

均胜电子（600699.SH）

在手订单充沛，积极布局新兴智能体产业链

优于大市

核心观点

2026Q2 均胜电子实现收入 142.8 亿元，环比+3%。公司 2026Q2 实现营收 142.76 亿元，同比-9.48%，环比+3.34%，归母净利润 3.37 亿元，同比-8.26%，环比-16.22%。

2026Q2 毛利率环比提升 0.1pct。206Q2 公司毛利率 17.8%，同比-0.6pct，环比+0.1pct，净利率 2.8%，同比-0.4pct，环比-0.5pct。

公司在手订单充沛，订单结构持续优化。2026H1，公司新获定点项目的预计全生命周期订单金额约人民币 449 亿元，头部自主品牌及造车新势力正成为订单增长的核心驱动力，订单占比持续提升。公司已获得欧系、日韩系等海外主机厂的量产项目定点及项目验证合作（POC）项目，包括高级辅助驾驶、智能座舱、自动驾驶数据记录系统等产品。

汽车电子业务加速开拓。2026 年上半年，公司智能驾驶业务逐步迈入规模化量产交付阶段，国内及全球性客户的项目定点也正全力推进中，为后续业务持续增长储备项目资源；智能座舱领域围绕新一代座舱芯片持续推进产品研发，加快大模型技术与智能座舱深度融合，不断提升智能交互能力和用户体验，同时积极拓展座舱相关衍生产品及应用场景，持续探索智能座舱与家庭智能终端的互联互通，为下一代智能空间储备关键技术能力。

均胜电子定位为“汽车+机器人 Tier1”，积极布局新兴智能体产业链，打造第二增长曲线。根据公司官微，2026 年 7 月 17 日，均胜电子亮相“2026 世界人工智能大会（WAIC）”，发布灵巧手、固液混合电池、第三代 AI 头部总成、电子皮肤和具身智能体大脑等多个核心部件总成方案，以及机器人工业场景训练与应用最新成果。均胜电子还宣布，具身智能业务正加速商业化落地，控制器等产品已为头部机器人公司量产供货。

风险提示：汽车销量不及预期、原材料价格波动。

投资建议：下调盈利预测，维持优于大市评级。考虑下游客户产销波动影响，我们下调收入预测，预计公司 2026-2028 年营收 624.06/656.51/701.16 亿元（原预计 2026-2028 年 658.53/698.04/745.51 亿），考虑到原材料价格波动，我们下调利润预测，预计 2026-2028 年归母净利润 16.40/20.06/23.16 亿（原预计 2026-2028 年 18.42/21.32/23.46 亿），维持优于大市评级。

盈利预测和财务指标

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	55,864	61,183	62,406	65,651	70,116
(+/-%)	0.2%	9.5%	2.0%	5.2%	6.8%
净利润(百万元)	960	1336	1640	2006	2316
(+/-%)	-11.3%	39.1%	22.8%	22.3%	15.5%
每股收益(元)	0.68	0.86	1.06	1.29	1.49
EBIT Margin	4.6%	5.7%	5.9%	6.7%	7.1%
净资产收益率(ROE)	7.1%	7.7%	9.5%	11.4%	13.0%
市盈率(PE)	27.9	22.1	18.0	14.7	12.7
EV/EBITDA	13.1	11.3	13.4	11.7	10.8
市净率(PB)	1.98	1.70	1.70	1.68	1.66

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	
收盘价	19.01 元
总市值/流通市值	29480/29480 百万元
52 周最高价/最低价	39.98/18.68 元
近 3 个月日均成交额	714.81 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）-单季度净利润同比增长 18%，在手订单充沛》——2026-04-29
- 《均胜电子（600699.SH）-汽车电子订单高速增长，积极布局新兴智能体产业链》——2026-04-18
- 《均胜电子（600699.SH）-增持安徽均胜安全持股比例，积极布局具身智能机器人产业链》——2026-03-25
- 《均胜电子（600699.SH）-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》——2025-11-08
- 《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

2026Q2 均胜电子实现收入 142.8 亿元，环比+3%。公司 2026H1 实现营收 280.91 亿元，同比-7.43%，归母净利润 7.39 元，同比+4.43%。拆单季度看，公司 2026Q2 实现营收 142.76 亿元，同比-9.48%，环比+3.34%，归母净利润 3.37 亿元，同比-8.26%，环比-16.22%。2026H1，受全球汽车产销量承压尤其是中国及北美市场地区销量下行以及控股上市公司香山股份 2025 年末处置衡器业务影响，公司收入同比有所下降。得益于完善的全球化布局以及前期重点推进的各项降本增效措施的效果释放，尤其是海外地区毛利率持续改善提升，公司有效对冲收入下降及部分原材料涨价影响，实现归属于母公司所有者的净利润约人民币 7.4 亿元，同比增长约 4.4%，实现经营性净现金流约人民币 19.3 亿元，展现出较强经营韧性。

分业务来看，2026H1，公司汽车安全系统收入 179.93 元，同比-5.19%，毛利率 15.85%，同比-0.08pct，汽车电子系统收入 76.33 亿元，同比-8.66%，毛利率 21.17%，同比-0.37pct。汽车安全业务方面，尽管收入规模同比有所下降，公司通过全球原材料集采优化、直接材料成本节约及高成本地区产能向低成本地区迁移等措施，2026H1 实现主营业务毛利率 15.85%，较同期基本持平。汽车电子业务方面，受收入下降以及车规级芯片和电子元器件涨价影响，2026H1 主营业务毛利率同比下降约 0.37pc 至约 21.17%。

分地区来看，2026H1，公司国内地区收入 65.91 亿元，同比-13.92%，毛利率 16.65%，同比-2.69pct，国外地区收入 213.56 亿元，同比-5.26%，毛利率 18.15%，同比+0.34pct。2026H1，国内市场受乘用车产量同比下降、终端市场竞争激烈等因素影响，主营业务收入同比有所下降，主营业务毛利率同比亦有所回落，同比下降约 2.69pct 至约 16.65%。海外市场方面，公司延续上一年度成本改善节奏，通过引入中国供应链、优化采购体系、海外产能布局优化等措施推动盈利提升，2026H1 海外地区主营业务毛利率同比上升约 0.34pct 至约 18.15%。

图1：均胜电子营业收入及同比增速



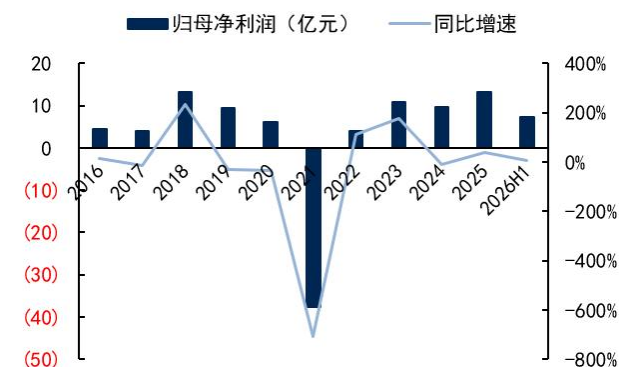
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

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

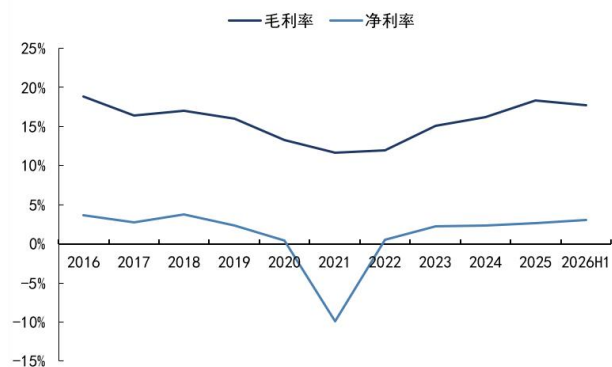
图4：均胜电子单季度归母净利润及同比增速



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

2026Q2 毛利率环比提升 0.1pct。2026H1 公司毛利率 17.7%，同比-0.4pct，净利率 3.1%，同比+0.1pct。拆单季度看，2026Q2 公司毛利率 17.8%，同比-0.6pct，环比+0.1pct，净利率 2.8%，同比-0.4pct，环比-0.5pct。2026H1，尽管外部经营环境承压、部分原材料价格上涨，公司前期持续推进的全球降本增效举措逐步见效，毛利率同比相对平稳。

