

会通股份 (688219.SH)

公司上半年业绩稳步增长

事件: 公司发布 2025 年半年报, 公司 2025 年上半年实现营收 30.21 亿元, 同比增长 10.63%, 归母净利润 1.05 亿元, 同比增长 10.19%, 其中二季度实现营收 15.54 亿元, 同比增长 6.74%, 归母净利润 5553 万元, 同比增长 6.48%。

□ 公司作为国际化高分子改性材料企业, 秉持“创新材料, 成就客户, 为人类创造绿色生活”的使命, 践行“成为全球新材料行业领导者”发展愿景, 坚守“客户第一, 开放学习, 变革创新, 协作奋进, 诚信务实”的核心价值观, 紧握重大战略性新兴产业机遇, 积极发展新质生产力, 以科技创新为引领扎实推动高质量发展。2025 年上半年, 公司始终坚持“客户第一、产品领先、精益驱动、全球布局”四大战略主轴, 依靠组织强大和核心价值观牵引驱动公司战略实现。上半年公司实现营业收入 302,102.23 万元, 同比增长 10.63%, 实现归属于上市公司股东的净利润 10,511.32 万元, 同比增长 10.19%, 实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 8,894.32 万元, 同比增长 10.44%, 盈利能力显著提升。

□ 在机器人领域, 公司组织专业团队对人形机器人市场持续洞察与开发, 深度拆解与理解实际应用场景后, 拓展出人形机器人整体的解决方案。一方面, 公司紧跟业内发展方向, 围绕“以塑代金属”, 从机器人轻量化方面进行深度研发, 开发出高刚性碳纤维增强材料、高性能 PEEK 材料以及连续纤维复合材料等多款材料, 满足客户不同场景的应用需求; 另一方面, 公司围绕着“柔性皮肤”, 开发出包含注塑表皮以及高硅含量食品级弹性体材料在内的多款材料。此外, 围绕着光学传感器、触觉传感器、毫米波雷达等结构组件, 以及外观类美学材料等, 公司也持续与业内企业深度互动, 提供材料解决方案, 为客户提供超预期的价值体验。

□ 维持“强烈推荐”投资评级。预计公司 2025-2027 年收入分别为 68.79 亿元、78.42 亿元和 90.19 亿元, 归母净利润分别为 2.45 亿元、3.23 亿元和 3.90 亿元, EPS 分别为 0.44 元、0.59 元和 0.71 元。当前股价对应 PE 分别为 31 倍、23.5 倍和 19.4 倍。

□ 风险提示: 原材料价格波动风险, 行业竞争加剧的风险, 下游家电、汽车及新市场等行业波动风险

财务数据与估值

会计年度	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业总收入(百万元)	5349	6088	6879	7842	9019
同比增长	3%	14%	13%	14%	15%
营业利润(百万元)	147	197	249	329	397
同比增长	265%	34%	26%	32%	21%
归母净利润(百万元)	147	194	245	323	390
同比增长	148%	32%	26%	32%	21%
每股收益(元)	0.27	0.35	0.44	0.59	0.71
PE	51.6	39.1	31.0	23.5	19.4
PB	4.0	3.5	3.3	3.1	2.8

资料来源: 公司数据、招商证券

强烈推荐 (维持)

周期/化工

目标估值: NA

当前股价: 13.78 元

基础数据

总股本(百万股)	550
已上市流通股(百万股)	550
总市值(十亿元)	7.6
流通市值(十亿元)	7.6
每股净资产(MRQ)	4.2
ROE(TTM)	8.9
资产负债率	66.7%
主要股东	何倩嫦
主要股东持股比例	29.4%

股价表现

%	1m	6m	12m
绝对表现	14	-1	97
相对表现	5	-17	59



资料来源: 公司数据、招商证券

相关报告

- 《会通股份(688219)——公司拓展 AI 机器人下游新领域, 保持快速发展趋势》2025-04-24
- 《会通股份(688219)——全年业绩保持快速增长, 积极布局机器人领域》2025-02-28
- 《会通股份(688219)——公司开始贷款回购, 看好长期发展》2024-11-11

