



公司评级 增持（维持）

报告日期 2026年04月29日

基础数据

04月29日收盘价（元）	115.61
总市值（亿元）	672.42
总股本（亿股）	5.82

来源：聚源，兴业证券经济与金融研究院整理

相关研究

【兴证电新】麦格米特：毛利率逐步企稳，完善AIDC整体供电解决方案布局-2025.11.18

【兴证电新】麦格米特：服务器电源厚积薄发，新能源汽车业务二次成长-2025.05.09

分析师：王帅

S0190521110001  
wangshuai21@xyzq.com.cn

分析师：侯立森

S0190526030002  
houlisen@xyzq.com.cn

麦格米特(002851.SZ)

## 2025 年年报及 2026 年一季报点评：持续拓展海外市场，AIDC 业务放量业绩可期

投资要点：

- **事件：**公司发布 2025 年年报及 2026 年一季报，2025 年公司实现营收 94.03 亿元，同比+15.05%，实现归母净利润 1.46 亿元，同比-66.58%，实现扣非归母净利润 0.26 亿元，同比-92.96%。2026Q1 公司实现营收 27.88 亿元，同比+20.35%，实现归母净利润 1.15 亿元，同比+6.93%，实现扣非归母净利润 0.40 亿元，同比-56.23%。2025 年公司销售毛利率 22.29%，同比-2.89pct，2026Q1 毛利率 21.57%，同比-1.39pct。2026Q1 公司财务费用 0.66 亿元，同比增加 0.67 亿元，主要系汇兑损失导致。
- **AIDC 领域与英伟达深度合作，产品矩阵布局全面迈向整体解决方案提供商。**公司在数据中心电源领域已成为英伟达 (NVIDIA Corporation) 指定的数据中心推荐提供商之一，公司正积极参与英伟达 Blackwell 及 VeraRubin 系列架构数据中心电源系统及高压直流供电方案的创新设计与生态建设。英伟达作为国际头部科技公司，其产业链生态稳定，发展前景广阔，公司与英伟达在该领域的合作有力保障了项目相关产品市场消化，预计未来将会对公司电源业务的发展带来更大的市场空间及增长潜力。此外，公司凭借着现有高端产品线的先发技术优势、快速的研发响应能力、高效的技术平台协同能力和扎实的产品转化能力，已陆续深入多家国内外大型云厂商供应链，为其提供定制化的芯片服务器系统配套电源开发与供应服务，各定制化项目进展均良好，预计未来随着全球定制化市场需求的进一步扩张，公司将收获更多的市场机会与销售份额。经过近年来的持续行业深耕，公司目前已构建起覆盖电网输入→稳压补偿→不间断供电→高压转换→机架配电→GPU 终端的全栈产品矩阵，实现从电力接入到算力终端的全链路自主化产品覆盖，公司正逐步走向 AIDC 电源整体方案提供商。
- **拓展海外市场把握国际化机遇，助力业绩持续修复。**2025 年，公司实现直接海外收入 27.93 亿元，同比+4.39%，占销售总收入比例为 29.70%，另实现了约 9%的间接海外收入，海外总收入占比合计近 40%，公司国际竞争力逐步提升。公司已将“加速海外布局、扩展海外市场”当作未来发展的重要战略方向，公司致力于抓住不同国家地区的行业需求与发展机遇，提前布局产能与市场资源，积极寻求与各行业国际龙头客户建立深度合作的机会，推动公司各项业务站上国际舞台，持续扩大全球销售收入规模。
- **投资建议：**我们预计 2026-2028 年公司归母净利润为 8.64/17.21/25.50 亿元，以 2026 年 4 月 29 日收盘价计算市盈率为 77.8/39.1/26.4 倍，维持“增持”评级。
- **风险提示：**下游需求不及预期，新业务拓展不及预期，行业竞争加剧。

主要财务指标

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	9403	13292	18166	23661
同比增长	15.1%	41.4%	36.7%	30.3%
归母净利润（百万元）	146	864	1721	2550
同比增长	-66.6%	492.9%	99.1%	48.2%
毛利率	22.3%	24.9%	26.5%	26.8%
ROE	2.3%	9.0%	15.5%	19.1%
每股收益（元）	0.25	1.49	2.96	4.38
市盈率	461.3	77.8	39.1	26.4

数据来源：携宁，兴业证券经济与金融研究院整理

注：每股收益均按照最新股本摊薄计算

**附表**
**资产负债表**

单位：百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>流动资产</b>	<b>8245</b>	<b>11833</b>	<b>15313</b>	<b>20085</b>
货币资金	832	2355	3268	4943
交易性金融资产	816	993	1170	1347
应收票据及应收账款	2944	3731	4590	5713
预付款项	85	116	155	201
存货	2775	3783	5052	6554
其他	793	855	1078	1327
<b>非流动资产</b>	<b>5300</b>	<b>6056</b>	<b>6762</b>	<b>7421</b>
长期股权投资	298	348	398	448
固定资产	2430	3045	3548	3944
在建工程	398	349	314	290
无形资产	315	304	292	280
商誉	37	27	18	12
其他	1822	1984	2192	2447
<b>资产总计</b>	<b>13545</b>	<b>17889</b>	<b>22075</b>	<b>27506</b>
<b>流动负债</b>	<b>6094</b>	<b>7879</b>	<b>10291</b>	<b>13119</b>
短期借款	832	932	1032	1132
应付票据及应付账款	4414	6031	8063	10466
其他	848	916	1196	1521
<b>非流动负债</b>	<b>1100</b>	<b>193</b>	<b>245</b>	<b>297</b>
长期借款	929	29	79	129
其他	172	164	166	168
<b>负债合计</b>	<b>7194</b>	<b>8071</b>	<b>10535</b>	<b>13416</b>
股本	550	582	582	582
未分配利润	2813	3432	4688	6550
少数股东权益	134	238	445	751
<b>股东权益合计</b>	<b>6351</b>	<b>9818</b>	<b>11540</b>	<b>14091</b>
<b>负债及权益合计</b>	<b>13545</b>	<b>17889</b>	<b>22075</b>	<b>27506</b>

**现金流量表**

单位：百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
归母净利润	146	864	1721	2550
折旧和摊销	330	525	622	671
营运资金的变动	-625	-183	-94	-207
<b>经营活动产生现金流量</b>	<b>-139</b>	<b>1246</b>	<b>2400</b>	<b>3269</b>
资本支出	-439	-1011	-1012	-1015
长期投资	-461	-400	-400	-400
<b>投资活动产生现金流量</b>	<b>-872</b>	<b>-1209</b>	<b>-1400</b>	<b>-1403</b>
债权融资	611	-954	152	152
股权融资	153	2630	0	0
<b>融资活动产生现金流量</b>	<b>554</b>	<b>1498</b>	<b>-86</b>	<b>-191</b>
现金净变动	-472	1522	913	1675

数据来源：携宁、兴业证券经济与金融研究院

注：每股收益均按照最新股本摊薄计算

**利润表**

单位：百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>营业总收入</b>	<b>9403</b>	<b>13292</b>	<b>18166</b>	<b>23661</b>
营业成本	7307	9984	13348	17326
税金及附加	55	74	101	131
销售费用	414	503	654	804
管理费用	324	402	490	568
研发费用	1122	1300	1453	1656
财务费用	36	114	156	204
投资收益	16	27	27	27
公允价值变动收益	87	77	77	77
信用减值损失	-17	-8	-8	-8
资产减值损失	-69	-8	-8	-8
<b>营业利润</b>	<b>228</b>	<b>1048</b>	<b>2095</b>	<b>3104</b>
营业外收支	-8	0	0	0
<b>利润总额</b>	<b>220</b>	<b>1048</b>	<b>2095</b>	<b>3104</b>
所得税	23	80	168	248
净利润	197	968	1928	2856
少数股东损益	51	104	207	306
<b>归属母公司净利润</b>	<b>146</b>	<b>864</b>	<b>1721</b>	<b>2550</b>
<b>EPS(元)</b>	<b>0.25</b>	<b>1.49</b>	<b>2.96</b>	<b>4.38</b>

**主要财务比率**

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>成长性</b>				
营业总收入增长率	15.1%	41.4%	36.7%	30.3%
营业利润增长率	-50.1%	360.1%	100.0%	48.2%
归母净利润增长率	-66.6%	492.9%	99.1%	48.2%
<b>盈利能力</b>				
毛利率	22.3%	24.9%	26.5%	26.8%
归母净利率	1.6%	6.5%	9.5%	10.8%
ROE	2.3%	9.0%	15.5%	19.1%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	53.1%	45.1%	47.7%	48.8%
流动比率	1.35	1.50	1.49	1.53
速动比率	0.81	0.96	0.94	0.98
<b>营运能力</b>				
资产周转率	73.7%	84.6%	90.9%	95.4%
<b>每股资料(元)</b>				
每股收益	0.25	1.49	2.96	4.38
每股经营现金	-0.24	2.14	4.13	5.62
<b>估值比率(倍)</b>				
PE	461.3	77.8	39.1	26.4
PB	10.8	7.0	6.1	5.0

### 分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

### 投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级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的 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。其中：沪深两市以沪深 300 指数为基准；北交所市场以北证 50 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5% ~ 15% 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
	行业评级	推荐	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
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

### 信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 [www.xyzq.com.cn](http://www.xyzq.com.cn) 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

### 使用本研究报告的风险提示以及法律声明

兴业证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约，投资者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，任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户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、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

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，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告；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。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部、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的意见或建议不一致的投资决策。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934 年美国《证券交易所》第 15a-6 条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

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。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。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。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

### 特别声明

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

### 兴业证券研究

上海	北京	深圳
地址：上海浦东新区长柳路 36 号兴业证券大厦 15 层	地址：北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号世界财富大厦 32 层 01-08 单元	地址：深圳市福田区皇岗路 5001 号深业上城 T2 座 52 楼
邮编：200135	邮编：100020	邮编：518035
邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn