均胜电子（600699.SH）

优于大市

单三季度净利润同比增长35%，加速开拓汽车电子及机器人关键零部件业务

核心观点

2025Q3均胜电子实现净利润4.1亿元，同比+35%。公司2025年前三季度实现营收458.44亿元，同比+11.45%，归母净利润11.20元，同比+18.98%。拆单季度看，公司2025Q3实现营收154.97亿元，同比+10.25%，环比-1.74%，归母净利润4.13亿元，同比+35.40%，环比+12.37%。

2025Q3毛利率同比提升2.9pct，四费率环比提升1pct。2025Q3公司毛利率18.6%，同比+2.9pct，环比+0.2pct，净利率2.9%，同比-0.1pct，环比-0.3pct。随着材料降本、运营效率提升、产能转移优化等，毛利率同比提升。2025Q3公司四费率14.59%，同比+3.3pct，环比+1.0pct。

公司在手订单充沛，持续优化订单结构。均胜电子2025年第三季度新获订单全生命周期总金额约402亿元，前三季度累计新获订单全生命周期总金额约714亿元，其中汽车安全业务约396亿元，汽车电子业务约318亿元；客户结构上头部自主品牌及造车新势力的新订单占比持续提升，成为订单增长的重要驱动力。

汽车电子业务加速开拓。2025年9月15日，公司新获两家头部品牌主机厂客户的汽车智能化项目定点，在全球范围内开发和提供包括集成智能驾驶、智能网联和智能座舱的中央计算单元（CCU），以及智能网联等产品，预计全生命周期订单总金额约150亿元，计划2027年开始量产。近期，公司新获客户一系列汽车智能电动化项目定点，在全球范围内为客户开发并提供包括智能辅助驾驶域控制器、智能座舱车载多联屏等产品，预计全生命周期订单总金额约50亿元，计划从2026年底开始量产。

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。2025年，公司已开始全面布局人形机器人领域，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。2025年9月18日，均胜电子正式发布机器人AI头部总成和基于英伟达Jetson Thor芯片的全域控制器，以及新一代机器人能源管理产品。

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）	38.9	43.9	26.6	21.9	19.6
EV/EBITDA	20.3	15.9	15.7	13.7	12.7
市净率（PB）	3.10	3.11	3.11	3.06	2.97

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

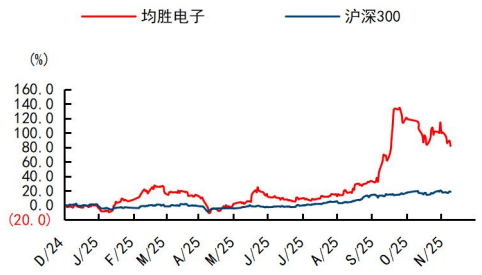
证券分析师：唐旭霞
0755-81981814
tangxx@guosen.com.cn
S0980519080002

证券分析师：杨钐
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	
收盘价	28.93元
总市值/流通市值	44864/44864百万元
52周最高价/最低价	39.98/13.56元
近3个月日均成交额	2446.80百万元

市场走势



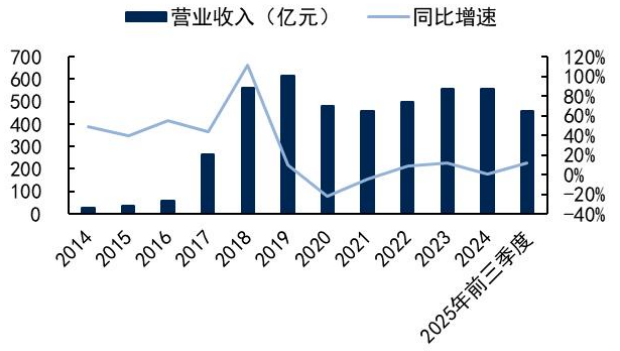
资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

《均胜电子（600699.SH）-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》——2025-09-02
《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