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

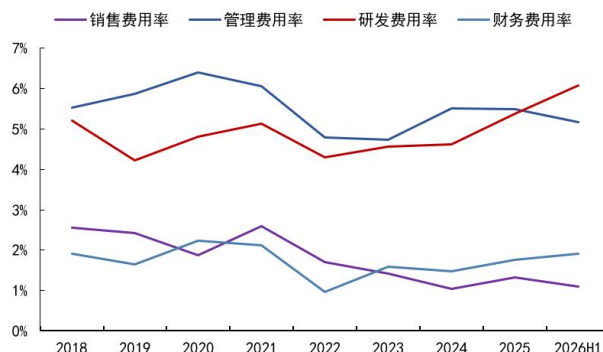
图6：均胜电子单季度毛利率和净利率



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

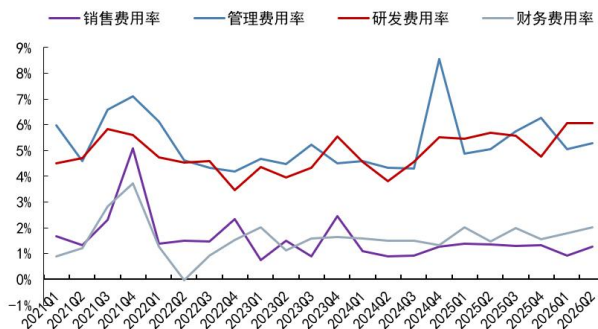
2026Q2，公司四费率同比+1.1pct。2026H1 公司四费率为 14.25%，同比+0.6pct，其中销售/管理/研发/财务费用率分别为 1.10%/5.17%/6.07%/1.91%，同比分别变动-0.3/+0.2/+0.5/+0.2pct。拆单季度看，2026Q2 公司四费率为 14.64%，同比+1.1pct，环比+0.8pct，其中销售/管理/研发/财务费用率分别为 1.27%/5.29%/6.07%/2.01%，同比分别变动-0.1/+0.2/+0.4/+0.5pct，环比变动+0.3/+0.2/+0.0/+0.2pct。公司研发费用率增长，公司加强研发投入控制，同时为不断增强核心竞争力，重点围绕智能驾驶等智能电动汽车行业前沿技术、新兴智能体、服务器电源等领域加大研发投入。

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

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

● 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

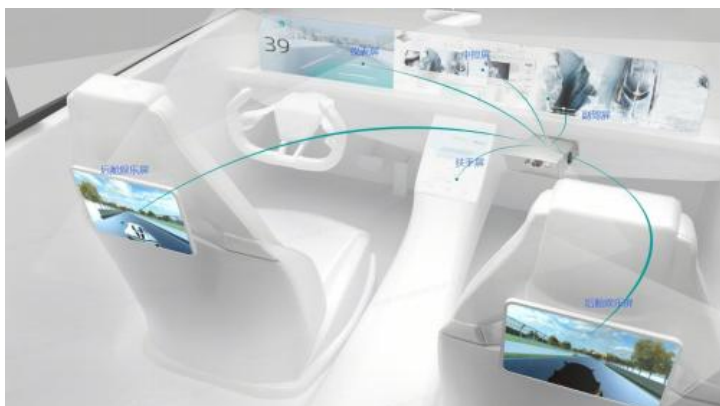
公司是全球领先的智能汽车科技解决方案提供商。凭借平台化和模块化技术系统和全球研发、生产和销售网络，向世界各地的整车厂客户提供汽车电子和汽车安全解决方案，旨在打造更智能、更安全和更环保的智能出行体验，让全球每一程旅途愉悦、安心。此外，报告期内公司秉持“再创业，创新前行”的精神，通过组织创新和战略延伸，将业务延伸至新兴智能体产业链，为全球车企及新兴智能体企业提供关键部件领域的软硬件一体化解决方案。

