

均胜电子（600699.SH）

人形机器人及汽车电子业务加速发展

优于大市

◆ 公司研究 · 公司快评

◆ 汽车 · 汽车零部件

◆ 投资评级：优于大市（维持）

证券分析师： 唐旭霞 0755-81981814 tangxx@guosen.com.cn
证券分析师： 杨杉 0755-81982771 yangshan@guosen.com.cn

执证编码：S0980519080002
执证编码：S0980523110001

事项：

公司公告：根据均胜电子官微，**人形机器人领域**，2025 年，均胜电子在董事长王剑峰“再创业，创新前行”号召下，对工作进行全面部署，尤其对具身智能机器人产业相关前瞻技术与市场战略布局，目前，均胜电子为人形机器人打造的核心零部件已经向知名人形机器人公司送样；2025 年 2 月，均胜电子为人形机器人研发了嗅觉传感器，这个传感器的应用将推动环境监测、医疗诊断和智能机器人进入嗅觉感知的新时代。**汽车电子领域**，根据均胜电子官微，近日，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，此外，均胜电子在已经建立的 AI 大模型应用基础上，也第一时间接入 DeepSeek，不断赋能公司在智能驾驶、智能座舱、智能网联等领域的汽车软件开发效率和质量。

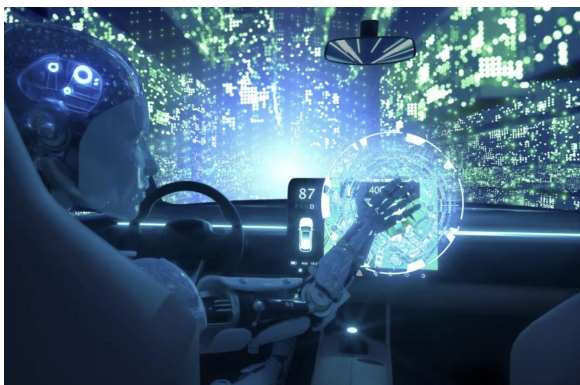
国信汽车观点：均胜电子定位为“汽车+机器人 Tier1”，1) 机器人方面，向包括全球车企在内的具身智能机器人相关公司提供软硬件及解决方案，将自身在汽车核心零部件的研发与高端制造能力，加速拓展至具身智能机器人产业链上下游，打造第二增长曲线，均胜电子在车规级零部件生产方面的工程能力、生产效率、质量管理、成本控制等方面优势显著，产品经过全球顶级主机厂高标准验证，足够支持具身机器人零部件批量化生产。2) 汽车电子方面，近年来，均胜电子已发布了系列域控制器、中央计算单元和座舱域控制器、车身域控等智能化产品，公司将为某知名自主新能源品牌超百万台车提供区域控制器，后续订单开拓可期。此外，公司第一时间接入 DeepSeek 大模型，用 AI 为智能驾驶注入新活力。我们维持盈利预测，预计公司 2024-2026 年营收为 568.43/605.28/652.12 亿元，归母净利润为 13.10/15.82/19.20 亿元，对应 PE 为 22/18/15 倍，维持“优于大市”评级。

评论：

◆ 均胜电子定位为“汽车+机器人 Tier1”，加速拓展至具身智能机器人产业链上下游，打造第二增长曲线

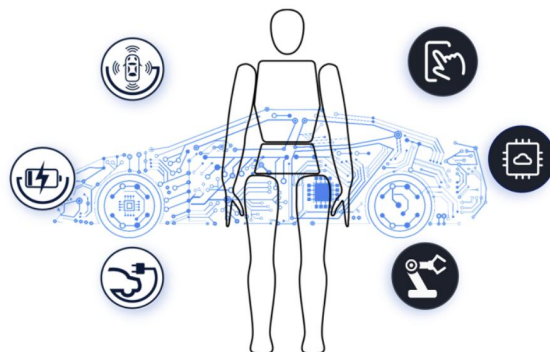
根据均胜电子官微，2025 年，均胜电子在董事长王剑峰“再创业，创新前行”号召下，对工作进行全面部署，尤其对具身智能机器人产业相关前瞻技术与市场战略布局。均胜电子定位为“汽车+机器人 Tier1”，向包括全球车企在内的具身智能机器人相关公司提供软硬件及解决方案，将自身在汽车核心零部件的研发与高端制造能力，加速拓展至具身智能机器人产业链上下游，打造第二增长曲线。目前，均胜电子为人形机器人打造的核心零部件已经向知名人形机器人公司送样。

