

寧波均勝電子股份有限公司 IPO 報告分析

一、公司概況

1.1 新股基本資訊

- 股份代號：0699.HK
- 全球發售：發行 155,100,000 股 H 股，集資 3660 百萬港元
- 香港公開發售：發售 15,510,000 股 H 股，占全球發售總量約 10.0%
- 招股價：23.60 元
- 每手股數：500 股
- 入場費：11,919.01 元
- 公開發售日期：2025 年 10 月 28 日至 2025 年 11 月 3 日
- 分配結果日：2025 年 11 月 4 日
- 暗盤日：2025 年 11 月 5 日
- 上市日期：2025 年 11 月 6 日
- 保薦人：中金公司，瑞銀集團
- 基石投資者：JSC、寧波新質、Jump Trading 等（約佔全球發售完成後已發行股份的 22.73%）

1.2 企業簡介

均勝電子是全球領先的智慧汽車科技解決方案提供商，主營業務涵蓋汽車安全解決方案與汽車電子解決方案兩大板塊。公司產品覆蓋座艙域、智駕域、網聯域、動力域和車身域等主要汽車電子系統領域，為全球主流整車廠提供從產品定義、技術研發、系統集成到供應鏈管理的全流程服務。主要產品包括安全氣囊系統、智慧方向盤、艙駕融合網域控制站、中央計算單元（CCU）、煙火式電池斷路器、駕駛員監測系統（DMS）、乘員監測系統（OMS）、新能源管理系統及人機交互產品等。

1.3 保薦人情況

中金公司

代碼	名稱	首日收盤漲跌幅(%)
6687.HK	聚水潭	23.86
2575.HK	軒竹生物-B	126.72
2889.HK	博泰車聯	53.58
9973.HK	奇瑞汽車	3.80
2525.HK	禾賽-W	9.96

2580.HK	奧克斯電氣	-5.40
3858.HK	佳鑫國際資源	177.84
6960.HK	雙登股份	31.29
2631.HK	天岳先進	6.40
2591.HK	銀諾醫藥-B	206.48
6887.HK	東陽光藥	
2590.HK	極智嘉-W	5.36
1304.HK	峰昭科技	16.02
2648.HK	安井食品	-5.00
9678.HK	雲知聲	44.59
6168.HK	週六福	25.00
2050.HK	三花智控	-0.13
3288.HK	海天味業	0.55
2605.HK	METALIGHT	-30.26
2621.HK	手回集團	-18.19
2603.HK	吉宏股份	39.06
2565.HK	派格生物醫藥-B	-25.90
2629.HK	MIRXES-B	28.76
3750.HK	寧德時代	16.43
1333.HK	博雷頓	38.33
3677.HK	正力新能	1.45
6681.HK	腦動極光-B	3.42
2577.HK	英諾賽科	0.45
2431.HK	佑駕創新	14.12
1318.HK	毛戈平	76.51
2570.HK	重塑能源	0.07
2576.HK	太美醫療科技	-29.23
0300.HK	美的集團	7.85
2533.HK	黑芝麻智能	-26.96
2507.HK	西銳	0.00
9680.HK	如祺出行	-3.14
2495.HK	聲通科技	-11.24
2559.HK	滴答出行	-22.50
2898.HK	盛禾生物-B	7.56
2529.HK	泓盈城市服務	0.31
2556.HK	邁富時	18.46

2438.HK	出門問問	-3.16
2555.HK	茶百道	-26.86
2598.HK	連連數字	-7.63
2509.HK	荃信生物-B	23.74
2453.HK	美中嘉和	-22.41

瑞銀集團

代碼	名稱	首日收盤漲跌幅(%)
2508.HK	聖貝拉	33.74
6676.HK	找鋼集團-W	0.20
2097.HK	蜜雪集團	43.21
1364.HK	古茗	-6.44
0999.HK	小菜園	13.65
2586.HK	多點數智	-54.32
2460.HK	華潤飲料	15.03

1.4 同板塊新股

代碼	名稱	首日收盤漲跌幅(%)
9973.HK	奇瑞汽車	3.80
0805.HK	新吉奧房車	-22.83
2570.HK	重塑能源	0.07

二、核心業務結構

汽車安全解決方案業務

2022 年至 2024 年，公司汽車安全解決方案收入分別為 344.28 億元、385.77 億元和 386.59 億元，占總收入比例穩定在 69%左右，為公司核心收入來源。其中，安全氣囊與智慧方向盤為主要產品，2024 年合計收入達 253.64 億元，占汽車安全業務收入的 65.6%，占公司總收入的 45.4%。根據弗若斯特沙利文資料，公司為 2024 年中國及全球第二大汽車被動安全產品供應商，市場地位穩固。

汽車電子解決方案業務

2022 年至 2024 年，汽車電子解決方案收入分別為 153.65 億元、171.52 億元和 169.96 億元，占總收入比例維持在 30.4%–30.9% 區間。其中，人機交互產品收入 2024 年達 81.39 億元，占公司總收入的 14.6%；新能源管理系統收入為 21.87 億元，占 3.9%。公司已實現從單一功能件向系統級解決方案的轉型，艙駕融合網域控制站、中央計算單元（CCU）等高附加值產品逐步放量，成為未來增長新引擎。

技術創新與研發實力

截至 2025 年 4 月 30 日，公司擁有研發人員 6,347 名，占員工總數的 13.3%。2022 年至 2024 年，公司研發支出分別為 30.34 億元、36.48 億元和 36.86 億元，呈持續增長態勢。2024 年及截至 2025 年 4 月 30 日止四個月，研發支出分別為 13.49 億元和 15.74 億元，顯示出高強度研發投入的延續性。公司已構建覆蓋智慧座艙、智慧駕駛、新能源管理、車聯網等領域的完整技術體系，具備軟硬體協同開發能力，技術壁壘顯著。

三、財務狀況分析

收入結構與增長趨勢

2022 年至 2024 年，公司營業收入分別為 497.93 億元、557.28 億元和 558.64 億元，三年複合增長率為 5.8%。2024 年收入同比增長 0.24%，增速放緩，主要受全球汽車產銷波動及部分客戶專案週期影響，但整體收入規模保持穩定。收入結構上，汽車安全業務占比約 69%，汽車電子業務占比約 30.5%，業務結構清晰，抗風險能力較強。

盈利能力分析

2022 年至 2024 年，公司淨利潤分別為 2.33 億元、12.40 億元和 13.26 億元，三年淨利潤複合增長率達 140.1%。銷售毛利率由 2022 年的 11.96% 提升至 2024 年的 16.22%，顯著改善，主要得益於高毛利的智慧電子產品占比提升、成本管控優化及並購整合效應釋放。2024 年淨利潤率提升至 2.37%，盈利能力顯著增強。

研發投入情況

2022 年至 2024 年，公司研發支出分別為 30.34 億元、36.48 億元和 36.86 億元，占營業收入比例分別為 6.1%、6.5% 和 6.6%，持續高於行業平均水準。2024 年研發支出絕對值創歷史新高，且 2025 年前四個月研發支出已達 15.74 億元，按年化測算將超 47 億元，顯示公司對技術領先性的堅定投入。研發投入主要用於智慧座艙、艙駕融合、新能源管理等前沿領域，支撐長期競爭力構建。

四、行業地位與市場前景

行業競爭格局

根據弗若斯特沙利文資料，2024 年均勝電子在全球汽車零部件企業中按收入排名第四十一，是中國及全球第二大汽車被動安全產品供應商。在智慧座艙網域控制站領域，2023 年公司為中國第二大、全球第四大供應商。在汽車電子電氣系統細分行業（申萬行業分類），截至 2025 年 10 月 27 日，行業上市公司總市值合計為 4,614.31 億元，均勝電子市值占行業總市

值約 9.7%，為行業頭部企業之一。

市場發展趨勢

全球汽車智慧化與電動化加速推進，據萬得汽車電子指數，2023 年汽車電子行業市場規模同比下降 1.94%，2024 年恢復增長 0.82%，整體處於結構性調整期。隨著 L2+自動駕駛滲透率提升、智慧座艙功能升級及新能源車滲透率突破 40%，汽車電子系統價值占比持續上升，預計 2025 年後將進入新一輪增長週期。均勝電子佈局的艙駕融合、中央計算單元、電池安全管理系統等產品，高度契合行業技術演進方向。

公司市場地位

- 公司在汽車被動安全領域具備全球領先地位，同時在智慧電子領域通過技術並購與自主研發實現快速追趕。公司客戶覆蓋全球主流整車廠，產品已進入特斯拉、蔚來、小鵬、理想等新勢力供應鏈，具備從傳統燃油車向新能源智慧車過渡的完整承接能力。在智慧化轉型中，公司技術儲備與客戶基礎優於多數國內零部件供應商，具備成為“智慧汽車 Tier 1 系統集成商”的潛力。

五、投資亮點與風險

投資亮點

1. **技術護城河深厚**：公司擁有全球領先的汽車安全系統技術，疊加智慧座艙、智慧駕駛、新能源管理三大高成長賽道佈局，形成“安全+智慧+電動”協同優勢。
2. **盈利能力顯著修復**：2024 年淨利潤同比增長 7%、毛利率提升至 16.22%，反映並購整合成效顯現，成本結構優化持續釋放紅利。
3. **H 股募資聚焦戰略升級**：根據 2025 年 10 月披露的港股 IPO 計畫，擬募資約 34.6 億港元，其中 70%用於智慧解決方案研發與製造能力提升，明確支援技術升級與全球化擴張，有助於降低財務杠杆、優化資本結構。
4. **估值具備吸引力**：截至 2025 年 4 月 30 日，公司總市值 446.34 億元，對應 2024 年淨利潤 13.26 億元，動態市盈率約為 33.7 倍。對比 A 股汽車電子板塊平均估值（約 40-50 倍），公司估值處於合理偏低區間，具備一定安全邊際。

風險因素

1. **高商譽風險**：截至 2025 年 4 月 30 日，公司商譽達 73.02 億元，占非流動資產 20.37%，主要源于過往跨國並購，若未來業績不及預期，存在商譽減值壓力。
2. **高負債壓力**：公司有息負債規模達 255 億元，2024 年利息支出 11.3 億元，財務費用負擔較重，雖 H 股募資擬部分用於償債，但整體杠杆率仍處於高位。
3. **客戶集中度與週期波動**：公司對國際一線車企依賴度較高，若全球汽車產銷下滑或主要客戶訂單延期，將直接影響收入穩定性。

4. **技術反覆運算風險**：智慧汽車技術路線變化快（如網域控制站架構、AI 大模型應用），若公司研發節奏滯後，可能面臨被替代風險。

投資建議

1. 均勝電子作為中國汽車零部件行業向智慧化、電動化轉型的代表性企業，具備扎實的技術積累、全球客戶基礎和清晰的戰略路徑。當前公司盈利能力顯著修復，研發投入持續加碼，H 股 IPO 有望優化資本結構、提升國際品牌影響力。建議投資者關注其在智慧座艙與中央計算單元領域的量產進展，以及商譽減值與債務償還的後續進展。

中長期投資者可逢低佈局，關注其技術產品轉化效率；**短期投資者**需警惕高負債與市場情緒波動帶來的股價震盪。