

均胜电子 (600699.SH) 盈利持续修复, 智驾+机器人双曲线勾勒成长新蓝图

2026年04月01日

——公司信息更新报告

投资评级: 买入 (维持)

邓健全 (分析师)

赵悦媛 (分析师)

傅昌鑫 (分析师)

dengjianquan@kysec.cn

zhaoyueyuan@kysec.cn

fuchangxin@kysec.cn

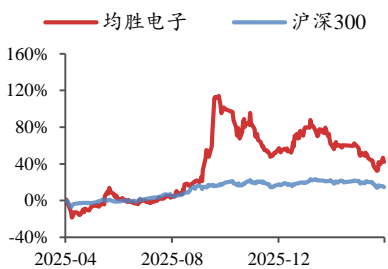
证书编号: S0790525090003

证书编号: S0790525100003

证书编号: S0790525090005

日期	2026/3/31
当前股价(元)	24.78
一年最高最低(元)	39.98/13.56
总市值(亿元)	384.28
流通市值(亿元)	335.78
总股本(亿股)	15.51
流通股本(亿股)	13.55
近3个月换手率(%)	155.55

股价走势图



数据来源: 聚源

相关研究报告

《业务稳健发展, 机器人业务布局增长新引擎—公司信息更新报告》-2025.8.29

《2025Q1 业绩保持稳健, 毛利率持续提升—公司信息更新报告》-2025.5.12

《整体毛利率稳步回升, 机器人业务打开成长空间—公司信息更新报告》-2025.4.1

● 盈利能力持续修复, 全球化降本增效显著

2025年营收611.8亿元(同比+9.5%), 归母净利润13.4亿元(同比+39.1%), 扣非归母净利润15.0亿元(同比+16.7%)。2025Q4营收153.4亿元, 归母净利润2.16亿元(环比下降), 主因终止衡器业务产生一次性亏损。整体毛利率18.3%(同比+2.08pct), 海外毛利率17.9%(同比+2.75pct), 得益于供应链优化、全球产能调整(出清欧美高成本产能)及核心零部件垂直整合。公司短期利润弹性来自汽车安全海外整合、供应链优化及固定成本压降; 中期估值看汽车电子智驾域控、CCU、车载多联屏等量产节奏; 长期新兴智能体业务提供成长空间。基于上述考量及2025年业绩修复情况, 我们上调公司2026-2027年业绩预测并新增2028年业绩预测, 预计2026-2028年归母净利润17.75(+0.2)/20.99(+0.22)/23.07亿元, 当前股价对应PE 21.7/18.3/16.7倍, 维持“买入”评级。

● 汽车电子订单突破, 智能化进入收获期

全年新获全生命周期订单约970亿元(创历史新高), 汽车电子贡献461亿元, 其中高级智能化产品新获订单超200亿元。与Momenta联合方案突破车企定点预计2026年量产、获全球头部主机厂下一代中央计算单元平台定点预计2027年量产、获国际主流车企车载多联屏量产定点预计2027H1量产、通过合作中际旭创/投资新菲光布局车载光通信。

● “汽车+新兴智能体”双轮驱动, 第二增长曲线清晰

公司为全球车企及机器人企业提供大小脑控制器、能源管理模块、机身材料及机器人头部/胸腔总成等软硬件一体化解决方案。国内与智元机器人、银河通用等合作, 主控板批量供货, IMU、鱼眼相机等传感器陆续送样, 定制电池包及无线充电产品; 海外为某头部机器人公司批量交付后脑/颈部等部件, 推进下一代头显方案与头部总成供货, 另与海外机器人公司合作末端物流及外卖配送机器人。

● **风险提示:** 海外整合及产能优化节奏低于预期; 汽车电子业务兑现节奏延后风险; 新兴智能体市场竞争加剧风险; 全球通胀风险。

财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	55,864	61,183	66,955	72,091	76,844
YOY(%)	0.2	9.5	9.4	7.7	6.6
归母净利润(百万元)	960	1,336	1,775	2,099	2,307
YOY(%)	-11.3	39.1	32.9	18.3	9.9
毛利率(%)	16.2	18.3	18.7	19.3	19.6
净利率(%)	2.4	2.6	2.7	3.0	3.1
ROE(%)	6.7	6.7	7.1	7.8	8.0
EPS(摊薄/元)	0.62	0.86	1.14	1.35	1.49
P/E(倍)	40.0	28.8	21.7	18.3	16.7
P/B(倍)	2.8	2.2	2.0	1.8	1.7