2025Q3 均胜电子实现净利润 4.1 亿元，同比+35%。公司 2025 年前三季度实现营收 458.44 亿元，同比+11.45%，归母净利润 11.20 元，同比+18.98%。拆单季度看，公司 2025Q3 实现营收 154.97 亿元，同比+10.25%，环比-1.74%，归母净利润 4.13 亿元，同比+35.40%，环比+12.37%。

图1：均胜电子营业收入及同比增速

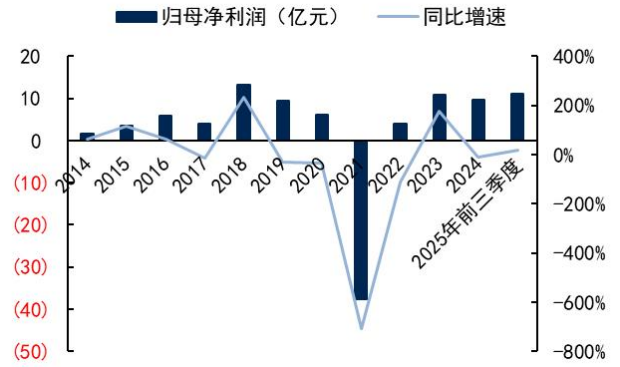


资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图2：均胜电子单季度营业收入及同比增速

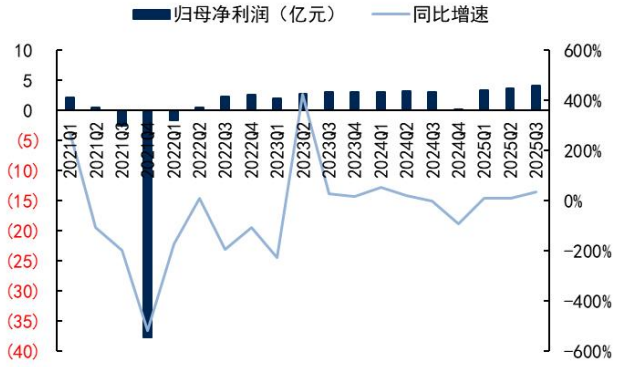
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

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



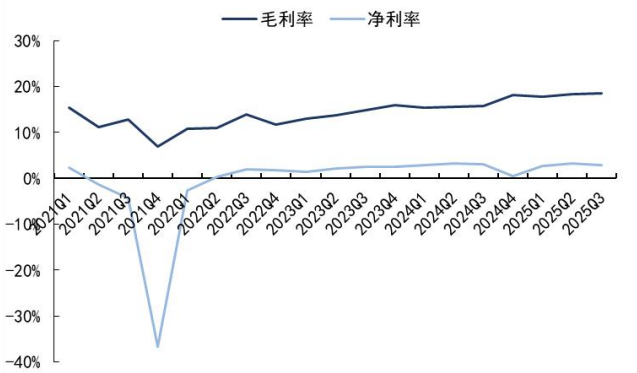
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

2025Q3 毛利率同比提升 2.9pct。2025 年前三季度公司毛利率 18.3%，同比+2.7pct，净利率 3.0%，同比-0.1pct。拆单季度看，2025Q3 公司毛利率 18.6%，同比+2.9pct，环比+0.2pct，净利率 2.9%，同比-0.1pct，环比-0.3pct。随着材料降本、运营效率提升、产能转移优化等各项盈利改善措施在全球各业务区域逐步取得成效，公司 2025 年前三季度整体毛利率同比提升 2.7pct 至 18.3%，第三季度单季毛利率同比提升 2.9pct 至 18.6%，尤其是汽车安全业务 2025 年前三季度毛利率同比提升 2.4 pct 至约 16.4%，第三季度单季毛利率提升至约 17.2%；汽车电子业务 2025 年前三季度实现毛利率约 20.8%， 同比提升约 1.6pct。未来公司将继续深入实施各项盈利提升措施， 特别是针对核心零部件如芯片的国产化替代、气体发生器提高自主生产比例等新改善方案的持续落地，毛利率有望进一步提升。

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年、2024年、2024年前三季度、2025年前三季度毛利率数据为根据会计准则调整后的可比口径数据。）

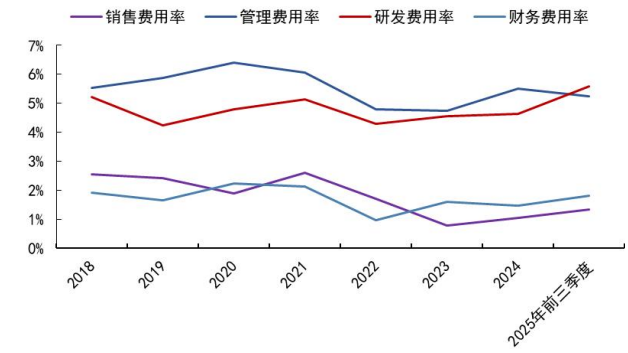
图6：均胜电子单季度毛利率和净利率



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理（注：2023Q4/2024Q1/2024Q2/2024Q3/2024Q4/2025Q1/2025Q2/2025Q3 毛利率数据为根据会计准则调整后的可比口径数据。）

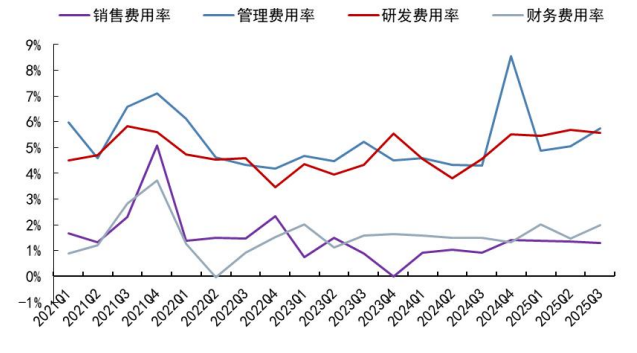
2025Q3，公司四费率环比+1.0pct。2025年前三季度公司四费率为13.96%，同比+2.7pct，其中销售/管理/研发/财务费用率分别为1.33%/5.23%/5.58%/1.82%，同比分别变动+0.4/+0.8/+1.3/+0.3pct。拆单季度看，2025Q3公司四费率为14.59%，同比+3.3pct，环比+1.0pct，其中销售/管理/研发/财务费用率分别为1.28%/5.74%/5.58%/1.98%，同比分别变动+0.4/+1.4/+1.0/+0.5pct，环比变动-0.1/+0.7/-0.1/+0.5pct。2025年前三季度，在毛利率持续提升的基础上，为进一步增强公司核心竞争力，提升未来收入和利润的增长空间，公司在严格管控各项期间费用的同时继续加强新业务订单拓展力度，取得丰硕成果，持续加大对智能驾驶等前沿领域的技术创新和产品开发力度，同时还继续推进欧美区域的产能优化和组织精简措施，销售费用、管理费用和研发费用等有所增长。

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年、2024年、2024年前三季度、2025年前三季度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：2023Q4/2024Q1/2024Q2/2024Q3/2024Q4/2025Q1/2025Q2/2025Q3 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**

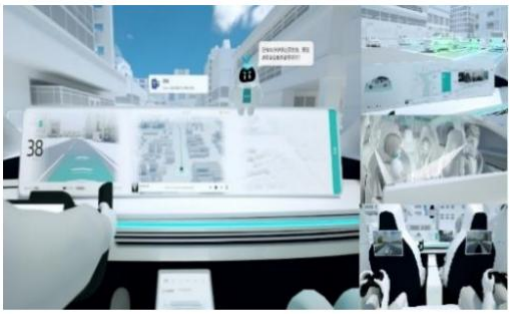
公司是全球领先的智能汽车科技解决方案提供商。凭借平台化和模块化技术系统和全球研发、生产和销售网络，向世界各地的整车厂客户提供汽车电子和汽车安全解决方案，旨在打造更智能、更安全和更环保的智能出行体验，让全球每一程旅途愉悦、安心。**公司主要从事汽车电子和汽车安全两大业务，汽车电子业务主**

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、集成泊车和驾驶辅助功能等。

图9：均胜电子智能座舱域控制器



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 I 和 Day II 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

智能网联终端　　智能网联技术图解

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。

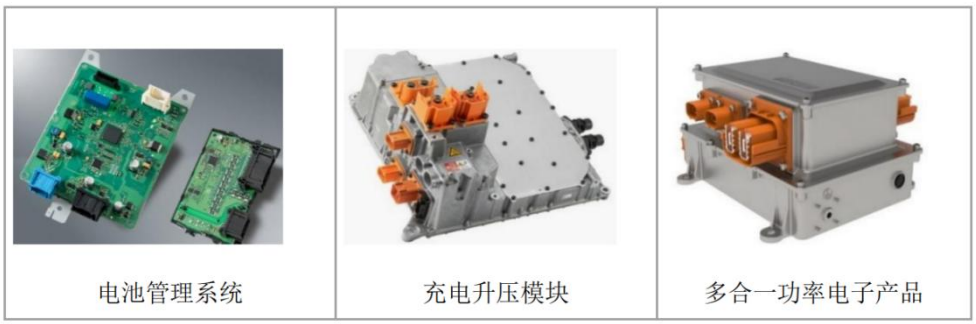
图11：均胜电子智能驾驶解决方案

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。

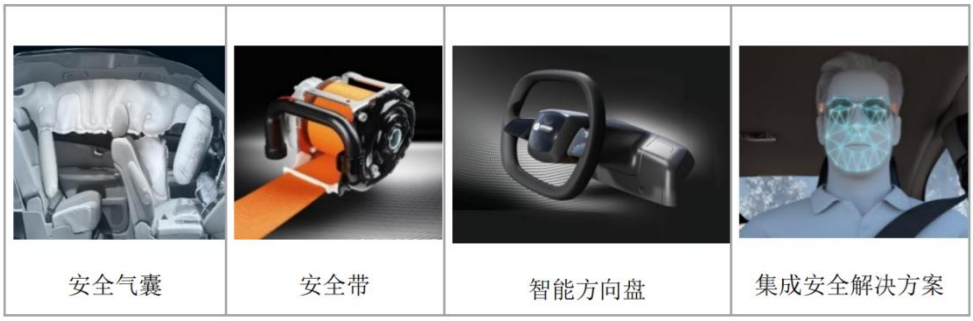
图13：均胜电子人机交互产品

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

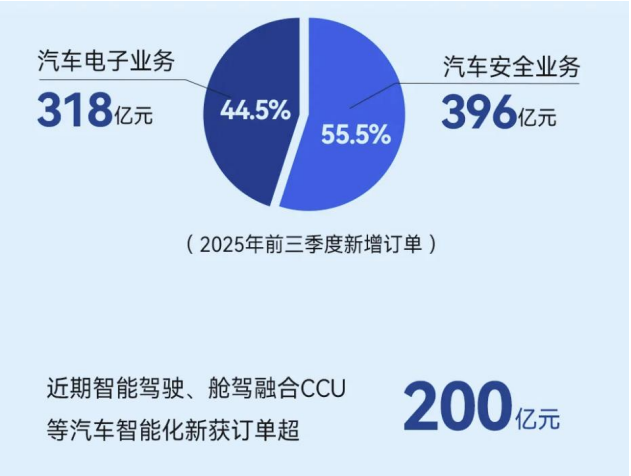
- **把握市场新机遇，新订单规模增长强劲，新业务布局取得突破。**

在新业务拓展方面，2025 年第三季度新业务订单增长迅猛，单季度新获订单全生命周期总金额约 402 亿元，前三季度累计新获订单全生命周期总金额约 714 亿元，其中汽车安全业务约 396 亿元， 汽车电子业务约 318 亿元；客户结构上，头部自主品牌及造车新势力的新订单占比持续提升，成为订单增长的重要驱动力。

