

会通股份(688219)

报告日期: 2025 年 09 月 01 日

25H1 业绩稳步提升，持续开拓机器人等新领域 ——会通股份 2025 中报点评

事件

8 月 30 日，公司发布 2025 年中报：2025H1，公司实现营业收入 30.21 亿元，同比+10.63%；实现归母净利润 1.05 亿元，同比+10.19%；加权平均净资产收益率为 4.72%，同比减少 0.14 个百分点。销售毛利率 13.58%，同比减少 0.17 个百分点；销售净利率 3.52%，同比减少 0.14 个百分点。

其中，2025Q2 实现营收 15.54 亿元，同比+6.74%，环比+5.86%；实现归母净利润 0.56 亿元，同比+6.48%，环比+11.98%；平均净资产收益率为 2.41%，同比减少 0.25 个百分点，环比增加 0.19 个百分点。销售毛利率 13.65%，同比增加 0.15 个百分点，环比增加 0.15 个百分点；销售净利率 3.59%，同比减少 0.10 个百分点，环比增加 0.14 个百分点。

点评

新能源场景持续发力，公司 25H1 业绩稳步提升

2025H1，公司实现营业收入 30.21 亿元，同比+10.63%；实现归母净利润 1.05 亿元，同比+10.19%。公司营收及业绩实现双增，一方面得益于公司针对新能源汽车子系统、轻型电动车、充电桩等核心场景，定制化开发差异化改性专用材料，深化与头部客户的场景化合作以提升营收质量；另一方面，公司向上游延伸布局，推进全价值链降本增效，双向驱动主营业务盈利稳步提升。2025Q2，公司实现归母净利润 0.56 亿元，同比+6.48%，环比+11.98%，延续增长趋势。

多元布局机器人等新兴领域，打造公司成长新曲线

公司依托自身技术优势，深入洞察机器人、消费电子和低空经济等价值行业，并迅速做出响应、提供专业解决方案。其中，在机器人领域，公司一方面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；另一方面围绕“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。在低空经济领域，公司围绕着无人机、飞行器等实际使用场景要求的轻量化、高强度、以塑代钢等要求，进行包含轻量化 PC 材料、超高模量碳纤增强复合材料等材料解决方案开发，满足客户使用需求。在 AI 算力领域，针对 AI 数据服务器的液冷系统的散热问题，公司推出了长碳链尼龙管路及管接头解决方案，并与相关厂商开展合作。随着公司在机器人等新兴领域持续开拓，有望打造成成长新曲线。

重视全球布局，加速海外市场拓展

公司坚定围绕“本土化—国际化—全球化”的海外发展路线稳健前行，按照“多基地、小规模、Local For Local”的发展规划有序推动海外市场拓展，2025H1，公司海外收入同比增长 39.03%。客户开拓方面，公司持续洞察日本、韩国、越南、印尼、北美及欧洲等海外市场，根据当地实际情况，制定推广计划，积极拓展海外客户，并围绕家电、汽车、消费电子、电子电气等行业快速布局，推进产品导入及项目落地，现已开拓多家海外客户。产品供应方面，公司通过“前端认证+后端供给”模式的闭环推进，迅速满足海外客户需求，增强公司海外供给能力。

盈利预测与估值

公司改性材料综合优势明显，未来持续扩张；同时公司聚焦机器人等新兴领域相关材料开发，特种材料有望打开新成长。预计 2025-2027 年公司营收分别为

投资评级：买入(维持)

分析师：李辉

执业证书号：S1230521120003
lihui01@stocke.com.cn

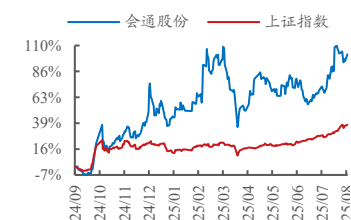
分析师：汤永俊

执业证书号：S1230523120009
tangyongjun@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 14.20
总市值(百万元)	7,816.21
总股本(百万股)	550.44

股票走势图



相关报告

1 《改性材料龙头持续扩张，特种材料构筑成长新曲线》
2025.06.29

71.95、85.12、99.85 亿元，归母净利润分别为 2.45、3.25、4.26 亿元，现价对应 PE 为 31.85、24.04、18.36 倍，维持“买入”评级。

