

公司研究 | 点评报告 | 均胜电子 (600699.SH)

# 均胜电子点评：扣非利润符合预期，期待智驾及机器人带动公司新成长

## 报告要点

公司 2025 年预计归母净利润 13.5 亿元，同比+40.6%；扣非后归母净利润 15.0 亿元，同比+17.0%。受益于丰富的客户结构，新获订单的持续转化，公司收入规模持续保持稳健增长。随着供应链的持续优化、运营效率的不断提升，公司盈利能力持续增强。公司将在汽车领域积累的研发、产品、技术、高端制造和客户优势系统性延伸至机器人领域，率先构建“汽车+机器人 Tier1”双轨战略，打开未来新增长点。

## 分析师及联系人



高伊楠

SAC: S0490517060001

SFC: BUW101



王子豪

SAC: S0490524070004

均胜电子 (600699.SH)

2026-01-29

# 均胜电子点评：扣非利润符合预期，期待智驾及机器人带动公司新成长

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

## 事件描述

公司 2025 年预计归母净利润 13.5 亿元，同比+40.6%；扣非后归母净利润 15.0 亿元，同比+17.0%。

## 事件评论

- 受益订单放量及利润率持续改善，公司扣非后归母净利润基本符合预期。**2025Q4 全球销量景气同比来看较平淡，国内乘用车销量 884.6 万辆，同比-0.3%，环比+15.1%，欧洲 10-11 月汽车销量同比+0.3%，美国轻型车销量同比-6.0%。公司受益汽车电子及安全业务收入增长及利润率提升，2025 年预计归母净利润 13.5 亿元，同比+40.6%；扣非后归母净利润 15.0 亿元，同比+17.0%。其中，2025Q4 预计归母净利润 2.3 亿元，同比+1111.2%，环比-44.3%，环比下降主要系因公司上市子公司广东香山衡器集团股份有限公司转让衡器业务、公司优化处置海外个别工厂等事项导致非经常性损失约 1.6 亿元；扣非后归母净利润预计 3.8 亿元，同比+ 10.9%，环比-9.3%，基本符合预期。
- 展望未来，公司智驾订单放量带动收入持续增长，全球化经营能力提升带动盈利水平持续向上，布局机器人开启第二增长曲线。**汽车电子方面，公司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，保障公司能够在关键技术领域保持持续领先。新业务方面，公司全面布局人形机器人产业链，打造第二增长曲线。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。公司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。
- 投资建议：主业向好，机器人第二增长曲线加速拓展。**受益于丰富的客户结构，在国内客户上的布局和调整，以及新获订单的持续转化，公司收入规模持续保持稳健增长。随着供应链的持续优化、运营效率的不断提升，公司盈利能力持续增强。同时公司长期有望持续受益于机器人行业增长趋势，第二增长曲线加速拓展。预计 2025-2027 年归母净利润分别为 13.5、17.6、21.3 亿元，对应 PE 分别为 33.5X、25.7X、21.1X，维持给予“买入”评级。

## 公司基础数据

当前股价(元)	29.09
总股本(万股)	155,077
流通A股/B股(万股)	135,505/0
每股净资产(元)	10.26
近12月最高/最低价(元)	39.98/13.56

注：股价为 2026 年 1 月 28 日收盘价

## 市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

## 相关研究

- 《智能汽车 Tier1 再创业，布局机器人创新前行》  
2025-10-30

## 风险提示

- 1、行业下游销量不及预期；
- 2、行业价格战持续加剧。

请阅读最后评级说明和重要声明


 更多研报请访问  
长江研究小程序

## 风险提示

- 1、行业下游销量不及预期。汽车销量受宏观经济、行业政策、居民购买力等诸多因素影响，而公司生产销售规模受到下游整车厂产销影响大，若后续下游需求产生波动也将传导影响公司经营情况。
- 2、行业价格战持续加剧。下游竞争加剧，车企可能考虑降低车型部分配置或形成对零部件供应商降价压力，或将影响公司短期业绩。