图15：均胜电子 2025 年前三季度累计新获订单全生命周期总金额约 714 亿元

资料来源：公司官微，国信证券经济研究所整理

图16：均胜电子 2025 年前三季度新增订单情况



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 9 月，均胜电子亮相 2025 慕尼黑车展，发布一款集成透明表面和自定义字符光效技术的全新智能座舱中控台概念产品，将座舱中控台与智能手机深度融合，为用户打造兼具科技与美学的座舱体验，持续引领座舱交互新趋势。长期以来，均胜电子在汽车智能座舱引领行业发展，早在 2011 年就推出集成一体式触屏中控台概念产品，并随后于德系豪华超跑上量产。近几年，公司持续应用各类屏创新技术和物理按键，丰富智能座舱交互方式。今年上海车展期间，公司还发布了飞控旋钮、光场屏、水晶自定义按键等多个智能座舱产品，集成于沉浸式智能座舱 JoySpace+。

图17：均胜电子 2025 中控台概念产品

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，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。

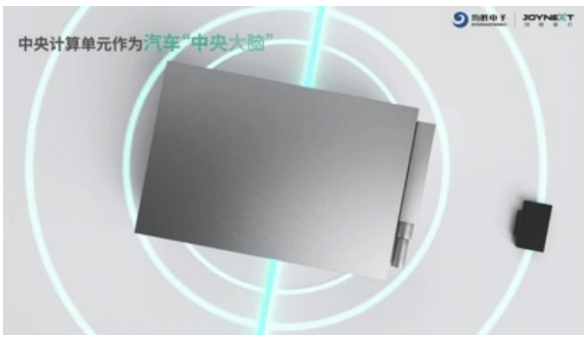
均胜电子汽车智能化业务进入收获期，接连斩获多家头部汽车品牌跨域融合中央计算单元（CCU）和智能网联等汽车智能化产品全球订单，成为全球智驾头部阵营重要角色。**2025 年 9 月 15 日，均胜电子宣布，新获两家头部品牌主机厂客户的汽车智能化项目定点，在全球范围内开发和提供包括集成智能驾驶、智能网联和智能座舱的中央计算单元（CCU），以及智能网联等产品，上述项目预计全生命周期订单总金额约 150 亿元，计划从 2027 年开始量产，**这标志其智能化平台型产品的开发实力、质量性能均获头部车企客户认可。**此外，近期，均胜电子新获客户一系列汽车智能电动化项目定点，在全球范围内为客户开发并提供包括智能辅助驾驶域控制器、智能座舱车载多联屏（含主动隐私保护等功能）等产品，预计全生命周期订单总金额约 50 亿元，计划从 2026 年底开始量产。**

2025 年以来，均胜电子在智能辅助驾驶、智能座舱车载多联屏等业务领域持续获得项目定点突破，标志着公司在相关细分赛道获得更多客户认可与支持。

图18：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19：均胜电子加快开发新一代舱驾一体汽车大脑



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。

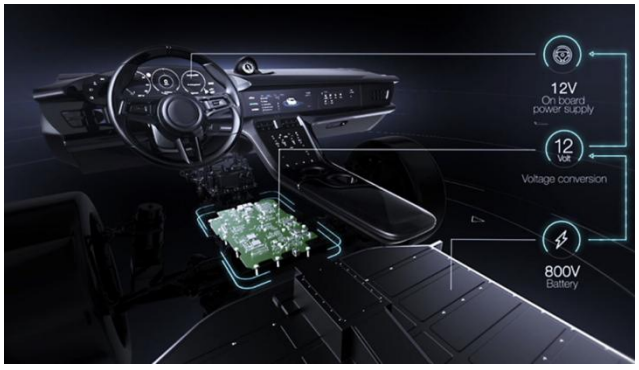
新能源管理领域：

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。

2025 年 9 月，均胜电子亮相 2025 慕尼黑车展，发布全新高压平台车载充电器 OBC。该产品支持双向能量传输，是同类产品中首款具备完整车网互动（V2G）功能的产品，支持 850V 电压，可满足下一代高压平台需求，也被定义为通用型产品、向全球供货。这款车载 OBC 支持车对设备（V2L）、车对车（V2V）及车对家庭（V2H）等多种能量交换，且能在短短 200 毫秒内对过压、欠压和频率偏差等做出反应保护机制，保障双向能量流中的电网安全，更好地动态适应电网负荷的变化。