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）、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，公司亦通过控股上市子公司香山股份从事智能座舱部件和新能源充电系统等产品。

1) 汽车智能解决方案

智能座舱解决方案：在智能座舱领域，公司提供多样的产品形态，包括车载信息娱乐系统、面向全球市场的安卓车载平台、智能座舱域控制器、跨域融合计算平台（座舱网联一体、座舱智驾一体）的解决方案，适配全球/国内主流芯片，以及SOA应用架构设计。面对终端用户与车辆之间的交互，提供融合端云协同，多模式交互，带来共情、安全、个性化的千人千面的智能体座舱。

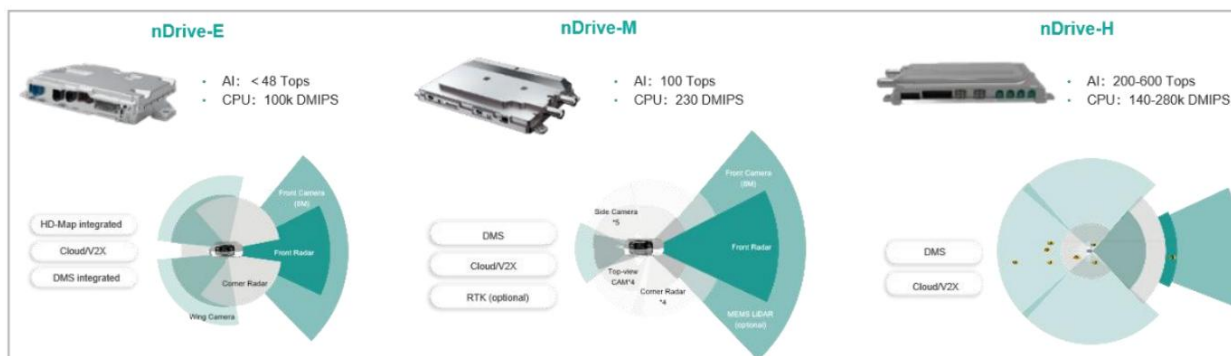
图9：均胜电子智能座舱相关产品



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，公司提供智能辅助驾驶域控制器、中央计算单元及前视智能一体机系列产品，构建覆盖 L2 至 L4 级智能驾驶、中央计算架构与高性价比前视感知的全栈式解决方案。以软硬件深度融合与模块化设计，满足多元算力配置与全球市场标准，助力车企打造安全高效、域融合的新一代智能汽车电子架构。

图10：均胜电子智能驾驶相关产品



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，公司提供 5G V2X 车路协同解决方案，融合现代通信与网络技术，实现车与所有交通参与者的信息交互。产品经市场充分验证并持续迭代，全面满足中国、欧洲、北美等主要市场标准与要求，支持 CSAE 和 ETSI 定义的所有 Day1 和 Day2 场景并支持 OTA 远程升级。与此同时，公司已打造车路云全栈解决方案，依托自主研发的 V2X 协议栈与场景化算法库，覆盖从辅助感知、协同决策到协同控制的完整技术路径，为智能网联汽车与智慧交通规模化落地提供安全、高效、自主可控的一体化支撑。

图11: 均胜电子智能网联相关产品



资料来源: 公司公告, 国信证券经济研究所整理

车身安全解决方案: 在车身控制领域, 公司提供面向区域化电子电气架构的区域控制器产品, 有效减少车辆 ECU 数量, 实现线束减重、优化成本; 提供高性能、高经济性、多功能复用性的 UWB 数字钥匙系列产品, 为客户带来安全和极致用车体验, 满足全球化的法规和标准要求; 此外, 还提供适用于不同辅助驾驶等级的数据记录系统, 为数据安全和行为安全保驾护航。