周铮 S1090515120001

✉ zhouzheng3@cmschina.com.cn

赵晨曦 S1090523010001

✉ zhaochenxi@cmschina.com.cn

图 1: 会通股份历史 PE Band



资料来源：公司数据、招商证券

图 2: 会通股份历史 PB Band



资料来源：公司数据、招商证券

附：财务预测表

资产负债表

单位：百万元	2023	2024	2025E	2026E	2027E
流动资产	4165	4196	4323	4874	5629
现金	1045	960	672	726	871
交易性投资	50	50	50	50	50
应收票据	412	435	491	560	644
应收款项	1645	1741	1968	2243	2579
其它应收款	3	3	3	4	4
存货	630	566	639	723	827
其他	380	442	499	568	653
非流动资产	2383	2800	3063	3306	3530
长期股权投资	0	4	4	4	4
固定资产	1498	1848	2169	2464	2734
无形资产商誉	582	576	518	466	420
其他	302	372	372	372	372
资产总计	6548	6997	7386	8180	9159
流动负债	3546	3484	3699	4325	5066
短期借款	860	744	929	1206	1512
应付账款	1492	1993	2251	2545	2914
预收账款	11	25	28	32	36
其他	1184	722	491	542	605
长期负债	1091	1353	1353	1353	1353
长期借款	226	503	503	503	503
其他	864	850	850	850	850
负债合计	4637	4837	5052	5678	6419
股本	459	463	550	550	550
资本公积金	958	1045	1045	1045	1045
留存收益	499	649	729	887	1112
少数股东权益	(5)	2	10	20	32
归属于母公司所有者权益	1916	2158	2324	2482	2707
负债及权益合计	6548	6997	7386	8180	9159

现金流量表

单位：百万元	2023	2024	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	147	551	323	392	468
净利润	142	200	253	333	402
折旧摊销	117	138	210	231	250
财务费用	82	71	62	70	84
投资收益	(14)	(1)	(93)	(93)	(93)
营运资金变动	(184)	148	(108)	(149)	(174)
其它	4	(5)	0	0	0
投资活动现金流	(238)	(461)	(380)	(380)	(380)
资本支出	(311)	(489)	(473)	(473)	(473)
其他投资	73	27	93	93	93
筹资活动现金流	(386)	(224)	(230)	42	57
借款变动	539	(163)	(90)	277	306
普通股增加	0	4	87	0	0
资本公积增加	(9)	87	0	0	0
股利分配	(882)	(70)	(165)	(165)	(165)
其他	(34)	(82)	(62)	(70)	(84)
现金净增加额	(476)	(134)	(287)	54	145

利润表

单位：百万元	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业总收入	5349	6088	6879	7842	9019
营业成本	4603	5268	5950	6729	7702
营业税金及附加	30	36	40	46	53
营业费用	119	153	173	196	225
管理费用	149	166	187	212	244
研发费用	240	275	311	354	408
财务费用	77	68	62	70	84
资产减值损失	(33)	(18)	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
其他收益	37	99	99	99	99
投资收益	10	(6)	(6)	(6)	(6)
营业利润	147	197	249	329	397
营业外收入	1	2	2	2	2
营业外支出	2	1	1	1	1
利润总额	146	198	250	329	397
所得税	4	(3)	(3)	(4)	(5)
少数股东损益	(5)	6	8	10	12
归属于母公司净利润	147	194	245	323	390

主要财务比率

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
年成长率					
营业总收入	3%	14%	13%	14%	15%
营业利润	265%	34%	26%	32%	21%
归母净利润	148%	32%	26%	32%	21%
获利能力					
毛利率	13.9%	13.5%	13.5%	14.2%	14.6%
净利率	2.7%	3.2%	3.6%	4.1%	4.3%
ROE	7.9%	9.5%	10.9%	13.4%	15.0%
ROIC	5.9%	7.4%	8.4%	10.1%	10.9%
偿债能力					
资产负债率	70.8%	69.1%	68.4%	69.4%	70.1%
净负债比率	25.8%	21.8%	19.4%	20.9%	22.0%
流动比率	1.2	1.2	1.2	1.1	1.1
速动比率	1.0	1.0	1.0	1.0	0.9
营运能力					
总资产周转率	0.8	0.9	1.0	1.0	1.0
存货周转率	6.8	8.8	9.9	9.9	9.9
应收账款周转率	2.8	2.9	3.0	3.0	3.0
应付账款周转率	3.2	3.0	2.8	2.8	2.8
每股资料(元)					
EPS	0.27	0.35	0.44	0.59	0.71
每股经营净现金	0.27	1.00	0.59	0.71	0.85
每股净资产	3.48	3.92	4.22	4.51	4.92
每股股利	0.00	0.13	0.30	0.30	0.30
估值比率					
PE	51.6	39.1	31.0	23.5	19.4
PB	4.0	3.5	3.3	3.1	2.8
EV/EBITDA	36.8	30.8	23.0	19.0	16.4

资料来源：公司数据、招商证券

分析师承诺

负责本研究报告的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。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中的具体推荐或观点直接或间接相关。

评级说明

报告中所涉及的投资评级采用相对评级体系，基于报告发布日后 6-12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期当地市场基准指数的市场表现预期。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。具体标准如下：

股票评级

强烈推荐：预期公司股价涨幅超越基准指数 20%以上

增持：预期公司股价涨幅超越基准指数 5-20%之间

中性：预期公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间

减持：预期公司股价表现弱于基准指数 5%以上

行业评级

推荐：行业基本面向好，预期行业指数超越基准指数

中性：行业基本面稳定，预期行业指数跟随基准指数

回避：行业基本面转弱，预期行业指数弱于基准指数

重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价，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。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。

本公司关联机构可能会持有报告所提到的公司所发行的证券头寸，且本公司或关联机构可能会就这些证券进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务，客户应当考虑到本公司可能存在影响本报告客观性的利益冲突。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。