**财务报表及预测指标**

<b>利润表 (百万元)</b>					<b>资产负债表 (百万元)</b>				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
<b>营业总收入</b>	<b>55864</b>	<b>60919</b>	<b>66040</b>	<b>72259</b>	货币资金	7263	11343	14339	17387
营业成本	46800	50171	54182	59060	交易性金融资产	147	147	147	147
<b>毛利</b>	<b>9064</b>	<b>10748</b>	<b>11859</b>	<b>13199</b>	应收账款	8678	9236	10095	11015
%营业收入	16%	18%	18%	18%	存货	10538	10775	11824	12821
营业税金及附加	232	244	264	289	预付账款	270	271	299	323
%营业收入	0%	0%	0%	0%	其他流动资产	3193	3289	3381	3577
销售费用	584	914	991	1084	<b>流动资产合计</b>	<b>30089</b>	<b>35060</b>	<b>40085</b>	<b>45270</b>
%营业收入	1%	2%	2%	2%	长期股权投资	168	168	168	168
管理费用	3076	3229	3500	3830	投资性房地产	21	21	21	21
%营业收入	6%	5%	5%	5%	固定资产合计	13208	11352	9484	7614
研发费用	2585	3533	3830	4191	无形资产	4819	4830	4829	4829
%营业收入	5%	6%	6%	6%	商誉	7216	7217	7217	7217
财务费用	828	0	0	0	递延所得税资产	1318	1466	1466	1466
%营业收入	1%	0%	0%	0%	其他非流动资产	7327	8470	8470	8470
加: 资产减值损失	-248	0	0	0	<b>资产总计</b>	<b>64166</b>	<b>68584</b>	<b>71740</b>	<b>75054</b>
信用减值损失	-32	0	0	0	短期贷款	4964	4964	4964	4964
公允价值变动收益	37	0	0	0	应付款项	10791	11067	12132	13159
投资收益	251	257	285	310	预收账款	0	0	0	0
<b>营业利润</b>	<b>2004</b>	<b>2878</b>	<b>3501</b>	<b>3991</b>	应付职工薪酬	1600	1649	1805	1959
%营业收入	4%	5%	5%	6%	应交税费	913	1019	1097	1203
营业外收支	-9	-9	-9	-9	其他流动负债	7472	9196	9372	9532
<b>利润总额</b>	<b>1996</b>	<b>2869</b>	<b>3493</b>	<b>3982</b>	<b>流动负债合计</b>	<b>25740</b>	<b>27896</b>	<b>29370</b>	<b>30816</b>
%营业收入	4%	5%	5%	6%	长期借款	15185	15185	15185	15185
所得税费用	669	947	1153	1314	应付债券	0	0	0	0
净利润	1326	1922	2340	2668	递延所得税负债	667	722	722	722
<b>归属于母公司所有者的净利润</b>	<b>960</b>	<b>1346</b>	<b>1755</b>	<b>2134</b>	其他非流动负债	2728	2877	2877	2877
少数股东损益	366	577	585	534	<b>负债合计</b>	<b>44320</b>	<b>46680</b>	<b>48154</b>	<b>49601</b>
<b>EPS (元)</b>	<b>0.69</b>	<b>0.87</b>	<b>1.13</b>	<b>1.38</b>	归属于母公司所有者权益	13558	15039	16136	17471
					少数股东权益	6287	6864	7449	7983
<b>现金流量表 (百万元)</b>					<b>股东权益</b>	<b>19846</b>	<b>21903</b>	<b>23586</b>	<b>25453</b>
	2024A	2025E	2026E	2027E	<b>负债及股东权益</b>	<b>64166</b>	<b>68584</b>	<b>71740</b>	<b>75054</b>
<b>经营活动现金流净额</b>	<b>4602</b>	<b>3377</b>	<b>3701</b>	<b>3957</b>					
取得投资收益收回现金	30	257	285	310	<b>基本指标</b>				
长期股权投资	2128	0	0	0		2024A	2025E	2026E	2027E
资本性支出	-3067	-1022	-331	-418	每股收益	0.69	0.87	1.13	1.38
其他	-1079	-604	0	0	每股经营现金流	3.27	2.18	2.39	2.55
<b>投资活动现金流净额</b>	<b>-1988</b>	<b>-1368</b>	<b>-46</b>	<b>-108</b>	市盈率	22.71	33.53	25.70	21.14
债券融资	0	0	0	0	市净率	1.63	3.00	2.80	2.58
股权融资	95	0	0	0	EV/EBITDA	6.86	12.68	10.65	9.24
银行贷款增加(减少)	13946	0	0	0	总资产收益率	2.2%	2.9%	3.3%	3.6%
筹资成本	-1532	-504	-658	-800	净资产收益率	7.1%	8.9%	10.9%	12.2%
其他	-13380	2450	0	0	净利率	1.7%	2.2%	2.7%	3.0%
<b>筹资活动现金流净额</b>	<b>-872</b>	<b>1946</b>	<b>-658</b>	<b>-800</b>	资产负债率	69.1%	68.1%	67.1%	66.1%
<b>现金净流量 (不含汇率变动影响)</b>	<b>1742</b>	<b>3955</b>	<b>2997</b>	<b>3048</b>	总资产周转率	0.92	0.92	0.94	0.98

资料来源: 公司公告, 长江证券研究所

## 投资评级说明

**行业评级** 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

看 好： 相对表现优于同期相关证券市场代表性指数

中 性： 相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平

看 淡： 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

**公司评级** 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买 入： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间

中 性： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间

减 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%

无投资评级： 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

**相关证券市场代表性指数说明：**A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准。

## 办公地址

### 上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层  
P.C / (200080)

### 武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼  
P.C / (430023)

### 北京

Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层  
P.C / (100020)

### 深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼  
P.C / (518048)

## 分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

## 法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

## 其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司及作者在自身所知情形范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。