具体应用场景如：笔记本触摸板内的钢片支架需要进行长、宽、厚度、位置度量测。二是外观检测类设备，针对加工出来的产品零件进行划伤、凹痕、异色等瑕疵进行检测，确保产品外观及功能性良好。具体应用场景如：手机屏幕及背板的镀膜缺失检测。经过 2024 年一整年在研发上的持续投入，包括算法优化、硬件适配及检测系统集成等方面的攻坚，以及针对下游客户需求的市场调研与方案打磨，该业务在 2025 年上半年取得了实质性进展。2025 年上半年，视觉检测业务已获得千万级以上量产订单，并已顺利交付完成。

公司的“年产点胶设备和点胶阀 4410 台产业化建设项目”和“智能点胶设备及核心零部件研发项目”宣布延期，主要原因包括国内外宏观经济环境变化、下游应用领域需求收窄等多重因素的影响，公司订单规模不及预期，公司对于“年产点胶设备和点胶阀 4410 台产业化建设项目”的投入时间有所延迟；新兴领域在 2024 年仍处于孵化阶段，研发方向并未完全明确，研发力度及进度有所放缓，公司对于“智能点胶设备及核心零部件研发项目”的投入时间有所延迟。

图表 18：预计 2026Q3 “年产点胶设备和点胶阀 4410 台产业化建设项目”可使用

项目名称	实施主体	调整后募集资金计划 投资总额（万元）	累计投入募集资金 金额（万元）	调整后达到预定可使用 状态日期	投入进度
年产点胶设备和点胶阀 4410 台产业化建设项目	卓兆点胶	8870.07	241.75	2026 年 10 月 10 日	2.73%
智能点胶设备及核心零部件研发项目	卓兆点胶	8282.13	1965.23	2027 年 4 月 10 日	23.73%

资料来源：公司公告、华源证券研究所 注：信息截至 2025/10/10

4. 盈利预测与评级

结合公司的下游产业持续稳定发展、产品终端应用领域不断拓展等积极预期，我们假设如下：

(1) 点胶阀及配件：预计收入快速增长，假设 2025-2027 年营业收入同比 +245%/+12%/+12%，测算得出 2025-2027 年营业收入分别为 2.62/2.93/3.29 亿元；

(2) 点胶设备：预计收入稳定增长，假设 2025-2027 年营业收入同比 +155%/+14%/+15%，测算得出 2025-2027 年营业收入分别为 1.08/1.23/1.41 亿元。

我们预计公司 2025-2027 年归母净利润为 0.52、0.61 和 0.75 亿元，对应 PE 为 53、45、37 倍。我们选取凯格精机、博杰股份、新益昌作为可比上市公司，可比公司 2026PE 均值为 63X。卓兆点胶是富士康、立讯精密等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。我们看好公司未来发展潜力，首次覆盖给予“增持”评级。

图表 19：可比公司估值表（截至 20260407）

公司名称	股票代码	最新收盘价 (元/股)	最新总市值 (亿元)	EPS (元/股)			PE		
				2025E	2026E	2027E	2025E	2026E	2027E
凯格精机	301338.SZ	183.87	195.64	1.66	2.68	3.89	111.0	68.6	47.2
博杰股份	002975.SZ	71.82	115.13	-	1.69	2.23	-	42.4	32.2
新益昌	688383.SH	90.46	91.95	-	1.15	2.13	-	78.4	42.4
均值							111.0	63.1	40.6
卓兆点胶	920026.BJ	33.40	27.41	0.63	0.75	0.91	52.8	44.6	36.5

资料来源：Wind、华源证券研究所 注：可比公司盈利预测均来自 Wind 一致预期；卓兆点胶盈利预测来自华源证券研究所

5. 风险提示

客户集中度较高风险：消费电子领域作为智能点胶设备行业的主要应用领域之一，该领域的知名品牌商及制造商的行业集中度较高，优质客户的市场份额占比较大，更新迭代的速度更快，因此对智能点胶设备的需求也更高，智能点胶设备行业也呈现出客户集中度较高的趋势。2022-2024 年度，公司向前五大客户的合计销售金额占当期营业收入的比例分别是 80.83%、78.22%及 56.44%，客户集中度较高。如果公司与主要客户合作出现不利变化，包括但不限于客户资信出现恶化、难以满足客户对工艺及交期的要求、产品质量出现重大问题、违反客户合作协议、客户减少采购甚至终止合作关系等情形，则将导致主要下游客户减少对公司产品的采购，对公司的业务发展带来不利影响。