图1: 均胜电子加速布局具身智能机器人产业链上下游



资料来源: 公司官微, 国信证券经济研究所整理

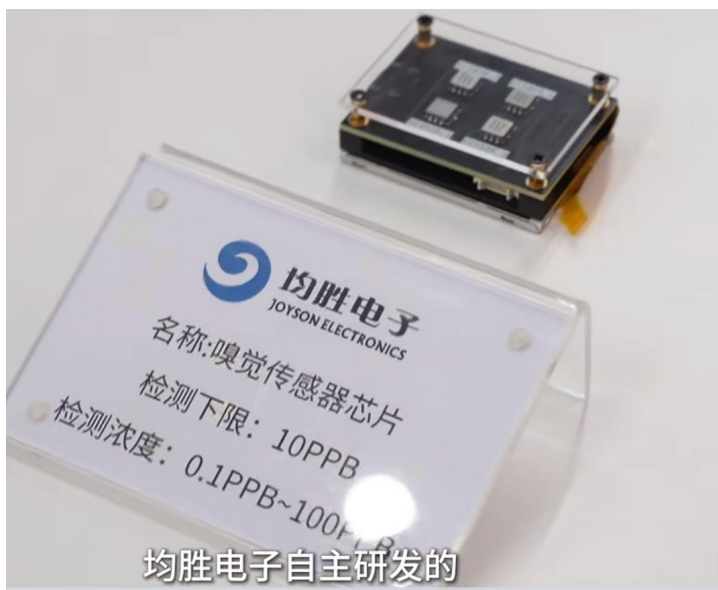
图2: 均胜电子加速布局具身智能机器人产业链上下游



资料来源: 公司官微, 国信证券经济研究所整理

2025年2月, 均胜电子为人形机器人研发了嗅觉传感器, 在4mm²芯片集成了10,000个垂直纳米管传感器, 能精准检测ppb级气体浓度, 识别8种单一气体的准确率达99%, 这个传感器的应用将推动环境监测、医疗诊断和智能机器人进入嗅觉感知的新时代。

图3: 均胜电子为人形机器人研发嗅觉传感器



资料来源: 公司官微, 国信证券经济研究所整理

近年来, 车企与汽车零部件企业纷纷入局机器人产业。据不完全统计, 中国近两年已有超过10家主流车企开展具身智能机器人布局, 海外车企也已入场。其中, 多家已经开展机器人业务的车企是均胜电子长期合作伙伴。车企布局具身智能机器人赛道, 主要原因具身智能机器人与智能汽车在技术层面具有技术同源性, 软硬件高度重合, 并且可以供应链协同共享。例如, 在技术层面, 智能汽车自动驾驶相关的传感器、芯片、雷达、摄像头等硬件和软件算法、动力电池充电和能源管理等与具身机器人相关技术高度相通; 在供应链层面, 汽车产业链非常成熟, 车企可以借助现有成熟供应商, 以车规级标准定制开发生产, 提升性能的同时还可以确保品质。

现阶段，成本是具身机器人普及最大障碍之一，规模化生产具备高稳定性的零部件非常重要。汽车零部件企业拥有供应链、工程能力及大规模生产优势，可以支持具身机器人低成本大规模量产。均胜电子在车规级零部件生产方面的工程能力、生产效率、质量管理、成本控制等方面优势显著，产品经过全球顶级主机厂高标准验证，足够支持具身机器人零部件批量化生产。

图4：均胜电子在全球多地设有研发及生产设施



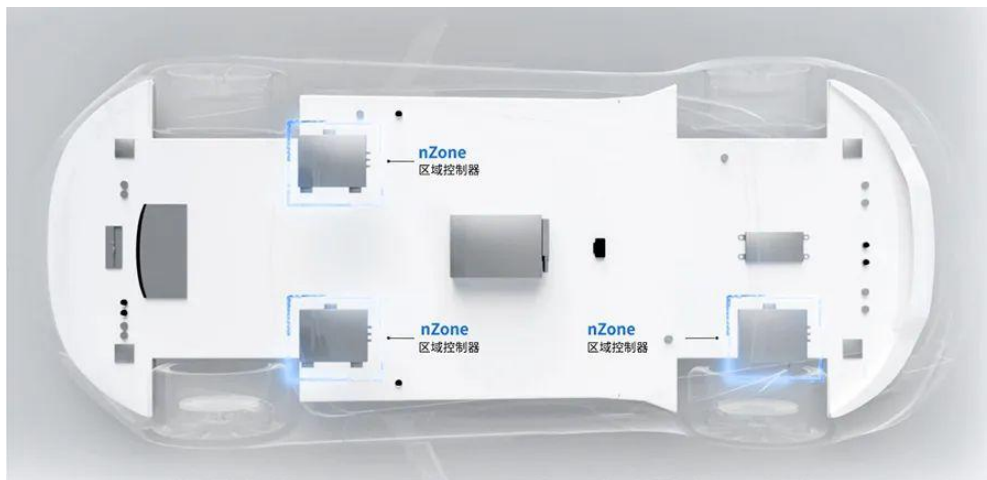
资料来源：公司官微，国信证券经济研究所整理

均胜电子作为全球领先的智能汽车科技解决方案提供商，业务涵盖座舱域、智驾域、网联域、动力域以及车身域，向全球整车厂客户提供全面的跨域解决方案，客户覆盖超过 100 个全球汽车品牌。随着具身智能机器人产业快速发展，均胜电子全球客户对配套零部件需求也在持续提升。“敢想、敢做、敢变、敢拼”，均胜电子凭借在汽车零部件领域丰富的产品线，深厚的技术沉淀，以及优秀的全球制造能力，持续寻找新的成长机会。不仅是自身，均胜电子在机器人零部件领域发力，还将有助于加快车企以及具身智能机器人公司研发和量产效率，降低制造成本，实现更高效打造更智能的机器人，推动具身智能机器人多场景普及应用。

◆ 汽车电子方面，均胜电子新获区域控制器量产订单，并接入 DeepSeek 大模型，赋能智能驾驶

根据均胜电子官微，近日，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。此次项目定点，体现了均胜电子在区域控制器和汽车智能化方面产品研发能力获得车企进一步认可。

图5: 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

在汽车电动化和智能化浪潮下, 汽车电子化水平日益提高, 重要性不断提升。车身区域控制器能够实现车辆物理区域内的各种功能集成和管理, 对增强汽车智能化水平, 提升驾乘体验非常关键。区域控制器除了是区域内各个执行器、传感器外, 如空调控制、车灯控制、中央门锁控制、安全气囊以及电动座椅、电动车窗等; 它还可负责处理数据、图像等, 与汽车的大脑(中央计算单元)进行信息传输, 有效减少汽车电子电气架构的复杂性, 从而提升算力资源利用率。近年来, 均胜电子积极探索布局车身域控, 并提供智能化解决方案, 在多领域域控产品上拥有深厚的研发和量产经验, 已推出 nZone 系列区域控制器产品。该系列域控产品可通过模块化和可扩展性设计, 还可以满足特定的客户要求和多样化的车辆平台。

不仅在车身与安全领域, 均胜电子在智能驾驶、智能网联以及适配不同自动驾驶级别的汽车安全系统方面, 都持续创新和突破。例如, 均胜电子已发布了系列域控制器、中央计算单元和座舱域控制器等智能化产品; 5G-V2X 产品已经应用在多个车型; 系列高阶的智能自适应汽车安全约束系统可与智能传感器、智驾系统、座舱等协同联动, 向驾乘者提供主动、全面和及时可靠的智能化安全系统等等。

