

2025年10月30日

均胜电子(699.HK)

SDICS

均胜电子 IPO 点评报告

报告摘要

公司概况

均胜电子是智能汽车科技解决方案提供商。根据招股书，均胜电子主要提供汽车电子解决方案、汽车安全解决方案和其他汽车部件。公司成立于2004年，2011年在A股上市，股份代码600699.SH。根据弗若斯特沙利文的资料，按收入计，公司是中国和全球第二大汽车被动安全产品供应商。2025年公司以“汽车+机器人Tier 1”战略切入人形机器人赛道，利用汽车电子研发与全球化制造能力，已与数家国内和国际领先机器人公司建立战略合作关系，并已成功推出机器人头部总成、一体化机器人域控制器和新一代机器人能源管理解决方案等一系列产品。

业绩快速增长。从2022-2024年，公司收入达到497.9/557.2/558.6亿元，归母净利润达到2.3/12.4/13.3亿。2025年上半年收入303.5亿元，同比增长12.1%；扣非归母净利润7.1亿元，同比增长10.5%。

行业状况及前景

根据弗若斯特沙利文的报告，2024年全球汽车销量达9240万辆。预计2029年将达到1.2亿辆，自2025年起的复合年增长率将约为5.4%。在电动化技术进步和庞大的国内市场推动下，预计中国将继续保持全球汽车销售量的第一位置，预计到2029年市场份额约占34.3%，其次是欧洲和美国。

随着电动化和智能化技术不断进步，汽车电子产品的价值和数量均稳步上扬。汽车电子产品在物料清单(BOM)中的比例由2020年的34.5%提高至2024年的41.3%。预计在2029年，汽车电子产品在物料清单中的比例将会进一步增加至约47.9%。

全球汽车被动安全行业的市场规模从2020年的1200亿元增至2024年的1602亿元。预计到2029年的2136亿元，自2025年的复合年增长率为5.4%。

优势与机遇

智能汽车科技解决方案提供商，持续强化行业龙头地位；基于全链条打造协同的平台，实现最佳资源配置；软硬件深度垂直整合，构成核心价值壁垒；产品矩阵全面，具备强大协同潜力；覆盖全球的优质客户群体。

弱项与风险

国际贸易政策、地缘政治和贸易保护措施等风险；来自客户的定价压力；产品和解决方案的缺陷带来损失。

投资建议

公司获得7位基石投资者的认购，包括宁波新质、Jump Trading、钟鼎资本八期、中邮理财等，占此次发售股份的22.7%。保荐人为中金公司与UBS。

IPO发行价不超过23.6港元，相比较A股折价约33%，参考三花智控折价为27%。根据彭博一致预测，25年均胜电子的净利润将达到15.3亿，对应港股的PE为21.5倍，估值低于三花智控的31倍PE。综合考虑我们给予IPO专用评级“5.6”。

IPO 点评

证券研究报告

汽车零配件

股份名称：均胜电子
股份代码：699.HK

IPO专用评级	5.6
— 评级基于以下标准，最高10分	
1. 公司营运 (30%)	6
2. 行业前景 (30%)	6
3. 招股估值 (20%)	4
4. 市场情绪 (20%)	6

主要发售统计数字

上市日期：	2025/11/6
发行价(港元)	23.60
发行股数，绿鞋前(百万股)	155.10
— 香港公开发售：占比	15.51；10%
— 最高回拨后股数：占比	23.27；15%
发行后股本，绿鞋前(百万股)	1,550.77
— 本次发行的股份	155.10
集资金额，绿鞋前(亿港元)	36.60
— 香港公开发售部分	3.66
— 最高回拨后	5.49
发行后总市值，绿鞋前(亿港元)	501.30
备考每股有形资产净值(港元)	5.95
备考市净率(倍)	3.97

保荐人	中金公司、UBS
账簿管理人	中金公司、UBS、广发 证券香港、农银国际、 华兴证券香港
会计师	毕马威

资料来源：公司招股书

王强

分析师

jimmywang@sdicsi.com.hk

客户服务热线

香港: 2213 1888

国内: 40086 95517

免责声明

此报告只提供给阁下作参考用途,并非作为或被视为出售或购买或认购证券的邀请或向任何特定人士作出邀请。此报告内所提到的证券可能在某些地区不能出售。此报告所载的资料由国证国际证券(香港)有限公司(国证国际)编写。此报告所载资料的来源皆被国证国际认为可靠。此报告所载的见解,分析,预测,推断和期望都是以这些可靠数据为基础,只是代表观点的表达。国证国际,其母公司和/或附属公司或任何个人不能担保其准确性或完整性。此报告所载的资料、意见及推测反映国证国际于最初发此报告日期当日的判断,可随时更改而毋须另行通知。国证国际,其母公司或任何其附属公司不会对因使用此报告内之材料而引致任何人士的直接或间接或相关之损失负上任何责任。

此报告内所提到的任何投资都可能涉及相当大的风险,若干投资可能不易变卖,而且也可能不适合所有的投资者。此报告中所提到的投资价值或从中获得的收入可能会受汇率影响而波动。过去的表现不能代表未来的业绩。此报告没有把任何投资者的投资目标,财务状况或特殊需求考虑进去。投资者不应仅依靠此报告,而应按照自己的判断作出投资决定。投资者依据此报告的建议而作出任何投资行动前,应咨询专业意见。

国证国际及其高级职员、董事、员工,可能不时地,在相关的法律、规则或规定的许可下 (1)持有或买卖此报告中所提到的公司的证券, (2)进行与此报告内容相异的仓盘买卖, (3)与此报告所提到的任何公司存在顾问,投资银行,或其他金融服务业务关系, (4)又或可能已经向此报告所提到的公司提供了大量的建议或投资服务。投资银行或资产管理可能作出与此报告相反投资决定或持有与此报告不同或相反意见。此报告的意见亦可能与销售人员、交易员或其他集团成员专业人员的意见不同或相反。国证国际,其母公司和/或附属公司的一位或多位董事,高级职员和/或员工可能是此报告提到的证券发行人的董事或高级人员。(5)可能涉及此报告所提到的公司的证券进行自营或庄家活动。

此报告对于收件人来说是完全机密的文件。此报告的全部或任何部分均严禁以任何方式再分发予任何人士,尤其(但不限于)此报告及其任何副本均不可被带往或传送至日本、加拿大或美国,或直接或间接分发至美国或任何美国人士(根据 1933 年美国证券法 S 规则的解释),国证国际也没有任何意图派发此报告给那些居住在法律或政策不允许派发或发布此报告的地方的人。

收件人应注意国证国际可能会与本报告所提及的股票发行人进行业务往来或不时自行及/或代表其客户持有该等股票的权益。因此,投资者应注意国证国际可能存在影响本报告客观性的利益冲突,而国证国际将不会因此而负上任何责任。

此报告受到版权和资料全面保护。除非获得国证国际的授权,任何人不得以任何目的复制,派发或出版此报告。国证国际保留一切权利。

规范性披露

- 本研究报告的分析员或其有联系者(参照证监会持牌人守则中的定义)并未担任此报告提到的上市公司的董事或高级职员。
- 本研究报告的分析员或其有联系者(参照证监会持牌人守则中的定义)并未拥有此报告提到的上市公司有关的任何财务权益。
- 国证国际拥有此报告提到的上市公司的财务权益少于 1%或完全不拥有该上市公司的财务权益。

公司评级体系

收益评级:

- 买入 — 预期未来 6 个月的投资收益率为 15%以上;
- 增持 — 预期未来 6 个月的投资收益率为 5%至 15%;
- 中性 — 预期未来 6 个月的投资收益率为 -5%至 5%;
- 减持 — 预期未来 6 个月的投资收益率为 -5%至-15%;
- 卖出 — 预期未来 6 个月的投资收益率为 -15%以下。

国证国际证券(香港)有限公司

地址: 香港中环交易广场第一座三十九楼

电话: +852-2213 1000

传真: +852-2213 1010