

2026 年 07 月 31 日

投资评级： 增持（首次）

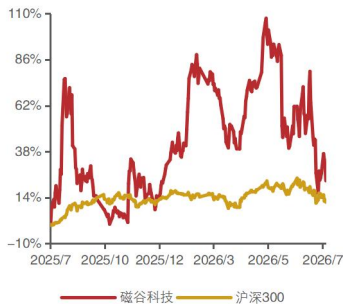
证券分析师

查浩
SAC: S1350524060004
zhahao@huayuanstock.com
邓力
SAC: S1350525070006
dengli@jzsec.com
郇悦轩
SAC: S1350524080001
liyuexuan@huayuanstock.com

联系人

袁宏宇
yuanhongyu@huayuanstock.com

市场表现：



基本数据	2026 年 07 月 30 日
收盘价 (元)	45.44
一年内最高/最低 (元)	77.49/36.41
总市值 (百万元)	4,431.26
流通市值 (百万元)	4,431.26
总股本 (百万股)	97.52
资产负债率 (%)	26.18
每股净资产 (元/股)	14.09

资料来源：聚源数据

磁谷科技 (688448. SH)

——磁悬浮核心部件自主可控，算力液冷开辟第二增长极

投资要点：

- 公司主营磁悬浮空气产品和磁悬浮冷水机组，均较传统产品节能 20%以上。公司专注磁悬浮流体机械，主要产品为磁悬浮离心式鼓风机、磁悬浮空气压缩机、磁悬浮真空泵等磁悬浮空气产品，磁悬浮冷水机组、磁悬浮膨胀发电机组(ORC)等。目前公司已形成五自由度磁悬浮轴承、大功率高速永磁同步电机、高速电机专用变频驱动、高速高效离心式叶轮及通流部件、基于磁悬浮轴承的高速设备系统开发五大核心技术，磁悬浮产品在节能、降噪以及降低维护成本等方面均有较大优势，磁悬浮离心式鼓风机比传统产品节能 25%–30%，磁悬浮空压机节能约 20%，磁悬浮冷水机组节能 30%–50%。
- 2025 年盈利短期承压，2026Q1 收入端企稳回升。公司 2025 年营收约 3.68 亿元（同比–23.05%），归母净利润 995 万元（同比–80.68%）；主因市场竞争加剧导致磁悬浮鼓风机、真空泵销售下滑、主业毛利率同比下降，叠加公司持续加码研发、市场拓展与人才建设致费用率同比抬升。磁悬浮空气产品收入约 3.10 亿元，收入占比 84%，为主要收入来源，毛利率 29.25%，磁悬浮特殊介质产品收入约 0.20 亿元，毛利率 13.93%。2025 年研发费用率达 13.57%（同比+4.4pct），持续进行产品迭代和新产品开发。2026Q1 营收 0.42 亿元（同比+11.84%），归母净利润约–0.05 亿元，收入端修复明显。
- 双线外延合作布局磁悬浮压缩机及冷水机组，有望充分把握 AIDC 液冷成长机遇。AI 数据中心单机柜功率快速增长对制冷系统提出更高要求，磁悬浮冷水机组凭借低能耗、高可靠性和智能化运行优势，有望逐步成为传统制冷设备升级替代的重要方向。2026 年 5 月，公司与比泽尔中国成立合资公司，生产磁悬浮离心式冷媒压缩机，有望借助比泽尔的渠道和品牌优势快速切入高端市场；同时，公司与模块化预制数据中心企业易普集成立合资公司，主要生产制造磁悬浮冷水机组。此外，公司拟 3.05 亿元投建“磁悬浮压缩机及关联产品生产基地项目（一期）”，项目建成后预计将形成年产磁悬浮压缩机及关联产品 3000 台(套)的产能，预计 2028 年 12 月投入使用。
- 盈利预测与评级：我们预计公司 2026–2028 年归母净利润分别为 0.22/1.84/3.98 亿元，同比增速分别为 116.27%/752.82%/116.61%，当前股价对应 PE 分别为 206、24、11 倍，可比公司（冰轮环境、汉钟精机、鑫磊股份）2027 年平均 PE 为 27 倍。AI 液冷需求高景气度下，考虑到公司围绕磁悬浮压缩机及冷机推进外部合作，同时投资扩张产能，有望推动公司步入高增长通道。首次覆盖，给予“增持”评级。
- 风险提示：传统主业竞争加剧；液冷市场开拓不及预期；磁悬浮冷机订单不及预期。

盈利预测与估值（人民币）

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	478	368	503	2,272	3,964
同比增长率（%）	15.70%	–23.05%	36.71%	351.34%	74.49%
归母净利润（百万元）	52	10	22	184	398
同比增长率（%）	7.16%	–80.68%	116.27%	752.82%	116.61%
每股收益（元/股）	0.53	0.10	0.22	1.88	4.08
ROE（%）	5.03%	0.98%	2.10%	16.56%	30.81%
市盈率（P/E）	86.04	445.25	205.88	24.14	11.14

