

均胜电子（600699.SH）

优于大市

单二季度毛利率同环比双升，汽车电子及机器人关键零部件加速发展

核心观点

2025Q2 均胜电子实现净利润 3.7 亿元，同比+11%。公司 2025Q2 实现营收 157.71 亿元，同比+14.27%，环比+8.20%，归母净利润 3.67 亿元，同比+11.18%，环比+7.85%。**分业务来看**，2025H1，公司汽车安全系统收入 189.77 亿元，同比+1.13%，毛利率 15.93%，同比+1.99pct，汽车电子系统收入 83.56 亿元，同比+2.73%，毛利率 21.54%，同比+2.17pct。

2025Q2 毛利率同比提升 2.7pct，四费率环比下降。2025Q2 公司毛利率 18.4%，同比+2.7pct，环比+0.5pct，净利率 3.2%，同比-0.1pct，环比+0.4pct。2025Q2 公司四费率为 13.55%，同比+2.9pct，环比-0.2pct。

公司在手订单充沛，持续优化订单结构。均胜电子全球新获订单生命周期总金额达 393 亿元（含 7 月汽车安全业务订单），上半年新能源汽车相关新订单占比超 66%。2025H1，公司新获定点项目的全生命周期金额约 312 亿元，其中汽车安全业务约 174 亿元，汽车电子业务约 138 亿元。头部自主品牌及造车新势力正成为公司订单增长的核心驱动力，订单占比持续提升。

汽车电子业务加速开拓。智能驾驶方面，2025H1，公司首次突破某知名自主品牌的智能辅助驾驶域控项目定点，订单金额超 10 亿元，将为其多款车型提供高阶智能辅助驾驶域控制器解决方案，预计于 2026 年开始量产；**智能座舱方面**，2025H1，公司现有国内外订单持续放量，并成功为某头部自主品牌车企量产智能座舱域控制器；**车路云方面**，2025H1，公司为全新国产宝马 5 系提供的 V2X 解决方案开始量产。

均胜电子定位为“汽车+机器人 Tier1”，积极布局具身智能机器人产业链，打造第二增长曲线。2025H1，公司已开始全面布局人形机器人领域，并于 2025 年 4 月正式成立全资子公司宁波均胜具身智能机器人有限责任公司，快速搭建人才队伍，积极推进相关产品的研发和商业化落地，为国内外客户提供包括大小脑控制器、能源管理模块、高性能机身机甲材料等关键零部件以及机器人头部、胸腔总成等软硬件一体化解决方案。

风险提示：汽车销量不及预期、原材料价格波动。

投资建议：维持盈利预测，维持优于大市评级。我们维持盈利预测，预计公司 2025-2027 年营收为 642.43/680.98/718.43 亿元，归母净利润为 15.82/19.20/21.53 亿元，维持“优于大市”评级。

盈利预测和财务指标

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	55,728	55,864	64,243	68,098	71,843
(+/-%)	11.9%	0.2%	15.0%	6.0%	5.5%
净利润(百万元)	1083	960	1582	1920	2153
(+/-%)	扭亏	-11.3%	64.7%	21.3%	12.2%
每股收益(元)	0.77	0.68	1.12	1.36	1.53
EBIT Margin	4.1%	4.6%	5.8%	6.6%	6.9%
净资产收益率(ROE)	8.0%	7.1%	11.7%	14.0%	15.2%
市盈率(PE)	27.2	30.7	18.6	15.4	13.7
EV/EBITDA	17.1	13.6	13.5	11.8	11.0
市净率(PB)	2.17	2.18	2.18	2.15	2.08

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

注：摊薄每股收益按最新总股本计算

公司研究·财报点评

汽车·汽车零部件

证券分析师：唐旭霞

0755-81981814

tangxx@guosen.com.cn

S0980519080002

证券分析师：杨彬

0755-81982771

yangshan@guosen.com.cn

S0980523110001

基础数据

投资评级

优于大市(维持)

合理估值

20.94 元

收盘价

29225/28375 百万元

总市值/流通市值

21.98/13.41 元

52 周最高价/最低价

620.50 百万元

近 3 个月日均成交额

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

《均胜电子（600699.SH）-盈利能力持续提升，加速布局机器人关键零部件》——2025-05-01

《均胜电子（600699.SH）-定位为“汽车+机器人 Tier1”，在手订单充沛》——2025-04-09

《均胜电子（600699.SH）-人形机器人及汽车电子业务加速发展》——2025-02-23

《均胜电子（600699.SH）-盈利能力同比提升，汽车电子业务加速开拓》——2024-11-13

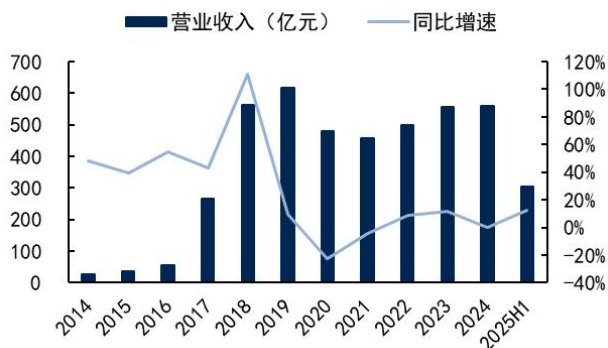
《均胜电子（600699.SH）-2024 年一季报点评-盈利能力持续改善，一季度归母净利润环比提升》——2024-04-28