图12: 均胜电子车身安全解决方案相关产品

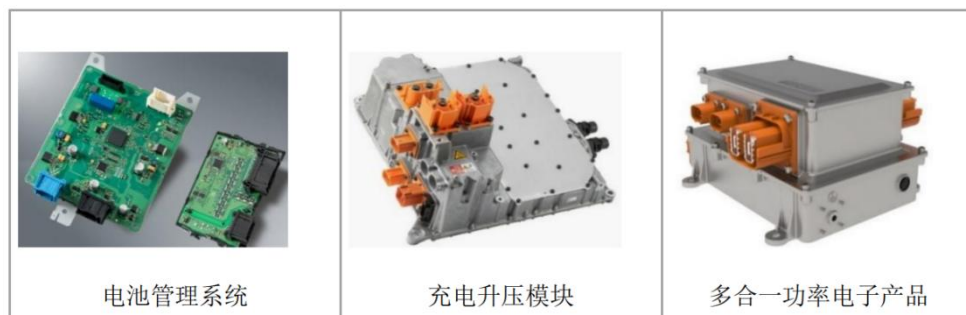


资料来源: 公司公告, 国信证券经济研究所整理

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 电气架构的汽车可以在 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13: 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界面，其特点是整合了多项关键专有技术，主要包括整合互动界面、触摸、显示器和控制器、主动力反馈和手写识别。

图14: 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15: 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

● 2026 年上半年经营情况

2026 年上半年全球汽车市场尤其是中国和北美地区需求承压、部分原材料价格有所上涨，公司充分发挥全球化布局及全球运营管理优势，坚持“稳增长、提业绩”经营目标，灵活应对各项挑战，降本增效措施逐步释放成效。尽管收入规模受到影响，但盈利保持韧性。2026 年上半年公司实现营业收入约人民币 281 亿元，实现归属于母公司所有者的净利润约人民币 7.4 亿元，同比增长约 4.4%，实现经营性净现金流约人民币 19.3 亿元，同比继续提升。在此基础上，公司继续通过组织创新和战略延伸，将业务加速拓展至其他新兴科技产业，开启再创业的征程，打造第二增长曲线。2026H1，公司新获定点项目的预计全生命周期订单金额约人民币 449 亿元，头部自主品牌及造车新势力正成为订单增长的核心驱动力，订单占比持续提升。

根据《美国汽车新闻》（Automotive News）发布的 2026 年全球汽车零部件供应商百强榜，公司位列全球第 29 名，较 2025 年提升 8 名，全球行业领先地位进一步巩固。

➤ 海外地区经营业绩持续改善，助力长期盈利能力提升

2026H1，面对部分原材料特别是车规级芯片及电子元器件价格上涨，公司通过提前锁价锁量等采购策略优化及必要的现货保供等措施，有效保障生产稳定运行，并通过客户价格补偿、内部降本等方式积极应对原材料上涨影响。另一方面，公司持续围绕成本优化、制造效率提升等重点领域推进运营效率改善，有效对冲收入下降及部分原材料涨价带来的影响，推动公司实现整体毛利率约 17.7%，在收入承压背景下，毛利率整体保持相对稳定，展现较强盈利韧性。尤其是海外地区，得益于完善的全球化布局以及前期重点推进的各项降本增效措施逐步见效，毛利率持续提升至 18.1%，经营业绩持续改善提升。展望下半年，伴随着欧洲等海外汽车市场的复苏、中国车企的加速出海、公司海外经营成本的有效控制和运营效率的稳步提升以及夯实的客户基础，海外地区营业收入和盈利能力有望进一步提升。

➤ 发挥全球化布局先发优势，积极拓展海外智能化增配和中国车企加速出海新机遇

近两年，公司积极拓展中国车企出海与海外主机厂智能化转型的市场机遇，业务实现多维突破。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

产及售后服务的全流程解决方案。另一方面，结合中国智能电动技术优势与全球布局经验，积极拓展海外市场智能化增配新机遇。

在海外主机厂智能化增配机遇方面，公司已获得欧系、日韩系等海外主机厂的量产项目定点及项目验证合作（POC）项目，产品将服务欧洲及亚洲等全球市场，包括高级辅助驾驶、智能座舱、自动驾驶数据记录系统等产品。以合作的某东南亚新能源车企为例，公司为其多个新车型配套的智能驾驶项目已于近期陆续进入量产，未来有望覆盖更多细分车型，并逐步拓展至欧洲市场及智能驾驶以外的更多产品线。

在助力中国自主品牌出海方面，公司陆续获得国内自主品牌及新势力车企出海车型的相关订单，包括智能驾驶、智能座舱、区域控制器、汽车安全等业务。以国内某新势力品牌为例，伴随其海外销售快速增长，公司为其提供的智能座舱、区域控制器也正慢慢扩散至更多海外车型。汽车安全业务方面，公司已深度参与多家主流自主品牌的出口车型项目，包括多款面向海外市场的重要车型，收入占比不断提高。此外，根据美国-墨西哥-加拿大协定（USMCA），轻型车主要零部件的区域价值含量（RVC）需满足 65-75%的本地化率要求，才能享受 USMCA 关税优惠。根据欧盟《工业加速法案》（Industrial Accelerator Act），电车只有在欧盟组装且除动力电池外，车辆零部件出厂价格中至少 70%原产于欧盟才能被认定为“欧盟原产地”，有资格进入公共采购和享受公共政策支持等。公司利用全球化布局先发优势积极跟进头部自主品牌在海外市场的本地化生产机会，目前公司海外工厂已获得多家国内头部主机厂的海外本地业务订单并持续量产中，并且还在持续推进更多国内主机厂的海外合作事宜，抢占中国车企出海的先发优势。

➤ 核心技术持续升级，产业能力加速向新兴领域延伸

汽车电子业务方面，公司围绕新一代电子电气架构下的智能驾驶、域融合控制器、车载光通信等智能化前沿领域持续推进技术创新和产品研发，保障公司处于汽车电子技术前沿。同时，充分发挥汽车产业底层技术优势，加快推动自身在域控制器、能源管理、系统集成等领域的核心能力，向其他新兴科技产业延伸，推动核心技术跨产业复用，打造新的业务动能。2026 年上半年，公司智能驾驶业务逐步迈入规模化量产交付阶段，国内及全球性客户的项目定点也正全力推进中，为后续业务持续增长储备项目资源；智能座舱领域围绕新一代座舱芯片持续推进产品研发，加快大模型技术与智能座舱深度融合，不断提升智能交互能力和用户体验，同时积极拓展座舱相关衍生产品及应用场景，持续探索智能座舱与家庭智能终端的互联互通，为下一代智能空间储备关键技术能力；智能网联方面公司前瞻性布局车载光通信，正积极推进整车厂项目导入工作，此外还与国际主流整车厂商联合开发支持高阶智能网络和低轨移动通信的网联产品，持续提升未来车载通信领域的技术储备；能源管理领域面向汽车高压平台与超快充需求加快迭代，随着中国新能源汽车渗透率持续提升、欧洲新能源汽车市场逐步复苏、高压快充等技术加速渗透以及公司前期新获项目定点的逐步量产，车载能源管理业务有望迎来较好的业务发展机遇。

汽车安全业务方面，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，开发了零重力座椅全套安全解决方案、智能方向盘离手检测（HOD）等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。此外，公司还积极参与中国汽车技术研究中心、中国汽车工程学会等行业机构组织的汽车安全法规、碰撞测试、安全标准及前沿技术研讨等各类行业会议，为汽车安全标准建设持续贡献力量，并荣获全国汽车标准化技术委员会“十四五汽车安全标准化卓越贡献单位”等行业荣誉。

➤ 源于汽车，向新突破，大力拓展业务新边界

公司自 2011 年开始创新研发新能源汽车车载电源系列产品，陆续配套供应全球主流车企相关车型，经过十多年的布局和发展，目前已形成功率电子（PMS）和电池管理（BMS）两大产品序列，主要产品包括：车载充电机（OBC）、800V 升压器（Booster）、直流变换器（DC/DC）、无线充电系统（WPT）、动力电池管理系统（HVBMS）、低压电池管理系统（LVBMS）、高压配电箱（PDU）和电池包内配电箱（BDU）等，电压等级覆盖 12V/48V/400V/800V/1000V+全电压谱系，功率等级覆盖 50W-22kW，最高至 150kW，功率密度逼近 6kW/L，实现了新能源车领域“充-升-储-放-配”电的全能量流控制产品组合。

DC/DC、AC/DC 等功率电子产品是电力电子转换的核心器件，除新能源汽车之外，应用领域还广泛覆盖各类基础设施、工业、储能与电力储能系统、轨道交通与特种交通、消费电子、医疗、新能源发电等多个领域。近年来，公司依托上述新能源汽车能源管理领域多年所积累的研发创新能力、严苛的车规级测试及量产标准体系、丰富的产品矩阵等，坚持“技术同源、创新迭代、场景延伸、高端增量”原则，核心围绕能源管理主营业务，逐步将车规级安全管控、高效功率转换、智能电池算法等技术和能力，迁移至新兴智能体、智算中心、低空飞行器等新兴高端科技场景，打造“车规级可靠+前沿场景适配”的差异化产品，实现能源管理业务从汽车零部件向泛高端智能新能源解决方案服务商的战略升级。例如在 AIDC 领域，随着大模型等产业快速发展，对高可靠供配电、能源管理、热管理及系统集成能力提出了更高要求，公司目前正加紧研发交流/直流电源转换单元（AC/DC PSU）、高功率直流/直流电源转换单元（DC/DC）、全浸没式液冷电源机柜、冷液分配单元（CDU）等产品及集成解决方案，预计将于 2026 年 9 月推出样品并推向市场，上述产品及集成解决方案能够在有限空间内，实现高电压、大电流、高功率、高效率、高可靠性和高安全性的综合平衡，并以汽车级工程体系提升 AIDC 产品的设计质量和全生命周期可靠性；为国内头部客户配套开发电源管理与配电模块产品（PCDU）；为新兴智能体提供“电芯/模组/电池包+电池管理系统+数据服务+补能”的综合能源解决方案；为国外 eVTOL 公司配套集成供应电池管理（BMS）、直流电压转换（DC/DC）和功率分配单元（PDU）的三合一产品。

均胜电子发布灵巧手、固液混合电池等机器人核心部件，商业化量产加速。根据公司官微，2026 年 7 月 17 日，均胜电子亮相“2026 世界人工智能大会（WAIC）”，发布灵巧手、固液混合电池、第三代 AI 头部总成、电子皮肤和具身智能体大脑等多个核心部件总成方案，以及机器人工业场景训练与应用最新成果。均胜电子还宣布，具身智能业务正加速商业化落地，控制器等产品已为头部机器人公司量产供货。当前，机器人正处在大规模量产前夜，均胜电子通过“自研+投资”双轮驱动，持续布局具身智能领域，加速关键技术突破。均胜将依托全球研发、智造能力与工业场景优势，推动机器人核心部件高可靠、规模化、低成本落地，助力产业迈向规模化应用新阶段。

图16: 均胜电子聚焦核心部件加速机器人本体进化升级



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: 下调盈利预测, 维持优于大市评级。

考虑下游客户产销波动影响, 我们下调收入预测, 预计公司 2026-2028 年营收 624.06/656.51/701.16 亿元 (原预计 2026-2028 年 658.53/698.04/745.51 亿), 考虑到原材料价格波动, 我们下调利润预测, 预计 2026-2028 年归母净利润 16.40/20.06/23.16 亿 (原预计 2026-2028 年 18.42/21.32/23.46 亿), 维持优于大市评级。

表1: 同类公司估值比较 (20260828)

公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘 (元)	总市值 (亿元)	2025	EPS 2026E	2027E	2025	PE 2026E	2027E
002906.SZ	华阳集团	优于大市	26.76	140	1.49	1.89	2.35	18	14	11
603786.SH	科博达	优于大市	38.63	156	2.05	2.23	3.03	19	17	13
300893.SZ	松原安全	优于大市	14.30	68	0.52	1.64	2.20	19	9	7
	平均估值				1.44	1.92	2.53	18	13	10
600699.SH	均胜电子	优于大市	19.01	295	0.86	1.06	1.29	22	18	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）	2024	2025	2026E	2027E	2028E	利润表（百万元）	2024	2025	2026E	2027E	2028E
现金及现金等价物	7263	9002	9453	9925	10421	营业收入	55864	61183	62406	65651	70116
应收款项	9573	10028	10515	11062	11814	营业成本	46800	49987	51111	53506	56997
存货净额	10538	10682	10039	10470	11139	营业税金及附加	232	258	263	277	295
其他流动资产	2509	2483	2496	2626	2805	销售费用	584	815	811	853	912
流动资产合计	30089	32602	32910	34491	36586	管理费用	3076	3359	2763	2881	3044
固定资产	15963	16569	18054	19347	20449	研发费用	2585	3289	3779	3720	3856
无形资产及其他	4819	4866	4379	3893	3406	财务费用	828	1075	913	1008	1063
投资性房地产	13127	14894	14894	14894	14894	投资收益	251	(213)	0	0	0
长期股权投资	168	223	373	523	673	资产减值及公允价值变动	285	362	100	100	100
资产总计	64166	69155	70611	73148	76009	其他收入	(2875)	(3618)	(3779)	(3720)	(3856)
短期借款及交易性金融负债	8800	15557	18675	20175	21584	营业利润	2004	2220	2867	3506	4049
应付款项	10945	11203	10517	10969	11669	营业外净收支	(9)	(35)	0	0	0
其他流动负债	5994	6581	5506	5745	6113	利润总额	1996	2185	2867	3506	4049
流动负债合计	25740	33341	34698	36889	39366	所得税费用	669	570	860	1052	1215
长期借款及应付债券	15185	8387	8387	8387	8387	少数股东损益	366	280	367	449	518
其他长期负债	3395	3399	3499	3599	3699	归属于母公司净利润	960	1336	1640	2006	2316
长期负债合计	18580	11786	11886	11986	12086	现金流量表（百万元）	2024	2025	2026E	2027E	2028E
负债合计	44320	45128	46584	48876	51453	净利润	960	1336	1640	2006	2316
少数股东权益	6287	6704	6704	6749	6801	资产减值准备	248	(33)	96	20	19
股东权益	13558	17322	17322	17523	17755	折旧摊销	2849	3109	2006	2273	2465
负债和股东权益总计	64166	69155	70611	73148	76009	公允价值变动损失	(285)	(362)	(100)	(100)	(100)
						财务费用	828	1075	913	1008	1063
关键财务与估值指标	2024	2025	2026E	2027E	2028E	营运资本变动	(1420)	(1525)	(1423)	(296)	(412)
每股收益	0.68	0.86	1.06	1.29	1.49	其它	(465)	(12)	(96)	24	33
每股红利	1.09	1.00	1.06	1.16	1.34	经营活动现金流	1887	2513	2123	3927	4322
每股净资产	9.62	11.17	11.17	11.30	11.45	资本开支	(4494)	(2885)	(3000)	(3000)	(3000)
ROIC	4.76%	5.80%	5%	5%	6%	其它投资现金流	128	(201)	0	0	0
ROE	7%	8%	9.47%	11%	13%	投资活动现金流	(2238)	(3141)	(3150)	(3150)	(3150)
毛利率	16%	18%	18%	19%	19%	权益性融资	(16)	3040	0	0	0
EBIT Margin	5%	6%	6%	7%	7%	负债净变化	3225	(6798)	0	0	0
EBITDA Margin	10%	11%	9%	10%	11%	支付股利、利息	(1532)	(1554)	(1640)	(1805)	(2084)
收入增长	0%	10%	2%	5%	7%	其它融资现金流	(934)	16032	3117	1500	1409
净利润增长率	-11%	39%	23%	22%	15%	融资活动现金流	2437	2368	1477	(305)	(675)
资产负债率	79%	75%	75%	76%	77%	现金净变动	2086	1740	450	473	496
股息率	5.2%	5.3%	5.6%	6.1%	7.1%	货币资金的期初余额	5176	7263	9002	9453	9925
P/E	27.9	22.1	18	15	13	货币资金的期末余额	7263	9002	9453	9925	10421
P/B	2.0	1.7	1.7	1.7	1.7	企业自由现金流	(1346)	1269	159	2067	2562
EV/EBITDA	13.1	11.3	13.4	11.7	10.8	权益自由现金流	945	10503	2634	2861	3227

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