图6: 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7: 均胜电子智能座舱



资料来源: 公司官微, 国信证券经济研究所整理

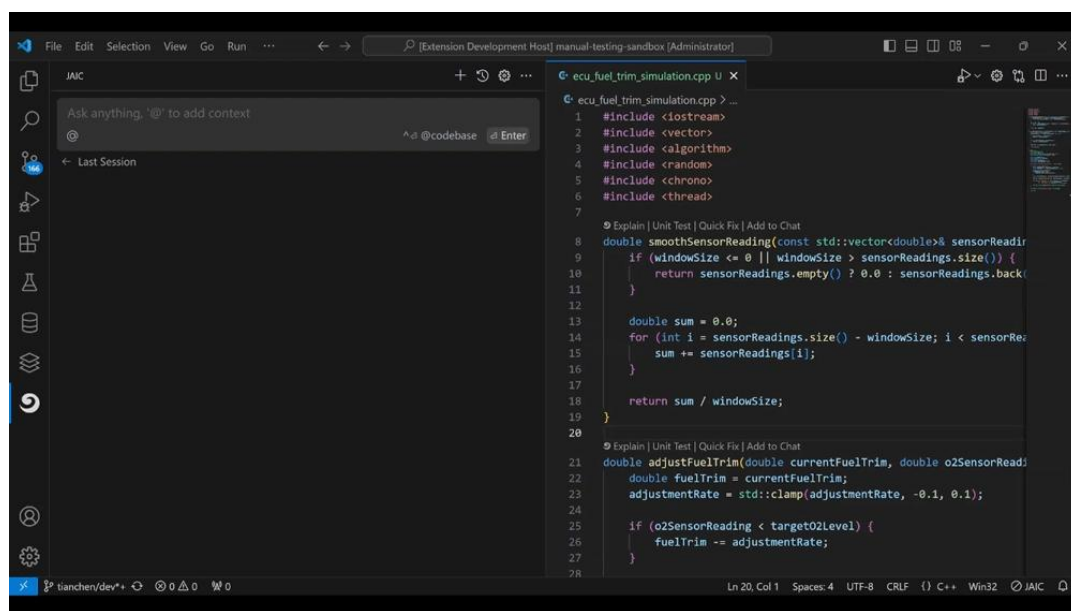
近期, 均胜电子针对汽车行业软件开发的流程特性和行业标准要求, 开发出的 AI 编程工具 JAIC (Joyson AI Coding), 已经部署 DeepSeek、Llama 和 Qwen 等多个系列的开源大模型, 并开始研发代码智能体 (Coding

Agent)等新工具,为智能驾驶、智能座舱、智能网联等技术开发提质增效。近年来, AI 大模型发展迅速, 将大模型应用到汽车领域成为汽车行业重要议题, 尤其是在 ChatGPT、DeepSeek 等大模型发布后, 大模型加速进入汽车行业。均胜电子作为全球领先的智能汽车科技解决方案提供商也加大对 AI 的应用, 提高在智能驾驶、智能座舱、智能网联等领域的开发效率。

在 AI 与汽车科技融合方面, 均胜电子 2021 年成立均胜汽车智能技术研究院, 专注于汽车自动驾驶; 2023 年, 均胜电子还组建了一支来自清华大学、中科院、硅谷和奥地利等地的中外专家的 AI 团队, 致力大模型的应用研发和落地工作。去年, 均胜电子针对汽车行业软件开发的流程特性和行业标准要求, 开发出 AI 编程工具 JAIC。这一 AI 编程工具, 除了基本的代码问答和生成功能, 还实现单元测试自动化、静态代码分析及修改等定制化功能, 能极大提高汽车软件开发的效率与质量。