资料来源：公司公告，华源证券研究所预测

附录：财务预测摘要
资产负债表（百万元）

会计年度	2025	2026E	2027E	2028E
货币资金	423	420	446	664
应收票据及账款	328	389	1,488	2,552
预付账款	4	4	10	13
其他应收款	4	5	22	38
存货	212	229	939	1,604
其他流动资产	6	3	13	23
流动资产总计	977	1,051	2,918	4,894
长期股权投资	12	12	12	12
固定资产	350	378	437	478
在建工程	12	54	41	36
无形资产	20	19	18	17
长期待摊费用	0	0	0	1
其他非流动资产	31	31	31	31
非流动资产合计	426	495	539	575
资产总计	1,403	1,546	3,457	5,469
短期借款	0	1	1	2
应付票据及账款	224	329	1,664	3,051
其他流动负债	137	150	543	770
流动负债合计	361	480	2,208	3,823
长期借款	0	1	1	2
其他非流动负债	24	24	24	24
非流动负债合计	25	25	26	26
负债合计	386	505	2,234	3,849
股本	72	98	98	98
资本公积	732	706	706	706
留存收益	211	221	305	487
归属母公司权益	1,014	1,024	1,108	1,290
少数股东权益	3	17	115	330
股东权益合计	1,017	1,041	1,224	1,620
负债和股东权益合计	1,403	1,546	3,457	5,469

现金流量表（百万元）

会计年度	2025	2026E	2027E	2028E
税后经营利润	9	20	267	597
折旧与摊销	20	19	23	25
财务费用	-3	-1	-1	-2
投资损失	-1	-1	-1	-1
营运资金变动	28	42	-114	-144
其他经营现金流	8	16	16	16
经营性现金净流量	62	96	190	492
投资性现金净流量	-120	-89	-67	-62
筹资性现金净流量	-20	-9	-97	-213
现金流量净额	-80	-2	26	218

利润表（百万元）

会计年度	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入	368	503	2,272	3,964
营业成本	251	349	1,633	2,855
税金及附加	3	5	23	48
销售费用	43	45	114	159
管理费用	27	25	80	119
研发费用	50	50	114	119
财务费用	-3	-1	-1	-2
资产减值损失	-1	-1	-2	-4
信用减值损失	-8	-8	-23	-24
其他经营损益	0	0	0	0
投资收益	1	1	1	1
公允价值变动损益	0	0	0	0
资产处置收益	0	0	0	0
其他收益	15	15	15	15
营业利润	4	37	302	655
营业外收入	0	1	1	1
营业外支出	0	0	0	0
其他非经营损益	0	0	0	0
利润总额	4	38	303	655
所得税	-5	3	20	44
净利润	9	35	282	612
少数股东损益	-1	14	99	214
归属母公司股东净利润	10	22	184	398
EPS(元)	0.10	0.22	1.88	4.08

主要财务比率

会计年度	2025	2026E	2027E	2028E
成长能力				
营收增长率	-23.05%	36.71%	351.34%	74.49%
营业利润增长率	-92.76%	842.80%	707.81%	116.77%
归母净利润增长率	-80.68%	116.27%	752.82%	116.61%
经营现金流增长率	60.73%	55.71%	98.00%	159.10%
盈利能力				
毛利率	31.84%	30.70%	28.14%	27.97%
净利率	2.56%	7.01%	12.43%	15.43%
ROE	0.98%	2.10%	16.56%	30.81%
ROA	0.71%	1.39%	5.31%	7.27%
估值倍数				
P/E	445.25	205.88	24.14	11.14
P/S	12.03	8.80	1.95	1.12
P/B	4.37	4.33	4.00	3.43
股息率	0.00%	0.26%	2.24%	4.86%
EV/EBITDA	146	73	13	7

资料来源：公司公告，华源证券研究所预测

证券分析师声明

本报告署名分析师在此声明，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注册为证券分析师，本报告表述的所有观点均准确反映了本人对标的证券和发行人的个人看法。本人以勤勉的职业态度，专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观的出具此报告，本人所得报酬的任何部分不曾与、不与、也不将会与本报告中的具体投资意见或观点有直接或间接联系。

一般声明

华源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告是机密文件，仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司客户。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息撰写，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、意见及推测等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投资标的的邀请或向人作出邀请。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、财务状况和特殊需求，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。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。

本报告所载的意见、评估及推测仅反映本公司于发布本报告当日的观点和判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载意见、评估及推测不一致的报告。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。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，过往的业绩表现不应作为日后回报的预示。本公司不承诺也不保证任何预示的回报会得以实现，分析中所做的预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著影响所预测的回报。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。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。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。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修改、复制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。如征得本公司许可进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华源证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。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。

本公司销售人员、交易人员以及其他专业人员可能会依据不同的假设和标准，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或交易观点，本公司没有就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门、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。

信息披露声明

在法律许可的情况下，本公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司将会在知晓范围内依法合规的履行信息披露义务。因此，投资者应当考虑到本公司及/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一参考依据。

投资评级说明

证券的投资评级：以报告日后的 6 个月内，证券相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入：相对同期市场基准指数涨跌幅在 20% 以上；

增持：相对同期市场基准指数涨跌幅在 5% ~ 20% 之间；

中性：相对同期市场基准指数涨跌幅在 -5% ~ +5% 之间；

减持：相对同期市场基准指数涨跌幅低于 -5% 及以下。

无：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。

行业的投资评级：以报告日后的 6 个月内，行业股票指数相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好：行业股票指数超越同期市场基准指数；

中性：行业股票指数与同期市场基准指数基本持平；

看淡：行业股票指数弱于同期市场基准指数。

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。

本报告采用的基准指数：A 股市场（北交所除外）基准为沪深 300 指数，北交所市场基准为北证 50 指数，香港市场基准为恒生中国企业指数（HSCEI），美国市场基准为标普 500 指数或者纳斯达克指数，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）。