行业竞争加剧风险：在国家产业政策及国内较大市场空间的推动下，一方面，国外智能点胶设备大型厂商将更加重视国内业务的布局与开拓，另一方面，越来越多具备一定竞争力的国内点胶设备厂商参与到了本行业的竞争。市场竞争的进一步加剧，对公司的市场份额、运营成本、人才储备、管理能力、售后服务等各方面提出更高的挑战。若未来公司不能在核心技术、研发能力、市场声誉、品牌建设、管理能力等方面形成竞争优势，弥补在产业链、企业规模、资金实力等方面的不足，则面临被其他竞争对手抢占市场份额、盈利能力下降的风险。

宏观经济波动及产业政策变化风险：公司生产的点胶设备、点胶阀等产品的终端应用覆盖了消费电子、新能源汽车、光伏、半导体等领域，产品市场需求受宏观经济走势、产业政策变化和行业景气度波动的影响较大。若未来宏观经济状况和下游行业投资规模等出现放缓或下滑、相关行业产业政策出现不利调整等，可能会影响下游领域的景气度，进而导致公司产品的需求出现波动。公司经营业绩存在受到宏观经济周期波动、产业政策变化及行业景气度变化等因素影响的风险。

附录：财务预测摘要
资产负债表 (百万元)

会计年度	2024	2025E	2026E	2027E
货币资金	103	49	8	12
应收票据及账款	84	156	153	153
预付账款	1	1	1	1
其他应收款	1	1	2	2
存货	88	120	126	132
其他流动资产	203	263	258	266
流动资产总计	480	591	548	565
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	135	136	172	229
在建工程	0	27	93	93
无形资产	5	6	8	9
长期待摊费用	0	1	2	2
其他非流动资产	32	23	25	32
非流动资产合计	172	192	299	366
资产总计	652	784	848	931
短期借款	0	2	2	2
应付票据及账款	52	89	91	97
其他流动负债	29	68	73	79
流动负债合计	81	159	165	179
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	2	2	2	2
非流动负债合计	2	2	2	2
负债合计	83	160	167	181
股本	82	82	82	82
资本公积	448	448	448	448
留存收益	39	70	101	139
归属母公司权益	569	601	631	669
少数股东权益	0	23	49	81
股东权益合计	570	623	680	750
负债和股东权益合计	652	784	848	931

现金流量表 (百万元)

会计年度	2024	2025E	2026E	2027E
税后经营利润	-21	65	78	98
折旧与摊销	12	14	18	25
财务费用	-2	0	0	0
投资损失	0	0	0	0
营运资金变动	21	-89	9	0
其他经营现金流	25	6	6	6
经营性现金净流量	35	-5	112	129
投资性现金净流量	-4	-31	-122	-88
筹资性现金净流量	-56	-19	-31	-38
现金流量净额	-25	-54	-41	3

利润表 (百万元)

会计年度	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	125	379	427	483
营业成本	58	162	184	209
税金及附加	2	5	6	7
销售费用	45	57	60	63
管理费用	25	38	41	45
研发费用	29	45	51	53
财务费用	-2	0	0	0
资产减值损失	-2	-3	-3	-4
信用减值损失	1	2	3	3
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	0	0	0	0
其他收益	7	6	7	7
营业利润	-23	81	95	116
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	-23	81	95	116
所得税	-2	6	7	9
净利润	-21	75	88	107
少数股东损益	0	23	26	32
归属母公司股东净利润	-21	52	61	75
EPS(元)	-0.25	0.63	0.75	0.91

主要财务比率

会计年度	2024	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营收增长率	-52.35%	202.58%	12.81%	13.12%
营业利润增长率	-128.43%	453.92%	17.79%	22.19%
归母净利润增长率	-132.46%	350.06%	18.42%	22.21%
经营现金流增长率	-76.78%	-112.93%	2,566.95%	15.64%
盈利能力				
毛利率	53.25%	57.11%	56.99%	56.78%
净利率	-16.83%	19.68%	20.55%	22.21%
ROE	-3.64%	8.64%	9.73%	11.23%
ROA	-3.18%	6.62%	7.25%	8.07%
估值倍数				
P/E	-132.11	52.83	44.61	36.50
P/S	21.91	7.24	6.42	5.67
P/B	4.81	4.56	4.34	4.10
股息率	0.00%	0.76%	1.12%	1.37%
EV/EBITDA	-116	28	24	19

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）。