近期, AI 大模型 DeepSeek 引发全球关注, 并有望为 AI 在多场景应用赋能升级。DeepSeek 技术能力迅速渗透至汽车行业, 多家车企宣布在车型中接入。均胜电子在已经建立的 AI 大模型应用基础上, 也第一时间接入 DeepSeek。“自去年底 DeepSeek-V3 发布以来, 因其在代码方面的优异能力, 我们的 AI 编程工具 JAIC 在第一时间接入了 DeepSeek-V3, 有效提升了我们的软件开发效率和代码质量。”均胜电子 AI 团队负责人介绍:“近期发布的 DeepSeek-R1 更是极大提升了模型推理能力, 尤其适合代码相关任务。均胜电子也在第一时间本地部署了 DeepSeek-R1 推理大模型, 并且接入了我们的 AI 编程工具 JAIC, 有效提升了现有代码类任务的能力。”此外, 均胜电子在接入各类优秀 AI 大模型的同时, 正进一步研发 Coding Agent (代码智能体), 探索从 AI 编程助手到 AI 程序员的发展路径, 不断赋能公司在智能驾驶、智能座舱、智能网联等领域的汽车软件开发效率和质量。

图8: JAIC 集成 DeepSeek-R1 的单元测试自动生成功能演示



资料来源: 公司官微, 国信证券经济研究所整理

◆ 投资建议: 均胜电子定位为“汽车+机器人 Tier1, 维持盈利预测, 维持优于大市评级

均胜电子定位为“汽车+机器人 Tier1, 汽车电子方面, 近日, 均胜电子成功获得首个某知名自主新能源品牌超百万台车提供区域控制器量产订单, 并将在 2025 年实现快速量产, 此外, 公司在已经建立的 AI 大模型应用基础上, 第一时间接入 DeepSeek, 不断赋能公司在智能驾驶、智能座舱、智能网联等领域的汽车软件开发效率和质量; 机器人方面, 向包括全球车企在内的具身智能机器人相关公司提供软硬件及解决方案, 将自身在汽车核心零部件的研发与高端制造能力, 加速拓展至具身智能机器人产业链上下游, 打造第二增长曲线, 目前, 均胜电子为人形机器人打造的核心零部件已经向知名人形机器人公司送样, 2025 年 2 月,

均胜电子为人形机器人研发了嗅觉传感器，将推动环境监测、医疗诊断和智能机器人进入嗅觉感知的新时代。我们维持盈利预测，预计公司 2024-2026 年营收为 568.43/605.28/652.12 亿元，归母净利润为 13.10/15.82/19.20 亿元，对应 PE 为 22/18/15 倍，维持“优于大市”评级。

表1: 同类公司估值比较 (20250222)

公司 代码	公司 名称	投资 评级	昨收盘 (元)	总市值 (亿元)	EPS			PE		
					2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E
002906.SZ	华阳集团	优于大市	36.86	193	0.89	1.23	1.76	41	30	21
603786.SH	科博达	优于大市	73.17	296	1.51	2.11	2.75	48	35	27
300893.SZ	松原股份	优于大市	33.84	77	0.52	1.28	1.71	38	26	20
	平均估值				1.09	1.54	2.07	43	30	22
600699.SH	均胜电子	优于大市	20.25	285	0.77	0.93	1.12	26	22	18

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。

相关研究报告:

《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
 《均胜电子 (600699.SH) - 2023 年年报点评-安全业务盈利改善, 发力智能驾驶》 —— 2024-03-31
 《均胜电子 (600699.SH) - 2023 年三季报点评-汽车安全业务盈利持续改善, 发力智能驾驶》 —— 2023-10-25
 《均胜电子 (600699.SH) - 业绩稳步改善, 发力智能驾驶》 —— 2023-07-13