2025Q2 均胜电子实现净利润 3.7 亿元，同比+11%。公司 2025H1 实现营收 303.47 亿元，同比+12.07%，归母净利润 7.08 元，同比+11.13%。拆单季度看，公司 2025Q2 实现营收 157.71 亿元，同比+14.27%，环比+8.20%，归母净利润 3.67 亿元，同比+11.18%，环比+7.85%。2025H1，公司收入同比增长 12%，主要系公司原有汽车电子业务与汽车安全业务稳健发展及并表香山股份所致。

分业务来看，2025H1，公司汽车安全系统收入 189.77 亿元，同比+1.13%，毛利率 15.93%，同比+1.99pct，汽车电子系统收入 83.56 亿元，同比+2.73%，毛利率 21.54%，同比+2.17pct。2025 年上半年在营业收入继续保持稳健增长的情况下，得益于前期重点推进的各项降本增效措施成效逐渐显现，尤其是在全球原材料降本和运营效率提升方面效果显著，汽车安全业务毛利率同比提升约 2.0pct 至 15.9%，全球四大区域毛利率均实现同比提升；汽车电子业务实现主营业务毛利率同比提升约 2.2pct 至 21.5%，主要得益于人机交互产品盈利能力提升。

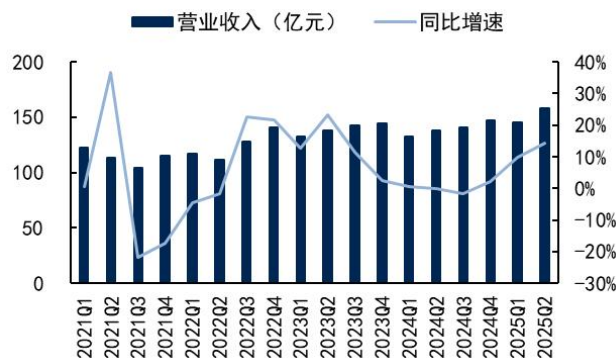
分地区来看，2025H1，公司国内地区收入 76.57 亿元，同比+26.54%，毛利率 19.34%，同比+1.01pct，国外地区收入 225.42 亿元，同比+8.12%，毛利率 17.81%，同比+3.03pct。从业务区域看，海外地区通过引入中国供应商、原有供应商采购价格优化等方式重点推动原材料成本的持续下降，公司全球运营改善团队在持续优化提升海外各工厂 OEE（设备综合效率）的同时还将产能从高成本国家/地区向低成本国家/地区进行调整迁移，持续推动着毛利率的稳步提升，尤其是欧洲区域成本改善措施落地较早报告期内毛利率已取得较大提升，美洲区域成本改善措施落地相对晚一些，预计毛利率后续将会同步提升，2025H1 公司海外地区主营业务毛利率同比提升 3.0 pct 至约 17.8%，盈利能力持续增强。

图1：均胜电子营业收入及同比增速



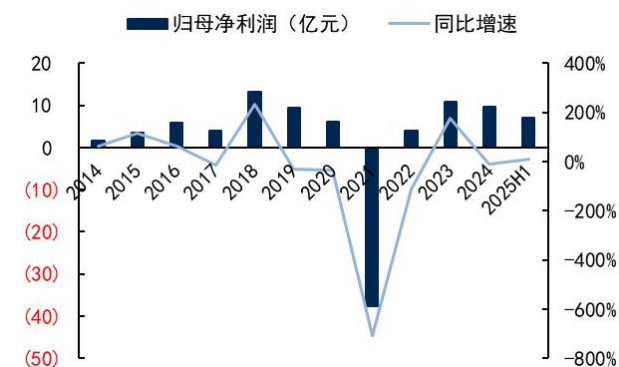
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图2：均胜电子单季度营业收入及同比增速



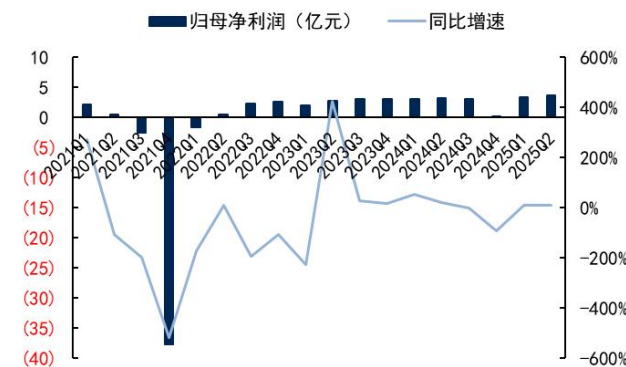
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图3：均胜电子归母净利润及同比增速



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

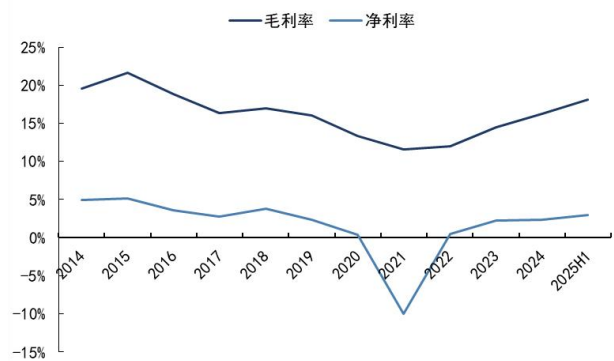
图4：均胜电子单季度归母净利润及同比增速



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

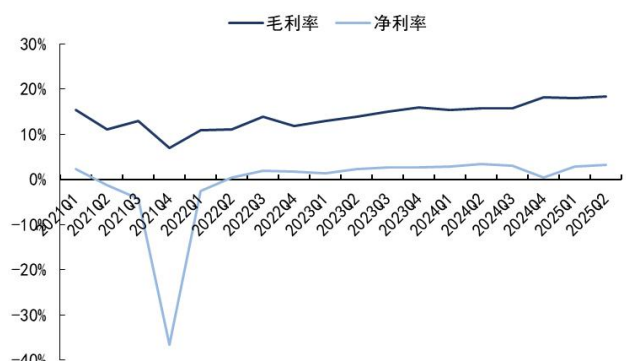
2025Q2 毛利率同比提升 2.7pct，净利率环比提升 0.4pct。2025H1 公司毛利率 18.2%，同比+2.6pct，净利率 3.0%，同比-0.1pct。拆单季度看，2025Q2 公司毛利率 18.4%，同比+2.7pct，环比+0.5pct，净利率 3.2%，同比-0.1pct，环比+0.4pct。2025H1，剔除并表香山股份影响，得益于公司前期重点推进的各项降本增效措施成效逐渐显现，尤其是在全球原材料降本和运营效率提升方面效果显著，公司本期营业成本增幅低于营业收入，毛利水平显著改善，尤其海外地区提升较为明显

图5：均胜电子毛利率和净利率



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理（注：2023、2024 年毛利率数据为根据会计准则调整后的可比口径数据。）

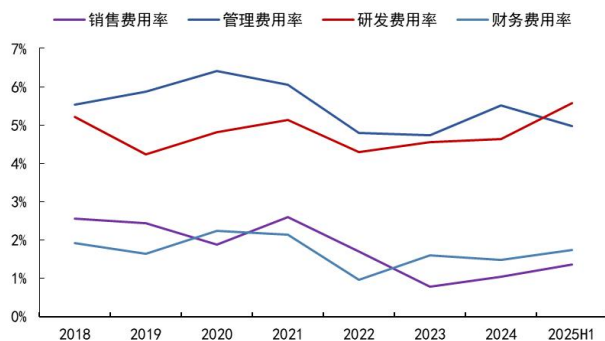
图6：均胜电子单季度毛利率和净利率



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理（注：2023Q4/2024Q1/2024Q2/2024Q4/2025Q1/2025Q2 毛利率数据为根据会计准则调整后的可比口径数据。）

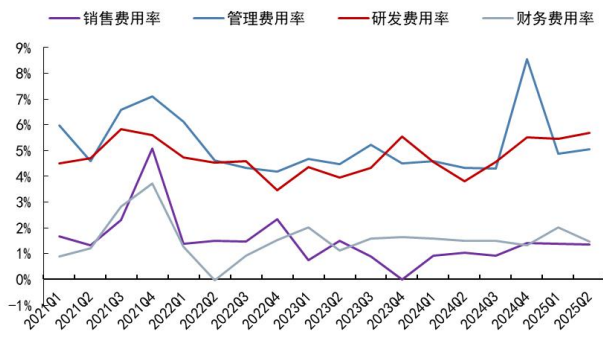
2025Q2，公司四费率环比-0.2pct。2025H1 公司四费率为 13.64%，同比+2.5pct，其中销售/管理/研发/财务费用率分别为 1.36%/4.97%/5.58%/1.74%，同比分别变动+0.4/+0.5/+1.4/+0.2pct。拆单季度看，2025Q2 公司四费率为 13.55%，同比+2.9pct，环比-0.2pct，其中销售/管理/研发/财务费用率分别为 1.34%/5.05%/5.69%/1.47%，同比分别变动+0.3/+0.7/+1.9/+0.0pct，环比变动+0.0/+0.2/+0.2/-0.5pct。2025H1，公司研发费用率同比+1.4pct，剔除香山股份并表影响，本期研发费用增长主要系为不断增强公司核心竞争力，公司针对智能电动汽车行业前沿技术加大研发投入，同时全面布局人形机器人领域，重点围绕人形机器人大小脑控制器、能源管理模块、高性能机身机甲材料等关键零部件及机器人头部、胸腔总成等软硬件一体化解决方案加大技术创新和产品开发力度所致，虽对当期净利润有一定的影响，但从长期来看将有助于公司未来业绩的增长。

图7：均胜电子四项费用率变化情况



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理（注：2023、2024 年销售费用率数据为根据会计准则调整后的可比口径数据。）

图8：均胜电子单季度四项费用率变化情况



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理（注：2023Q4/2024Q1/2024Q2/2024Q4/2025Q1/2025Q2 销售费用率数据为根据会计准则调整后的可比口径数据。）

● 均胜电子是全球领先的智能汽车科技解决方案提供商，聚焦汽车电子和汽车安全业务

公司是全球领先的智能汽车科技解决方案提供商。凭借平台化和模块化技术系统和全球研发、生产和销售网络，向世界各地的整车厂客户提供汽车电子和汽车安全解决方案，旨在打造更智能、更安全和更环保的智能出行体验，让全球每一程旅途愉悦、安心。公司主要从事汽车电子和汽车安全两大业务，汽车电子业务主要包括汽车智能解决方案（涵盖智能座舱域控、智能网联、智能驾驶等业务领域）、人机交互产品以及新能源管理系统，汽车安全业务主要包括安全带、安全气囊、智能方向盘和集成式安全解决方案相关产品。

1) 汽车智能解决方案

智能座舱域控解决方案：在智能座舱域控制器领域，公司主要提供软硬件一体的智能座舱域控解决方案，实现终端用户与车辆之间快速的多模态交互，实现乘客、汽车与外在环境之间的无缝连接。公司的智能座舱域控制器，基于多样化的主流芯片平台，支持多屏显示、导航出行、语音识别、全球市场的多媒体、AI 交互、集成泊车 and 驾驶辅助功能等。

图9：均胜电子智能座舱域控制器



资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

智能网联解决方案：在智能网联解决方案领域，除了提供传统的 T-BOX 定制化功能，如远程车辆控制、远程监控、紧急救援等，公司的智能网联产品可提供 5G+V2X 车路协同解决方案，支持中国、欧洲等地标准定义的 Day 1 和 Day 2 的所有场景，并支持主机厂自定义场景，从而促进汽车与其他汽车、道路基础设施等周围环境分享信息，提高安全性和效率。此外公司的智能网联产品还支持亚米级高精定位、数字钥匙、智能天线等延展设计。

图10: 均胜电子智能网联解决方案



资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

智能驾驶解决方案：在智能驾驶领域，公司主要提供以硬件为基础、软硬件深度融合的智驾解决方案，支持多芯片方案，实现 L2 到 L4 多场景辅助驾驶功能，包括前视一体机、行泊一体域控、驾舱融合域控及中央计算单元等。

图11: 均胜电子智能驾驶解决方案



资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

2) 新能源管理系统

在新能源管理系统上，公司主要提供电池管理系统（BMS），以及充电升压模块（Booster）、车载充电机（OBC）、直流电压转换器（DC/DC）等单一及多合一功率电子产品，具备 12V、48V、400V、800V 等全电压平台产品研发与制造能力。电源管理系统通过实时监测电池状态，并对电池进行热管理、均衡管理、充放电管理等，确保电池处于最佳运行状态。车载充电机将家用或工业交流电转换为直流电，从而为新能源汽车充电。充电升压模块通过将 400V 充电桩输入的电压通过电压变换升压到 800V，以便 800V 电气架构可以在 400V 快充桩进行快速充电，提升充电效率。直流电压转换器可将电池中的高压直流电转换为低压直流电，为低压蓄电池及负载进行供电。公司是全球最早实现 800V 高压平台功率电子产品量产的供应商之一，于 2019 年就开发了全球首款高压平台的充电升压模块和直流电压转换器。

图12: 均胜电子新能源管理系统



资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

3) 人机交互产品

在人机交互产品领域，公司主要提供中央和驾驶模式控制、中控触屏、多功能方向盘开关和空调控制器等。人机交互产品是终端用户与智能车辆互动的介面，其特点是整合了多项关键专有技术，主要包括整合互动介面、触摸、显示器和控制器、主动力反馈和手写识别。

图13: 均胜电子人机交互产品



资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

4) 汽车安全解决方案

在汽车安全领域，公司主要提供安全带、安全气囊、智能方向盘和集成式安全解决方案相关产品。安全气囊在汽车发生严重碰撞的情况下保护驾乘安全，产品包括驾驶员安全气囊、乘员安全气囊、膝部安全气囊、侧面安全气囊和侧气帘等。安全带产品除传统约束功能以外，附加电动安全带预紧、主动提醒系统、自适应限力调整装置、安全带张力检测和其他舒适功能，以满足客户的多样化需求。方向盘越来越多集成方向盘加热、离手检测、发光元件和生命体征感应等先进功能以满足客户的不同需求。公司的集成式安全解决方案涵盖驾驶员监测（DMS）、乘员监测（OMS）、高压电池断路器（PBD）等。

图14: 均胜电子汽车安全解决方案



资料来源: 公司公告, 国信证券经济研究所整理

● 把握市场新机遇, 新订单规模增长强劲, 新业务布局取得突破。

订单充沛, 驱动未来发展: 均胜电子全球新获订单生命周期总金额达 393 亿元 (含 7 月汽车安全业务订单), 上半年新能源汽车相关新订单占比超 66%。

2025H1, 公司新获定点项目的全生命周期金额约 312 亿元, 其中汽车安全业务约 174 亿元, 汽车电子业务约 138 亿元, 其中新能源汽车相关的新订单金额超 206 亿元, 占比超过 66%。头部自主品牌及造车新势力正成为公司订单增长的核心驱动力, 订单占比持续提升, 不仅包含了多个当前市场的畅销车型, 更锁定了多个自主品牌的下一代平台项目, 充分展现了公司技术的领先性与客户的高度认可。上半年由于受到部分海外订单延迟至下半年定点的影响, 海外新订单获取节奏受到一定影响, 公司对下半年新订单获取仍具备较强信心, 例如截至 7 月底, 公司汽车安全业务新订单的全生命周期金额已达约 255 亿人民币。

图15: 均胜电子全球新获订单生命周期总金额达 393 亿元 (含 7 月汽车安全业务订单)



资料来源: 公司官微, 国信证券经济研究所整理

● 围绕智能电动化变革持续研发创新，保持技术领先优势

1) 汽车电子技术创新与新业务落地齐头并进

全球汽车行业智能电动化变革正在带来细分领域需求的快速增长。公司坚定以技术创新引领企业发展，核心围绕智能座舱、智能驾驶、智能网联、车路云协同、新能源汽车高压快充等领域保持高强度研发创新投入，保障公司在关键技术领域持续领先。一方面，公司借助跨域覆盖的产品组合和全球化布局优势，拓展新兴市场与新兴业务领域，赋能海外车企智能电动化转型及中国车企出海。另一方面，公司正在开发多芯片平台的产品方案应对不同市场，并通过优化产品设计，提升供应链能力，推进国产替代，强化全球研发资源的协同，提高生产制造效率，提升汽车电子产品的竞争力。

智能座舱领域：

2025H1，公司现有国内外订单持续放量，并成功为某头部自主品牌车企量产智能座舱域控制器。此外，公司基于“中央计算+区域控制”架构趋势，通过软硬件一体化研发平台实现座舱、网联与智能驾驶的深度融合，陆续推出包含中央计算单元、舱驾融合方案在内的域融合控制器、适用于域融合及中央集成电子电气架构的区域控制器（ZCU）等创新升级产品，部分产品已取得相关订单突破，并获得了海外车企的广泛关注，公司正与国内外车企进行多个项目 POC 合作，为后续新订单获取奠定良好基础。2025 年 4 月，上海车展期间公司全球首发了均胜电子沉浸式智能座舱 JoySpace+，汇聚全域飞控旋钮、巨幅光场屏、水晶自定义控制键、天空之境显示屏等全新技术与产品，为用户打造沉浸式驾乘乐趣与体验。

图 16: 均胜电子沉浸式智能座舱 JoySpace+



资料来源：公司官微，国信证券经济研究所整理

智能驾驶领域：

2025H1，公司继续扩大与头部智能驾驶算法公司 Momenta 的业务合作，在整合双方在算法迭代与工程化落地领域的优势资源，面向国内外市场，共同提供覆盖高速、城区、泊车全场景的智能驾驶解决方案的基础上，首次联合突破某知名自主品牌智能辅助驾驶域控项目定点，订单金额超 10 亿元，将为其多款车型提供高阶智能辅助驾驶域控制器解决方案，预计于 2026 年开始量产，其他国内及全球性客户的项目定点目前也正联合全力推进中；另一方面，公司还战略投资了智能辅助驾驶芯片公司新芯航途（苏州）科技有限公司，并基于其辅助驾驶芯片平台

开发高阶智能辅助驾驶域控制器，目前进展顺利，相关芯片已成功点亮并上车测试。后续随着相关订单逐步量产落地，公司智能驾驶业务预计将迎来快速增长阶段。

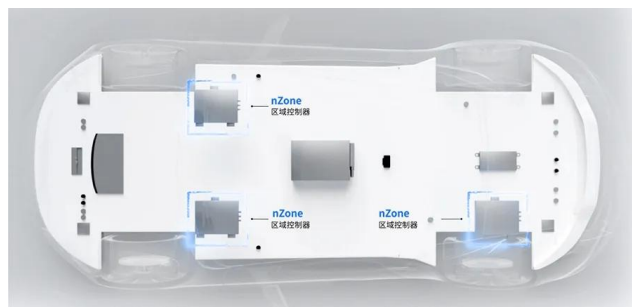
当前的分布式电子/电气架构已逐渐无法满足市场的多样化需求，未来的汽车电子/电气架构下，分布式产品将被功能域控制器、区域控制器、中央计算单元等领先产品替代。基于汽车未来强大的算力基础，均胜电子推出了汽车“超级大脑”——nCUU-中央计算单元和汽车“超级小脑”-nZoe-区域控制器。均胜电子在车身域智能化方面再获突破，成功获得首个区域控制器项目量产订单，根据规划，均胜电子将为某知名自主新能源品牌超百万台车提供区域控制器，并将在 2025 年实现快速量产。