❑ 风险提示

新产能释放不及预期、汇率风险、原材料价格波动风险、环境保护和安全生产的风险。

财务摘要

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	6,088	7,195	8,512	9,985
(+/-) (%)	13.81%	18.19%	18.31%	17.30%
归母净利润	194	245	325	426
(+/-) (%)	32.04%	26.47%	32.47%	30.95%
每股收益(元)	0.35	0.45	0.59	0.77
P/E	40.28	31.85	24.04	18.36

资料来源：浙商证券研究所

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	4,196	4,377	4,741	5,186
现金	960	875	905	1,026
交易性金融资产	50	50	50	50
应收账款	2,176	2,600	2,852	3,103
其它应收款	3	3	4	5
预付账款	110	116	142	168
存货	566	654	709	757
其他	332	78	78	78
非流动资产	2,800	3,042	3,249	3,425
金融资产类	1	1	1	1
长期投资	4	6	8	10
固定资产	1,848	2,082	2,293	2,475
无形资产	431	434	437	439
在建工程	277	264	255	248
其他	239	255	255	252
资产总计	6,997	7,419	7,989	8,611
流动负债	3,484	3,514	3,788	4,026
短期借款	744	794	844	894
应付款项	1,993	2,086	2,290	2,459
预收账款	0	0	0	0
其他	747	634	653	672
非流动负债	1,353	1,447	1,497	1,547
长期借款	503	703	803	903
其他	850	744	694	644
负债合计	4,837	4,962	5,285	5,573
少数股东权益	2	7	14	22
归属母公司股东权益	2,158	2,450	2,691	3,016
负债和股东权益	6,997	7,419	7,989	8,611

现金流量表

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	551	330	494	599
净利润	200	250	332	434
折旧摊销	143	191	209	237
财务费用	71	61	64	66
投资损失	(1)	(1)	(1)	(1)
营运资金变动	125	(171)	(110)	(137)
其它	13	(1)	(0)	(0)
投资活动现金流	(461)	(431)	(414)	(412)
资本支出	(486)	(412)	(413)	(411)
长期投资	(4)	(2)	(2)	(2)
其他	28	(17)	1	1
筹资活动现金流	(224)	17	(49)	(66)
短期借款	(115)	50	50	50
长期借款	277	200	100	100
其他	(385)	(233)	(199)	(216)
现金净增加额	(131)	(85)	30	121

利润表

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	6,088	7,195	8,512	9,985
营业成本	5,268	6,200	7,296	8,511
营业税金及附加	36	42	49	58
营业费用	153	180	213	250
管理费用	166	196	232	272
研发费用	275	331	392	459
财务费用	68	42	46	48
资产减值损失	(9)	0	0	0
公允价值变动损益	0	0	0	0
投资净收益	(6)	1	1	1
其他经营收益	99	60	67	74
营业利润	197	266	353	462
营业外收支	0	0	0	0
利润总额	198	266	353	462
所得税	(3)	16	21	28
净利润	200	250	332	434
少数股东损益	6	5	7	9
归属母公司净利润	194	245	325	426
EBITDA	414	499	609	747
EPS（最新摊薄）	0.35	0.45	0.59	0.77

主要财务比率

	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营业收入	13.81%	18.19%	18.31%	17.30%
营业利润	34.39%	34.89%	32.52%	30.98%
归属母公司净利润	32.04%	26.47%	32.47%	30.95%
获利能力				
毛利率	13.46%	13.83%	14.29%	14.76%
净利率	3.19%	3.41%	3.82%	4.26%
ROE	8.99%	10.02%	12.08%	14.11%
ROIC	6.23%	6.11%	7.38%	8.69%
偿债能力				
资产负债率	69.13%	66.88%	66.15%	64.71%
净负债比率	59.59%	57.27%	54.62%	47.93%
流动比率	1.20	1.25	1.25	1.29
速动比率	0.99	1.00	1.01	1.04
营运能力				
总资产周转率	0.90	1.00	1.10	1.20
应收账款周转率	3.60	4.00	4.37	4.70
应付账款周转率	9.95	9.62	10.70	11.61
每股指标(元)				
每股收益	0.35	0.45	0.59	0.77
每股经营现金	1.00	0.60	0.90	1.09
每股净资产	3.92	4.45	4.89	5.48
估值比率				
P/E	40.28	31.85	24.04	18.36
P/B	3.62	3.19	2.91	2.59
EV/EBITDA	14.59	18.49	15.27	12.41

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深 300 指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深 300 指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

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。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当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、财务状况和特定需求。对依据或者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。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、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和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、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。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。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。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 25 层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街 8 号富华大厦 E 座 4 层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心 33 层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>