财务预测与估值

资产负债表（百万元）	2022	2023	2024E	2025E	2026E	利润表（百万元）	2022	2023	2024E	2025E	2026E
现金及现金等价物	5405	5176	5435	5707	5992	营业收入	49793	55728	56843	60528	65212
应收款项	8819	9395	9578	10199	10988	营业成本	43839	47319	47970	50881	54688
存货净额	8512	9246	9439	9978	10710	营业税金及附加	141	160	163	174	188
其他流动资产	1669	2210	2274	2421	2608	销售费用	845	789	796	835	783
流动资产合计	24976	26362	27061	28639	30633	管理费用	2382	2637	2719	2816	2967
固定资产	13295	13756	15386	17007	18440	研发费用	2139	2541	2558	2663	2804
无形资产及其他	3238	3588	3230	2871	2512	财务费用	478	890	792	870	940
投资性房地产	10516	10885	10885	10885	10885	投资收益	124	205	150	150	150
长期股权投资	2087	2295	2445	2595	2745	资产减值及公允价值变动	151	282	150	150	150
资产总计	54112	56887	59007	61997	65215	其他收入	(2093)	(2649)	(2558)	(2663)	(2804)
短期借款及交易性金融负债	7137	7809	9558	11411	12934	营业利润	292	1771	2145	2589	3143
应付款项	8921	9710	9889	10453	11220	营业外净收支	188	(9)	0	0	0
其他流动负债	4816	5111	5203	5496	5884	利润总额	480	1762	2145	2589	3143
流动负债合计	20875	22631	24650	27359	30037	所得税费用	247	522	643	777	943
长期借款及应付债券	12468	11960	11960	11960	11960	少数股东损益	(161)	157	191	231	280
其他长期负债	3065	3170	3270	3370	3470	归属于母公司净利润	394	1083	1310	1582	1920
长期负债合计	15533	15130	15230	15330	15430	现金流量表（百万元）	2022	2023	2024E	2025E	2026E
负债合计	36408	37760	39880	42689	45467	净利润	394	1083	1310	1582	1920
少数股东权益	5451	5547	5547	5570	5626	资产减值准备	(2130)	0	263	25	25
股东权益	12253	13579	13579	13737	14121	折旧摊销	2700	1651	1616	1864	2051
负债和股东权益总计	54112	56887	59007	61997	65215	公允价值变动损失	(151)	(282)	(150)	(150)	(150)
关键财务与估值指标	2022	2023	2024E	2025E	2026E	财务费用	478	890	792	870	940
每股收益	0.29	0.77	0.93	1.12	1.36	营运资本变动	(4412)	(1032)	194	(326)	(429)
每股红利	0.57	0.75	0.93	1.01	1.09	其它	2285	4	(263)	(1)	31
每股净资产	8.96	9.64	9.64	9.75	10.02	经营活动现金流	(1313)	1424	2970	2993	3448
ROIC	1.48%	2.80%	4%	5%	6%	资本开支	(203)	(2377)	(3000)	(3000)	(3000)
ROE	3%	8%	9.65%	12%	14%	其它投资现金流	329	237	0	0	0
毛利率	12%	15%	16%	16%	16%	投资活动现金流	(16)	(2348)	(3150)	(3150)	(3150)
EBIT Margin	1%	4%	5%	5%	6%	权益性融资	32	355	0	0	0
EBITDA Margin	6%	7%	7%	8%	9%	负债净变化	(1031)	(508)	0	0	0
收入增长	9%	12%	2%	6%	8%	支付股利、利息	(776)	(1054)	(1310)	(1424)	(1536)
净利润增长率	-111%	175%	21%	21%	21%	其它融资现金流	4069	3463	1749	1853	1523
资产负债率	77%	76%	77%	78%	78%	融资活动现金流	487	696	439	429	(13)
股息率	2.7%	3.7%	4.6%	5.0%	5.4%	现金净变动	(842)	(229)	259	272	285
P/E	70.3	26.3	22	18	15	货币资金的期初余额	6247	5405	5176	5435	5707
P/B	2.3	2.1	2.1	2.1	2.0	货币资金的期末余额	5405	5176	5435	5707	5992
EV/EBITDA	20.4	16.9	16.1	14.2	12.7	企业自由现金流	(1698)	(153)	656	749	1270
						权益自由现金流	1340	2803	1847	1992	2135

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（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有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所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