图17: 均胜电子驾驶域控制器产品



资料来源：公司官微，国信证券经济研究所整理

图18: 均胜电子已推出 nZone 系列域控产品



资料来源：公司官微，国信证券经济研究所整理

智能网联、车路云协同领域：

2025H1，除现有订单持续放量外，公司为全新国产宝马 5 系提供的 V2X 解决方案亦开始量产。在智能网联领域，公司通过丰富的产品形态支持车辆平台及跨域融合开发模式，并利用自身对国内外法律法规及生态体系的经验优势，积极推进智能网联产品在不同市场的落地。此外，公司还正积极研究探索光模块在汽车上的应用，在提升车载通信网络安全、增强网络可靠性的同时，提高数据传输速度和传输容量，满足未来汽车高阶智能驾驶、车载高速互联等所需的数据传输速率和带宽需求，为用户带来更快、更稳定、更可靠的网络连接。

新能源管理领域：

基于公司在 800V 高压快充领域的先发优势，公司持续推进单一及多合一功率电子、无线充电等产品/技术的创新，同时已开启对 1000V 及以上电源管理系统和功率电子器件的研发，并研究探索新能源汽车一体化智能底盘相关技术。2025H1，公司现有量产订单持续放量，收入快速增长，在与国际主流整车厂继续保持良好合作的同时，新能源管理产品逐步突破国内客户市场，新获多个国内品牌及新势力品牌的相关订单。

图19: 均胜电子集成式数字智能天线-5G+V2X



资料来源: 公司官网, 国信证券经济研究所整理

图20: 均胜电子车载功率电子器件



资料来源: 公司官网, 国信证券经济研究所整理

● 汽车安全紧跟行业前沿迭代创新，引领行业发展

随着新能源汽车的加速渗透、自动驾驶技术、智能座舱的发展、安全法规及碰撞测试要求的提升，对主被动安全产品也提出了更高的标准。公司紧跟行业前沿技术，将安全产品与电子技术进行深度融合，基于车辆在感知、决策与执行三阶段的不同安全需求，开发了一系列创新安全解决方案，实现更高效、更全面、更舒适的智能安全保护，加速从传统汽车安全供应商向智能安全系统解决方案提供商的转型的同时，汽车安全相关产品的价值量及数量也将得到提升，例如针对零重力座椅大仰角场景，公司联合全球头部座椅供应商推出**零重力座椅全套安全解决方案**，创新性地将安全气囊、预紧式安全带等关键防护装置无缝集成到座椅骨架内部，并像‘量身定制的防护服’那样，精准保护不同身高体型和坐姿的乘客，满足全球安全法规的同时兼顾乘坐的舒适性，塑造未来座舱安全新标准；推出全新**“J”系列平台型气体发生器**，可适用于各种类型的安全气囊系统，促进规模效应的提升；面向未来智能座舱需求，开发新一代**光学增强安全带**，创新性地将光学识别特性融入织带，以适应高级座舱监测、自动驾驶等新兴使用场景，提升产品附加值，预计2026年中下旬实现首次量产应用。

此外，在汽车安全法规迭代加速的产业环境下，公司积极参与行业各类汽车安全技术、标准研究和评估的工作会议和研讨会，引领行业发展趋势。比如公司近期参与第十三届中国汽车被动安全技术法规峰会，分享了多传感器融合技术在自适应安全系统中的创新应用、参与《中国汽车安全部件技术创新与发展趋势》白皮书发布仪式。

图21: 均胜电子联合佛瑞亚推出“全新零重力安全解决方案”



图22: 均胜电子汽车安全相关产品



资料来源：公司官微，国信证券经济研究所整理

资料来源：公司官微，国信证券经济研究所整理

● 依托全球化优势，赋能海外车企智能电动化变革与中国车企出海

目前中国自主品牌及新势力品牌纷纷瞄准欧洲、东南亚等市场出海扩张，品牌高端化趋势明显，且出海模式也正从纯产品出口渐渐向“研产销”全链条输出的阶段迈进。与此同时，中国汽车零部件企业在智能化领域已形成技术、供应链等方面的多重优势，伴随着中国车企出海逐步实现技术出海，也开始为欧洲的主流车厂提供智能化产品及解决方案。

作为全球化布局的中国零部件企业，公司在主要汽车产销国设有制造基地和研发中心，中国基因与全球布局形成独特优势。一方面能够快速响应需求，降低沟通成本，并利用全球化资源，以最佳成本为中国主机厂出海提供研发、生产及售后的全流程解决方案。另一方面，结合中国智能电动技术优势与全球布局经验，赋能全球市场的海外车厂进行智能化转型。

近两年，公司积极把握中国车企出海和海外主机厂智能化转型的市场机遇，业务持续突破，陆续获得国内自主品牌出海车型及海外主机厂的相关智能化产品订单，涵盖智能座舱、智能驾驶和车身域等多个领域。2025H1，公司的汽车智能解决方案进一步获得海外车企的相关订单，并正与多家海外客户就车身域产品、智能驾驶域控、舱驾融合域控开展前期合作，这些进展标志着公司的技术出海战略开始逐步获得国内外客户的认可。

在汽车安全业务领域，公司依托成熟的全球供应商体系与海外运营经验，积极支持中国车企出海，目前已经获得国内主机厂的多个海外本土化业务订单，并且还在持续推进更多国内主机厂的亚洲、欧洲和美洲的合作事宜，抢占中国车企出海的供应链先发优势。

图23: 均胜电子全球布局

均胜电子以覆盖全球的研发制造体系、可靠的品质管理和始终如一的优质服务，成为了全球各大汽车品牌的长期合作伙伴。



资料来源：公司官微，国信证券经济研究所整理

- 均胜电子定位为“汽车+机器人 Tier1”，积极布局具身智能机器人产业链，打造第二增长曲线

当前，汽车与机器人产业正迎来深度融合的关键节点。公司依托汽车零部件核心主业沉淀的研发实力与高端制造能力，战略延伸至机器人产业链上下游，以“汽车+机器人 Tier1”的全新定位，为全球车企及机器人企业提供机器人关键零部件领域的软硬件一体化解决方案，积极打造第二增长曲线。

图24: 均胜电子机器人零部件



资料来源：公司官微，国信证券经济研究所整理

2025H1，公司已开始全面布局人形机器人领域，并于2025年4月正式成立全资子公司宁波均胜具身智能机器人有限责任公司，快速搭建人才队伍，积极推进相关产品的研发和商业化落地，为国内外客户提供包括大小脑控制器、能源管理模块、高性能机身机甲材料等关键零部件以及机器人头部、胸腔总成等软硬件一体化解决方案，具体产品情况如下：

1) 机器人头部总成方案：根据海外头部客户及国内领先的机器人主机厂需求定制开发，具备软硬件一体化集成能力。公司研发一体化外部结构件，通过搭载内置

屏幕显示设备、传感器套件等硬件设备及先进的多模态人机交互系统，为客户提供多模态智能交互的机器人头部整体解决方案。

2) 机器人胸腔及底盘总成方案：行业首创的集成机器人全域控制器、能源管理系统、散热系统的胸腔及底盘总成方案，分别适用于双足人形机器人和轮式人形机器人，通过高度集成化的设计，最大化利用机器人有限的内部空间。其中：

- **全域控制器：**兼顾 AI 和通用计算能力，支持大小脑模型算法的高效运行，为不同形态机器人的多样化应用场景提供定制化解决方案。公司近期已推出基于 Jetson AGX Orin 等高性能芯片的机器人全域控制器，后续还将基于英伟达最新的 Jetson Thor 芯片，为海外及国内头部机器人公司提供定制化的机器人全域控制器解决方案；
- **能源系统解决方案：**集成高能量密度电芯及智能电池管理系统的机器人电池包，为不同形态机器人提供长续航高可靠动力。同时，公司研发配套的无线充电系统，支持机器人自主快速补能，为机器人实际工作中的更长续航和更高补能效率保驾护航。

3) 机器人肢体总成解决方案：公司提供机器人全身主要肢体部位的工业及机械结构设计和制作，同时和客户共同探索新材料的应用，为客户提供更加轻量化、强度更高、耐久性更好、散热能力更强的机器人肢体总成解决方案。

2025H1，公司与智元机器人签署战略合作协议，双方围绕包括机器人“大小脑”及关键零部件的核心技术攻关、定制化开发、测试验证平台建设等方面开展深度合作。目前，公司上述机器人核心产品的主要客户包括海外机器人头部企业、国内机器人头部公司智元机器人、银河通用等，同时根据公司现有的新能源汽车品牌客户布局机器人业务的需求，积极推进新产品研发和商业化落地。

图25：均胜电子机器人全域控制器胸腔及底盘总成方案



资料来源：公司官微，国信证券经济研究所整理

盈利预测与投资建议：维持盈利预测，维持优于大市评级。

我们维持盈利预测，预计公司 2025-2027 年营收为 642.43/680.98/718.43 亿元，归母净利润为 15.82/19.20/21.53 亿元，对应 PE 为 19/15/14 倍，维持“优于大市”评级。

表1: 同类公司估值比较 (20250901)

公司 代码	公司 名称	投资 评级	收盘价 (元)	总市值 (亿元)	EPS			PE		
					2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E
002906.SZ	华阳集团	优于大市	31.65	166	1.24	1.61	2.10	26	20	15
603786.SH	科博达	优于大市	58.80	237	1.91	2.50	3.17	31	24	19
300893.SZ	松原安全	优于大市	31.01	98	0.52	1.22	1.64	27	25	19
	平均估值				1.43	1.78	2.30	28	23	18
600699.SH	均胜电子	优于大市	20.94	292	0.68	1.12	1.36	31	19	15

资料来源：Wind，国信证券经济研究所预测

风险提示：汽车销量不及预期、原材料价格波动。

财务预测与估值

资产负债表（百万元）	2023	2024	2025E	2026E	2027E	利润表（百万元）	2023	2024	2025E	2026E	2027E
现金及现金等价物	5176	7263	7626	8007	8407	营业收入	55728	55864	64243	68098	71843
应收款项	9395	9573	10825	11474	12105	营业成本	47319	46800	53643	56793	59845
存货净额	9246	10538	10553	11140	11720	营业税金及附加	160	232	267	283	299
其他流动资产	2210	2509	2570	2724	2874	销售费用	789	584	899	681	718
流动资产合计	26362	30089	31779	33552	35313	管理费用	2637	3076	2825	2878	2925
固定资产	13756	15963	17554	18930	20118	研发费用	2541	2585	2891	2996	3089
无形资产及其他	3588	4819	4338	3856	3374	财务费用	890	828	956	1051	1100
投资性房地产	10885	13127	13127	13127	13127	投资收益	205	251	150	150	150
长期股权投资	2295	168	318	468	618	资产减值及公允价值变动	282	285	150	150	150
资产总计	56887	64166	67116	69933	72549	其他收入	(2649)	(2875)	(2891)	(2996)	(3089)
短期借款及交易性金融负债	7809	8800	11747	13302	14320	营业利润	1771	2004	3062	3716	4167
应付款项	9710	10945	11056	11671	12278	营业外净收支	(9)	(9)	0	0	0
其他流动负债	5111	5994	5787	6074	6382	利润总额	1762	1996	3062	3716	4167
流动负债合计	22631	25740	28590	31046	32980	所得税费用	522	669	919	1115	1250
长期借款及应付债券	11960	15185	15185	15185	15185	少数股东损益	157	366	561	681	764
其他长期负债	3170	3395	3495	3595	3695	归属于母公司净利润	1083	960	1582	1920	2153
长期负债合计	15130	18580	18680	18780	18880	现金流量表（百万元）	2023	2024	2025E	2026E	2027E
负债合计	37760	44320	47270	49827	51860	净利润	1083	960	1582	1920	2153
少数股东权益	5547	6287	6287	6356	6508	资产减值准备	0	248	55	21	20
股东权益	13579	13558	13558	13750	14181	折旧摊销	1651	2849	1985	2235	2424
负债和股东权益总计	56887	64166	67116	69933	72549	公允价值变动损失	(282)	(285)	(150)	(150)	(150)
关键财务与估值指标	2023	2024	2025E	2026E	2027E	财务费用	890	828	956	1051	1100
每股收益	0.77	0.68	1.12	1.36	1.53	营运资本变动	(1032)	(1420)	(1269)	(369)	(325)
每股红利	0.75	1.09	1.12	1.23	1.22	其它	4	(465)	(55)	48	132
每股净资产	9.64	9.62	9.62	9.76	10.07	经营活动现金流	1424	1887	2149	3704	4255
ROIC	2.80%	4.76%	5%	6%	6%	资本开支	(2377)	(4494)	(3000)	(3000)	(3000)
ROE	8%	7%	11.67%	14%	15%	其它投资现金流	237	128	0	0	0
毛利率	15%	16%	16%	17%	17%	投资活动现金流	(2348)	(2238)	(3150)	(3150)	(3150)
EBIT Margin	4%	5%	6%	7%	7%	权益性融资	33	94	0	0	0
EBITDA Margin	7%	10%	9%	10%	10%	负债净变化	(508)	3225	0	0	0
收入增长	12%	0%	15%	6%	6%	支付股利、利息	(1054)	(1532)	(1582)	(1728)	(1723)
净利润增长率	175%	-11%	65%	21%	12%	其它融资现金流	3785	(1045)	2946	1555	1018
资产负债率	76%	79%	80%	80%	80%	融资活动现金流	696	2437	1364	(173)	(705)
股息率	3.6%	5.2%	5.4%	5.9%	5.8%	现金净变动	(229)	2086	363	381	400
P/E	27.2	30.7	19	15	14	货币资金的期初余额	5405	5176	7263	7626	8007
P/B	2.2	2.2	2.2	2.1	2.1	货币资金的期末余额	5176	7263	7626	8007	8407
EV/EBITDA	17.1	13.6	13.5	11.8	11.0	企业自由现金流	(153)	(1346)	319	1992	2576
						权益自由现金流	3125	834	2594	2812	2824

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。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意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032