数据来源: 聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	30089	32602	35322	35579	40348
现金	7263	9002	8011	8825	9975
应收票据及应收账款	8929	9208	11200	10594	12579
其他应收款	644	820	782	943	896
预付账款	270	296	323	344	367
存货	10538	10682	12413	12278	13938
其他流动资产	2445	2594	2594	2594	2594
非流动资产	34077	36552	35769	34331	32373
长期投资	168	223	361	495	623
固定资产	13208	13245	13542	13373	12826
无形资产	6071	6459	5528	4437	3219
其他非流动资产	14631	16626	16337	16027	15705
资产总计	64166	69155	71091	69909	72721
流动负债	25740	33341	35557	34845	38060
短期借款	4964	5462	16329	13691	16736
应付票据及应付账款	10945	11203	10860	12775	12841
其他流动负债	9831	16676	8368	8379	8483
非流动负债	18580	11786	9678	7313	4755
长期借款	15185	8387	6279	3914	1356
其他非流动负债	3395	3399	3399	3399	3399
负债合计	44320	45128	45234	42158	42815
少数股东权益	6287	6704	6759	6824	6896
股本	1409	1551	1551	1551	1551
资本公积	10624	12727	12727	12727	12727
留存收益	2593	3570	5050	7008	9046
归属母公司股东权益	13558	17322	19097	20927	23010
负债和股东权益	64166	69155	71091	69909	72721

现金流量表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	4602	5398	2703	9973	4731
净利润	1326	1616	1830	2164	2378
折旧摊销	2863	3141	3260	3603	3918
财务费用	828	1075	1742	1887	2026
投资损失	-251	213	-80	-72	-52
营运资金变动	-1112	-1070	-3899	2540	-3393
其他经营现金流	948	424	-150	-150	-145
投资活动现金流	-1988	-4145	-2293	-1999	-1820
资本支出	3213	4308	2338	2032	1832
长期投资	-48	-325	-138	-133	-129
其他投资现金流	1273	488	183	166	141
筹资活动现金流	-872	644	-13311	-4168	-4675
短期借款	720	498	10867	-2638	3045
长期借款	3225	-6798	-2109	-2365	-2557
普通股增加	0	142	0	0	0
资本公积增加	41	2103	0	0	0
其他筹资现金流	-4858	4699	-22070	835	-5163
现金净增加额	1726	1986	-12902	3806	-1763

利润表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	55864	61183	66955	72091	76844
营业成本	46800	49987	54404	58164	61756
营业税金及附加	232	258	236	266	299
营业费用	584	815	803	865	1383
管理费用	3076	3359	3682	4001	4303
研发费用	2585	3289	3549	3893	4226
财务费用	828	1075	1742	1887	2026
资产减值损失	-248	-214	-266	-269	200
其他收益	224	179	169	181	188
公允价值变动收益	37	147	111	113	102
投资净收益	251	-213	80	72	52
资产处置收益	14	-29	-8	-18	-13
营业利润	2004	2220	2578	3037	3322
营业外收入	6	14	11	12	12
营业外支出	14	49	6	8	8
利润总额	1996	2185	2583	3041	3326
所得税	669	570	753	878	948
净利润	1326	1616	1830	2164	2378
少数股东损益	366	280	55	65	71
归属母公司净利润	960	1336	1775	2099	2307
EBITDA	5888	5940	6580	7523	8040
EPS(元)	0.62	0.86	1.14	1.35	1.49

主要财务比率	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	0.2	9.5	9.4	7.7	6.6
营业利润(%)	13.2	10.8	16.1	17.8	9.4
归属于母公司净利润(%)	-11.3	39.1	32.9	18.3	9.9
获利能力					
毛利率(%)	16.2	18.3	18.7	19.3	19.6
净利率(%)	2.4	2.6	2.7	3.0	3.1
ROE(%)	6.7	6.7	7.1	7.8	8.0
ROIC(%)	6.8	6.7	7.0	9.4	9.6
偿债能力					
资产负债率(%)	69.1	65.3	63.6	60.3	58.9
净负债比率(%)	92.9	69.1	69.3	43.6	38.3
流动比率	1.2	1.0	1.0	1.0	1.1
速动比率	0.7	0.6	0.6	0.6	0.6
营运能力					
总资产周转率	0.9	0.9	1.0	1.0	1.1
应收账款周转率	6.7	7.0	6.9	6.9	6.9
应付账款周转率	4.6	4.7	5.1	5.0	4.9
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.62	0.86	1.14	1.35	1.49
每股经营现金流(最新摊薄)	2.97	3.48	1.74	6.43	3.05
每股净资产(最新摊薄)	8.74	11.17	12.31	13.49	14.84
估值比率					
P/E	40.0	28.8	21.7	18.3	16.7
P/B	2.8	2.2	2.0	1.8	1.7
EV/EBITDA	10.7	10.3	9.5	7.6	7.0

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

本研究报告的署名人员具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰地反映了署名人员的研究观点，所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。本报告署名人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数（北交所基准指数为北证50指数）、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。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、价值及投资收入可能会波动，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn