

## 证券研究报告

## 公司研究

## 点评报告

麦格米特 (002851)

投资评级：买入

上次评级：买入

武浩 电力设备与新能源行业首席分析师

执业编号：S1500520090001

联系电话：010-83326711

邮箱：wuhao@cindasc.com

孙然 电力设备与新能源行业研究助理

联系电话：18721956681

邮箱：sunran@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区闹市口大街9号院1号楼

邮编：100031

## 业绩符合预期，看好海外市场拓展

2023 年 11 月 3 日

- 公司发布 2023 三季报：2023H1 实现收入 48.76 亿元，同比增长 22.34%，实现归母净利润 4.83 亿元，同比增长 58.57%，实现扣非后归母净利润 3.07 亿元，同比增长 30.59%；2023Q3 实现收入 15.90 亿元，同比增长 24.10%，实现归母净利润 0.93 亿元，同比增长 16.18%，实现扣非后归母净利润 0.70 亿元，同比增长 15.52%。
- 收入稳健增长，费用率略有提升。2023Q3 实现收入 15.90 亿元，同比增长 24.10%，收入增长稳健；毛利率为 25.20%，同比+1.46pct，环比略有下降；费用率方面，销售费用率/管理费用率/研发费用率分别为 5.19%/3.20%/11.91%，相比 2022Q3 整体费率略有提升。
- 增资海外子公司，海外市场持续开拓。2023 年 10 月，公司拟使用自有资金 1,000 万美元对全资子公司麦格米特香港有限公司进行增资，全部计入注册资本；并在上述增资完成后由香港麦格米特使用自有资金 36,240 万泰铢对其子公司（即公司孙公司）ALTATRONIC INTERNATIONAL CO., LTD.进行增资，全部计入注册资本。我们认为，公司持续加大对海外布局，有望拓展公司的海外市场、壮大公司的业务，增强公司抵御风险的能力，实现多极化发展目标。
- 盈利预测与投资评级：我们预计公司 2023-2025 年归母净利润分别是 6.6、8.7、11.1 亿元，同比增长 39%、33%和 27%，截止 11 月 2 日的市值对应 23-24 年 PE 为 19、14 倍，维持“买入”评级。
- 风险因素：宏观经济周期性波动、产业政策调整、原材料价格上涨风险等。

重要财务指标	单位：百万元				
主要财务指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	4,156	5,478	6,675	8,856	11,138
同比 (%)	23.1%	31.8%	21.9%	32.7%	25.8%
归属母公司净利润	389	473	656	869	1,107
同比 (%)	-3.5%	21.6%	38.7%	32.5%	27.4%
毛利率 (%)	26.6%	23.8%	24.9%	24.5%	24.3%
ROE (%)	12.3%	12.8%	14.8%	16.4%	17.3%
EPS (摊薄) (元)	0.78	0.95	1.31	1.73	2.21
P/E	41.18	27.33	19.00	14.33	11.25
P/B	5.05	3.49	2.82	2.35	1.95
EV/EBITDA	35.12	27.37	15.40	11.91	9.09

资料来源：Wind，信达证券研发中心预测；股价为 2023 年 11 月 2 日收盘价

资产负债表						利润表					
		单位：百万元						单位：百万元			
会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	4,454	5,872	6,702	8,683	10,948	营业总收入	4,156	5,478	6,675	8,856	11,138
货币资金	492	520	1,011	1,295	2,016	营业成本	3,051	4,176	5,014	6,683	8,430
应收票据	114	108	128	243	305	营业税金及附加	18	18	17	22	28
应收账款	1,240	1,695	1,997	2,649	3,332	销售费用	196	229	220	266	312
预付账款	56	85	75	134	169	管理费用	110	144	134	177	223
存货	1,653	1,911	1,844	2,590	3,223	研发费用	461	632	668	886	1,114
其他	899	1,553	1,647	1,773	1,903	财务费用	24	22	37	35	29
非流动资产	1,759	2,582	3,102	3,162	3,241	减值损失合计	-8	-27	-10	-10	-10
长期股权投资	107	125	125	125	125	投资净收益	41	6	20	13	17
固定资产（合计）	578	817	904	908	927	其他	110	270	85	113	142
无形资产	259	293	309	334	364	营业利润	439	506	682	904	1,152
其他	816	1,347	1,764	1,794	1,824	营业外收支	-2	-1	0	0	0
资产总计	6,213	8,454	9,804	11,845	14,189	利润总额	437	505	682	904	1,152
流动负债	2,914	3,443	3,909	5,073	6,300	所得税	24	26	20	27	35
短期借款	182	397	360	370	380	净利润	413	479	662	877	1,117
应付票据	1,105	1,019	1,374	1,831	2,310	少数股东损益	24	7	6	8	10
应付账款	1,315	1,625	1,786	2,380	3,002	归属母公司净利润	389	473	656	869	1,107
其他	313	401	389	492	608	EBITDA	447	509	850	1,076	1,332
非流动负债	107	1,179	1,341	1,341	1,341	EPS（当年）（元）	0.78	0.95	1.31	1.73	2.21
长期借款	0	0	162	162	162	现金流量表					
其他	107	1,179	1,179	1,179	1,179			单位：百万元			
负债合计	3,021	4,622	5,249	6,414	7,641	会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
少数股东权益	35	128	134	142	152	经营活动现金流	-113	-21	923	513	980
归属母公司股东权益	3,157	3,704	4,421	5,290	6,397	净利润	413	479	662	877	1,117
负债和股东权益	6,213	8,454	9,804	11,845	14,189	折旧摊销	105	153	137	145	161
						财务费用	21	16	45	47	47
重要财务指标						投资损失	-41	-7	-20	-13	-17
		单位：百万元				营运资金变动	-555	-487	75	-572	-363
主要财务指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	其它	-58	-175	25	30	35
营业总收入	4,156	5,478	6,675	8,856	11,138	投资活动现金流	160	-1,197	-573	-192	-223
同比(%)	23.1%	31.8%	21.9%	32.7%	25.8%	资本支出	-242	-372	-330	-205	-240
归属母公司净利润	389	473	656	869	1,107	长期投资	357	-842	64	0	0
同比(%)	-3.5%	21.6%	38.7%	32.5%	27.4%	其他	45	17	-307	13	17
毛利率(%)	26.6%	23.8%	24.9%	24.5%	24.3%	筹资活动现金流	-96	1,212	141	-37	-37
ROE(%)	12.3%	12.8%	14.8%	16.4%	17.3%	吸收投资	14	1,219	61	0	0
EPS（摊薄）（元）	0.78	0.95	1.31	1.73	2.21	借款	819	565	125	10	10
P/E	41.18	27.33	19.00	14.33	11.25	支付利息或股息	-113	-102	-45	-47	-47
P/B	5.05	3.49	2.82	2.35	1.95	现金净增加额	-56	11	491	284	720
EV/EBITDA	35.12	27.37	15.40	11.91	9.09						

## 研究团队简介

武浩，电力设备新能源首席分析师，中央财经大学金融硕士，7年新能源行业研究经验，曾任东兴证券基金业务部研究员，2020年加入信达证券研发中心，负责电力设备新能源行业研究。研究聚焦细分行业及个股挖掘，公众号：电新之瞻。

黄楷，电力设备新能源行业分析师，墨尔本大学工学硕士，伦敦卡斯商学院金融硕士，3年行业研究经验，2022年加入信达证券研发中心，负责光伏行业研究。

曾一赞，新能源与电力设备行业研究助理，悉尼大学经济分析硕士，中山大学金融学学士，2022年加入信达证券研发中心，负责电力设备及储能行业研究。

陈玫洁，团队成员，上海财经大学会计硕士，2022年加入信达证券研发中心，负责锂电材料行业研究。

孙然，新能源与电力设备行业研究助理，山东大学金融硕士，2022年加入信达证券研发中心，负责工控、充电桩及机器人产业链研究。

## 分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

## 免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，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出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

## 评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）；  时间段：报告发布之日起 6 个月内。	<b>买入</b> ：股价相对强于基准 20% 以上；	<b>看好</b> ：行业指数超越基准；
	<b>增持</b> ：股价相对强于基准 5%~20%；	<b>中性</b> ：行业指数与基准基本持平；
	<b>持有</b> ：股价相对基准波动在±5% 之间；	<b>看淡</b> ：行业指数弱于基准。
	<b>卖出</b> ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

## 风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。