图20：均胜电子发布支持双向能量传输的高压 OBC

图21：均胜电子车载功率电子器件



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22：均胜电子联合佛瑞亚推出“全新零重力安全解决方案”

资料来源：公司官微，国信证券经济研究所整理

图23：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

- **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24：均胜电子全球布局

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25：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26：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

2025 年 9 月 18 日，均胜电子正式发布机器人 AI 头部总成和基于英伟达 Jetson Thor 芯片的全域控制器，以及新一代机器人能源管理产品。

1）**均胜电子机器人 AI 头部总成采用一体化结构设计，高度集成柔性显示屏、麦克风阵列、深度相机、转动控制等多种功能**，基于 AI 大模型使其具备全域多模态交互体验，同时兼顾造型美观、轻便及稳固。

2）**均胜电子与智元机器人公司代表现场共同发布了这一“AI 头部总成”**。今年

上半年，均胜电子与智元机器人签约战略合作，围绕包括机器人“大小脑”及关键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，共同开拓国内外市场。下一步，双方还将继续深化合作。

3）**均胜电子全域控制器搭载英伟达 Jetson Thor 芯片**，AI 算力高达 2070 TOPS，是上一代 Orin 的 7.5 倍；14 核高性能计算 CPU，性能提升 3.1 倍；整体能效比提升 3.5 倍，支持百亿级大模型实时推理，可高效应对复杂应用场景。

图27：均胜电子全域控制器搭载英伟达 Jetson Thor 芯片

资料来源：公司官微，国信证券经济研究所整理

4）发布会上，**均胜电子与瑞士机器人公司 RIVR 宣布达成战略合作，为这款全域控制器揭幕。均胜电子将为 RIVR 提供定制化机器人域控制器解决方案和机器人能源管理系统解决方案**，并依托全球灵活的供应链和生产制造能力，赋能 RIVR 在北美、欧洲及亚太地区的业务拓展，助力解决最后一公里物流配送难题。

5）为克服目前机器人受制于电池包容量小，充电不便痛点，均胜电子还发布了嵌入式机器人高能量密度电池包与新一代无线充电解决方案。新产品电芯能量密度大于 280wh/kg，能够支持最大 36A 持续放电，而且将电池从电量 0 充至 80%仅需 10 分钟，循环寿命超过 1000 次，多重防护让其具备在严酷环境下工作。新款电池包形态分为嵌入式与背包式，分别适用于机器狗、轮式人形机器人和双足人形机器人。此外，新一代无线充电系统能让机器人充电彻底摆脱人工干预，在多种环境下自动充电。**2025 年以来，均胜电子机器人能源管理相关产品已经向智元机器人、银河通用等合作伙伴送样。**

图28：均胜电子新一代机器人能源管理解决方案

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 27/22/20 倍，维持“优于大市”评级。

表1：同类公司估值比较（20251105）

公司代码	公司名称	投资评级	收盘价（元）	总市值（亿元）	EPS 2024	EPS 2025E	EPS 2026E	PE 2024	PE 2025E	PE 2026E
002906.SZ	华阳集团	优于大市	30.68	161	1.24	1.61	2.10	25	19	15
603786.SH	科博达	优于大市	74.05	299	1.91	2.50	3.17	39	30	23
300893.SZ	松原安全	优于大市	25.20	119	0.52	1.22	1.64	22	21	15
	平均估值				1.43	1.78	2.30	28	23	18
600699.SH	均胜电子	优于大市	29.90	417	0.68	1.12	1.36	44	27	22

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
现金及现金等价物	5176	7263	7626	8007	8407
应收款项	9395	9573	10825	11474	12105
存货净额	9246	10538	10553	11140	11720
其他流动资产	2210	2509	2570	2724	2874
流动资产合计	**26362**	**30089**	**31779**	**33552**	**35313**
固定资产	13756	15963	17554	18930	20118
无形资产及其他	3588	4819	4338	3856	3374
投资性房地产	10885	13127	13127	13127	13127
长期股权投资	2295	168	318	468	618
资产总计	**56887**	**64166**	**67116**	**69933**	**72549**
短期借款及交易性金融负债	7809	8800	11747	13302	14320
应付款项	9710	10945	11056	11671	12278
其他流动负债	5111	5994	5787	6074	6382
流动负债合计	**22631**	**25740**	**28590**	**31046**	**32980**
长期借款及应付债券	11960	15185	15185	15185	15185
其他长期负债	3170	3395	3495	3595	3695
长期负债合计	**15130**	**18580**	**18680**	**18780**	**18880**
负债合计	**37760**	**44320**	**47270**	**49827**	**51860**
少数股东权益	5547	6287	6287	6356	6508
股东权益	13579	13558	13558	13750	14181
负债和股东权益总计	**56887**	**64166**	**67116**	**69933**	**72549**

关键财务与估值指标	2023	2024	2025E	2026E	2027E
每股收益	0.77	0.68	1.12	1.36	1.53
每股红利	0.75	1.09	1.12	1.23	1.22
每股净资产	9.64	9.62	9.62	9.76	10.07
ROIC	2.80%	4.76%	5%	6%	6%
ROE	8%	7%	11.67%	14%	15%
毛利率	15%	16%	16%	17%	17%
EBIT Margin	4%	5%	6%	7%	7%
EBITDA Margin	7%	10%	9%	10%	10%
收入增长	12%	0%	15%	6%	6%
净利润增长率	175%	-11%	65%	21%	12%
资产负债率	76%	79%	80%	80%	80%
股息率	2.5%	3.6%	3.8%	4.1%	4.1%
P/E	38.9	43.9	27	22	20
P/B	3.1	3.1	3.1	3.1	3.0
EV/EBITDA	20.3	15.9	15.7	13.7	12.7

利润表（百万元）	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	**55728**	**55864**	**64243**	**68098**	**71843**
营业成本	47319	46800	53643	56793	59845
营业税金及附加	160	232	267	283	299
销售费用	789	584	899	681	718
管理费用	2637	3076	2825	2878	2925
研发费用	2541	2585	2891	2996	3089
财务费用	890	828	956	1051	1100
投资收益	205	251	150	150	150
资产减值及公允价值变动	282	285	150	150	150
其他收入	(2649)	(2875)	(2891)	(2996)	(3089)
营业利润	1771	2004	3062	3716	4167
营业外净收支	(9)	(9)	0	0	0
利润总额	**1762**	**1996**	**3062**	**3716**	**4167**
所得税费用	522	669	919	1115	1250
少数股东损益	157	366	561	681	764
归属于母公司净利润	**1083**	**960**	**1582**	**1920**	**2153**

现金流量表（百万元）	2023	2024	2025E	2026E	2027E
净利润	1083	960	1582	1920	2153
资产减值准备	0	248	55	21	20
折旧摊销	1651	2849	1985	2235	2424
公允价值变动损失	(282)	(285)	(150)	(150)	(150)
财务费用	890	828	956	1051	1100
营运资本变动	(1032)	(1420)	(1269)	(369)	(325)
其它	4	(465)	(55)	48	132
经营活动现金流	**1424**	**1887**	**2149**	**3704**	**4255**
资本开支	(2377)	(4494)	(3000)	(3000)	(3000)
其它投资现金流	237	128	0	0	0
投资活动现金流	**(2348)**	**(2238)**	**(3150)**	**(3150)**	**(3150)**
权益性融资	33	94	0	0	0
负债净变化	(508)	3225	0	0	0
支付股利、利息	(1054)	(1532)	(1582)	(1728)	(1723)
其它融资现金流	3785	(1045)	2946	1555	1018
融资活动现金流	**696**	**2437**	**1364**	**(173)**	**(705)**
现金净变动	**(229)**	**2086**	**363**	**381**	**400**
货币资金的期初余额	5405	5176	7263	7626	8007
货币资金的期末余额	5176	7263	7626	8007	8407
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±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±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