

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

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	执证编码：S0980519080002
证券分析师：杨杉	0755-81982771	yangshan@guosen.com.cn	执证编码：S0980523110001

事项：

公司公告：均胜电子于2026年3月23日与先进制造基金签署了《关于安徽均胜汽车安全系统控股有限公司的股权转让协议》，公司拟以人民币25.16亿元受让先进制造基金所持有的公司控股子公司安徽均胜安全约12.42%股权。本次交易前，公司、先进制造基金分别持有安徽均胜安全约57.12%、12.42%股权。本次交易完成后，公司对安徽均胜安全的持股比例提升至69.54%，先进制造基金将不再持有安徽均胜安全股权。安徽均胜是本集团汽车安全业务的主要平台，主要业务是研发、生产和销售安全带、方向盘及安全气囊等汽车安全产品。近些年，安徽均胜业绩改善趋势明确，2022年至2024年，安徽均胜收入由人民币335亿元增至约人民币376亿元，净利润由亏损约人民币4.66亿元转为盈利约人民币6.97亿元。根据弗若斯特沙利文，按2024年收入计，本集团汽车安全业务的全球市占率排名第二，具有较强的行业地位。本次交易有利于进一步提高公司对控股子公司安徽均胜安全的持股比例，提升对汽车安全业务的控制力与管理效率，同时随着公司汽车安全业务盈利能力的持续改善，也将有助于提高公司整体盈利水平。

国信汽车观点：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。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。公司为汽车安全业务自主龙头，具有较强的行业地位。均胜电子拟以25.16亿元受让先进制造基金所持有的公司控股子公司安徽均胜安全约12.42%股权，本次交易有利于进一步提高公司对控股子公司安徽均胜安全的持股比例，提升对汽车安全业务的控制力与管理效率，同时随着公司汽车安全业务盈利能力的持续改善，也将有助于提高公司整体盈利水平。2025年至今，公司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，打造第二增长曲线。考虑到下游车市销量波动影响，我们下调盈利预测，预计25/26/27年营收620.1/658.5/698.0亿元（原预计25/26/27年642.4/681.0/718.4亿元），预计25/26/27年归母净利润13.5/18.4/21.3亿元（原预计25/26/27年15.8/19.2/21.5亿元），维持优于大市评级。

评论：

◆ 均胜电子拟以25.16亿元受让先进制造基金所持有的公司控股子公司安徽均胜安全约12.42%股权

均胜电子于2026年3月23日与先进制造基金签署了《关于安徽均胜汽车安全系统控股有限公司的股权转让协议》，公司拟以人民币25.16亿元受让先进制造基金所持有的公司控股子公司安徽均胜安全约12.42%股权。本次交易前，公司、先进制造基金分别持有安徽均胜安全约57.12%、12.42%股权。本次交易完成后，公司对安徽均胜安全的持股比例提升至69.54%，先进制造基金将不再持有安徽均胜安全股权。

安徽均胜是本集团汽车安全业务的主要平台，主要业务是研发、生产和销售安全带、方向盘及安全气囊等汽车安全产品。近些年，安徽均胜业绩改善趋势明确，2022年至2024年，安徽均胜收入由人民币335亿元增至约人民币376亿元，净利润由亏损约人民币4.66亿元转为盈利约人民币6.97亿元。根据弗若斯特沙利文，按2024年收入计，本集团汽车安全业务的全球市占率排名第二，具有较强的行业地位。

本次交易有利于进一步提高公司对控股子公司安徽均胜安全的持股比例，提升对汽车安全业务的控制力与

管理效率，同时随着公司汽车安全业务盈利能力的持续改善，也将有助于提高公司整体盈利水平。

表1: 本次交易后股权结构

序号	股东名称	注册资本 (万元)	持股比例
1	宁波均胜电子股份有限公司	87,959.22	69.54%
2	先进制造产业投资基金二期 (有限合伙)	12,244.70	9.68%
3	宁波通高股权投资合伙企业 (有限合伙)	8,163.24	6.45%
4	农银金融资产投资有限公司	6,081.20	4.81%
5	合肥建恒新能源汽车投资基金合伙企业 (有限合伙)	4,897.88	3.87%
6	宁波市甬宁基金合伙企业 (有限合伙)	3,877.54	3.07%
7	肥西产业投资控股有限公司	3,265.25	2.58%
合计		126,489.04	100.00%

资料来源: 公司公告, 国信证券经济研究所整理 (注: 本次交易后股权结构的数据以实际办理的工商变更登记的最终结果为准)

表2: 交易标的主要财务信息 (单位: 亿元)

项目	2025 年 1-9 月/ 2025 年 9 月 30 日 (未经审计)	2024 年度/2024 年 12 月 31 日 (经审计)
资产总额	344.7	332.2
负债总额	241.3	249.4
净资产	103.4	82.8
营业收入	279.3	376.45
净利润	4.25	6.97

资料来源: 公司公告, 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”, 积极布局具身智能机器人产业链, 下调盈利预测, 维持“优于大市”评级

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。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。公司为汽车安全业务自主龙头, 具有较强的行业地位。均胜电子拟以 25.16 亿元受让先进制造基金所持有的公司控股子公司安徽均胜安全约 12.42% 股权, 本次交易有利于进一步提高公司对控股子公司安徽均胜安全的持股比例, 提升对汽车安全业务的控制力与管理效率, 同时随着公司汽车安全业务盈利能力的持续改善, 也将有助于提高公司整体盈利水平。2025 年至今, 公司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, 打造第二增长曲线。考虑到下游车市销量波动影响, 我们下调盈利预测, 预计 25/26/27 年营收 620.1/658.5/698.0 亿元 (原预计 25/26/27 年 642.4/681.0/718.4 亿元), 预计 25/26/27 年归母净利润 13.5/18.4/21.3 亿元 (原预计 25/26/27 年 15.8/19.2/21.5 亿元), 维持优于大市评级。

- ◆ 风险提示

汽车销量不及预期; 年降和原材料价格波动风险。

相关研究报告:

《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
- 《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

财务预测与估值

资产负债表 (百万元)						利润表 (百万元)					
	2023	2024	2025E	2026E	2027E		2023	2024	2025E	2026E	2027E
现金及现金等价物	5176	7263	7626	8007	8407	营业收入	55728	55864	62009	65853	69804
应收款项	9395	9573	10448	11096	11762	营业成本	47319	46800	52087	54921	58042
存货净额	9246	10538	10238	10762	11355	营业税金及附加	160	232	258	274	290
其他流动资产	2210	2509	2480	2634	2792	销售费用	789	584	868	659	698
流动资产合计	26362	30089	30998	32705	34523	管理费用	2637	3076	2743	2799	2855
固定资产	13756	15963	17554	18930	20118	研发费用	2541	2585	2790	2898	3002
无形资产及其他	3588	4819	4338	3856	3374	财务费用	890	828	949	1039	1090
投资性房地产	10885	13127	13127	13127	13127	投资收益	205	251	150	150	150
长期股权投资	2295	168	318	468	618	资产减值及公允价值变动	282	285	150	150	150
资产总计	56887	64166	66335	69086	71759	其他收入	(2649)	(2875)	(2790)	(2898)	(3002)
短期借款及交易性金融负债	7809	8800	11470	13069	14126	营业利润	1771	2004	2612	3564	4127
应付款项	9710	10945	10725	11274	11896	营业外净收支	(9)	(9)	0	0	0
其他流动负债	5111	5994	5613	5867	6184	利润总额	1762	1996	2612	3564	4127
流动负债合计	22631	25740	27809	30210	32206	所得税费用	522	669	784	1069	1238
长期借款及应付债券	11960	15185	15185	15185	15185	少数股东损益	157	366	479	653	756
其他长期负债	3170	3395	3495	3595	3695	归属于母公司净利润	1083	960	1350	1842	2132
长期负债合计	15130	18580	18680	18780	18880	现金流量表 (百万元)					
负债合计	37760	44320	46489	48991	51087	净利润	1083	960	1350	1842	2132
少数股东权益	5547	6287	6287	6353	6504	资产减值准备	0	248	55	21	20
股东权益	13579	13558	13558	13742	14169	折旧摊销	1651	2849	1985	2235	2424
负债和股东权益总计	56887	64166	66335	69086	71759	公允价值变动损失	(282)	(285)	(150)	(150)	(150)
关键财务与估值指标						财务费用	890	828	949	1039	1090
每股收益	0.77	0.68	0.96	1.31	1.51	营运资本变动	(1032)	(1420)	(992)	(402)	(359)
每股红利	0.75	1.09	0.96	1.18	1.21	其它	4	(465)	(55)	45	131
每股净资产	9.64	9.62	9.62	9.76	10.06	经营活动现金流	1424	1887	2193	3590	4199
ROIC	2.80%	4.76%	4%	6%	6%	资本开支	(2377)	(4494)	(3000)	(3000)	(3000)
ROE	8%	7%	9.96%	13%	15%	其它投资现金流	237	128	0	0	0
毛利率	15%	16%	16%	17%	17%	投资活动现金流	(2348)	(2238)	(3150)	(3150)	(3150)
EBIT Margin	4%	5%	5%	7%	7%	权益性融资	33	94	0	0	0
EBITDA Margin	7%	10%	8%	10%	11%	负债净变化	(508)	3225	0	0	0
收入增长	12%	0%	11%	6%	6%	支付股利、利息	(1054)	(1532)	(1350)	(1657)	(1706)
净利润增长率	175%	-11%	41%	36%	16%	其它融资现金流	3785	(1045)	2670	1598	1057
资产负债率	76%	79%	80%	80%	80%	融资活动现金流	696	2437	1320	(59)	(649)
股息率	3.2%	4.7%	4.1%	5.1%	5.2%	现金净变动	(229)	2086	363	381	400
P/E	30.2	34.0	24	18	15	货币资金的期初余额	5405	5176	7263	7626	8007
P/B	2.4	2.4	2.4	2.4	2.3	货币资金的期末余额	5176	7263	7626	8007	8407
EV/EBITDA	17.9	14.2	15.1	12.5	11.4	企业自由现金流	(153)	(1346)	276	1846	2507
						权益自由现金流	3125	834	2279	2716	2801

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所提及的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