

联合研究 | 公司点评 | 麦格米特 (002851.SZ)

麦格米特：AIDC 供电体系持续变革，AI 电源放量可期

报告要点

亚马逊正在考虑向人工智能初创公司 Anthropic 再次追加数十亿美元投资，以加强双方的战略合作伙伴关系，此前亚马逊已承诺向 Anthropic 公司投资 80 亿美元。随着 AI 服务器和数据中心对电力需求的不断增加，英伟达正在设计下一代 AI 数据中心动力总成架构，电源功率密度持续提升。麦格米特目前为大陆地区唯一与英伟达进行电源合作的企业，我们认为伴随英伟达对 AIDC 行业的推动，AI 电源有望成为公司新增长点。预计 2025-2027 年公司实现归母净利润 7.21、9.95、14.67 亿元，对应 PE 分别为 39、28、19 倍，维持“买入”评级。

分析师及联系人



赵智勇

SAC: S0490517110001
SFC: BRP550



邬博华

SAC: S0490514040001
SFC: BQK482



曹小敏

SAC: S0490521050001



司鸿历

SAC: S0490520080002
SFC: BVD284

麦格米特 (002851.SZ)

麦格米特：AIDC 供电体系持续变革，AI 电源放量可期

联合研究 | 公司点评

投资评级 买入 | 维持

事件描述

亚马逊正在考虑向人工智能初创公司 Anthropic 再次追加数十亿美元投资，以加强双方的战略合作伙伴关系，此前亚马逊已承诺向 Anthropic 公司投资 80 亿美元。

事件评论

- **随着 AI 服务器和数据中心对电力需求的不断增加，英伟达正在设计下一代 AI 数据中心动力总成架构。**伴随英伟达芯片功率持续增长，传统机架电源系统无法应对机架内空间限制和铜线过载造成的物理限制，在整个电源链中反复进行交流到直流的转换不仅能源效率低下，还会增加故障点，因此英伟达正在要求对 AI 数据中心的电力基础设施进行整体重新设计，800V 高压直流 (HVDC) 数据中心架构渗透率有望提升。
- **AIDC 机房&机柜供电新方案不断迭代，电源功率密度持续提升。**近年来，功率半导体厂商陆续推出基于碳化硅或氮化镓器件的一些数据中心 PSU 方案，单个 PSU 功率从 800W 迅速提升至 5.5kW，并逐步向未来的 12kW 及更高水平迈进，功率密度也显著提高（例如，100W/in³）。AIDC 服务器单机柜功率预计将从目前最高的 130~250kW 左右提升至远期的 1000+kW，带动机柜电源设计功率密度提升、向一体化发展，同时机房供电体系也逐步多元化。目前，英伟达与英飞凌、台达、光宝、麦格米特、伊顿、施耐德电气、维谛等合作伙伴正在共同推动 AI 数据中心供电体系的重构，由此可见电源为其中的关键一环。
- **高功率密度、高效率构筑行业高壁垒，电源需求进一步提升。**对于从 800V 到 50V 的转换，在空间限制下，为确保安全，需要采用新型半导体，GaN 器件渗透率有望提升。一方面，更高功率密度的电源壁垒将进一步提升，另一方面，目前 GaN 电源效率最高点在 50% 负载甚至低于 50% 负载时，若追求更高功率，可能需要电源负载维持在较低水平，进一步提振对服务器电源的需求。
- **为 AI 发电，重申麦格米特 AI 电源平台化可期。**在 AI 数据中心变革的背景下，我们持续强调麦格米特的核心成长逻辑在于：机柜产品拓展+机房产品延伸，供电业务平台化可期。1) 在机柜端，公司除了 Power Shelf，也已推出 BBU Shelf、Power Capacitor Shelf、800V/570kW Side Rack 等产品，公司能够供应的价值量持续提升。2) 麦格米特供电产品从机柜延伸至机房 HVDC，解决方案能力进一步提升。目前已推出 HVDC 系列的重要产品——800V/570kW Side Rack。3) HVDC 方案的前道供电侧还潜在光伏、储能等需求，而公司现有产品能够实现在光储完全链覆盖，公司在机房端业务范围有望持续扩大。4) 基于公司现有产品布局，进一步可以展望在 48-12v 的二次电源（GPU 输入侧）部分。
- **维持“买入”评级。**麦格米特目前为大陆地区唯一与英伟达进行电源合作的企业，我们认为伴随英伟达对 AIDC 行业的推动，AI 电源有望成为公司新增长点。预计 2025-2027 年公司实现归母净利润 7.21、9.95、14.67 亿元，对应 PE 分别为 **39、28、19** 倍。

风险提示

- 1、AI 数据中心投资规划不及预期风险；
- 2、电源技术革新的风险。

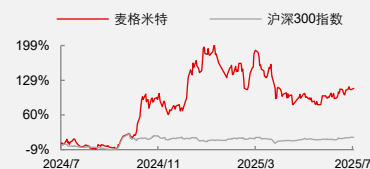
请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	50.78
总股本(万股)	54,769
流通A股/B股(万股)	45,547/0
每股净资产(元)	11.23
近12月最高/最低价(元)	75.66/21.70

注：股价为 2025 年 7 月 14 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《麦格米特：厚积薄发，为“AI”发电》2025-04-15
- 《麦格米特：收入保持较快增长，盈利能力稳定》2024-11-17
- 《麦格米特：归母净利较快增长，毛利率同比修复》2024-05-31


 更多研报请访问
 长江研究小程序

风险提示

- 1、AI 数据中心投资规划不及预期风险：AI 算法的不断升级和数据量的爆发式增长，对算力的需求持续攀升，但如果对大算力需求下降，可能会影响 AIDC 投资力度。
- 2、电源技术革新的风险：电源技术革新快，若研发无法紧跟 GaN 等新材料趋势，功率密度及效率达不到未来 AIDC 的需求，可能会影响企业市场竞争力。

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

看 好： 相对表现优于同期相关证券市场代表性指数

中 性： 相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平

看 淡： 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买 入： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间

中 性： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间

减 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%

无投资评级： 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430023)

北京

Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C / (100020)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。