

麦格米特（002851）

2026 年中报点评：AIDC 全栈布局迎来放量，全球化成长势能加速释放

买入（维持）

2026 年 08 月 28 日

证券分析师 曾朵红

执业证书：S0600516080001

021-60199793

zengdh@dwzq.com.cn

证券分析师 司鑫尧

执业证书：S0600524120002

sixy@dwzq.com.cn

研究助理 陈俞成

执业证书：S0600126080010

chenych@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	8,172	9,403	13,414	18,086	23,814
同比（%）	21.00	15.05	42.66	34.82	31.67
归母净利润（百万元）	436.12	145.75	799.66	1,607.37	2,556.98
同比（%）	(30.70)	(66.58)	448.64	101.01	59.08
EPS-最新摊薄（元/股）	0.75	0.25	1.37	2.75	4.37
P/E（现价&最新摊薄）	171.24	512.39	93.39	46.46	29.21

投资要点

■ **事件：**公司 26H1 实现营收 60.6 亿元，同比+29.7%，归母净利润 2.5 亿元，同比+45.2%，扣非净利润 1.2 亿元，同比-16.1%，主要系金融资产公允价值变动及处置收益 1.4 亿元；毛利率 21.2%，同比-0.9pct，归母净利率 4.2%，同比+0.4pct。其中 26Q2 实现营收 32.7 亿元，同环比+38.9%/+17.4%，归母净利润 1.4 亿元，同环比+107.1%/+19.8%，扣非净利润 0.8 亿元，同环比+59.2%/+93.7%；毛利率 20.9%，同环比-0.3/-0.7pct，归母净利率 4.2%，同环比+1.4/+0.1pct，电源业务开始放量，业务符合市场预期。

■ **AIDC 由项目导入迈入持续批量交付、全栈供电矩阵打开成长空间。**26H1 电源产品实现收入 18.4 亿元，同比+60.9%，毛利率 25.1%，同比+2.6pct，收入与盈利能力同步提升。公司服务器电源 26H1 已向部分北美大客户的项目制需求进行批量交付，并持续与数家北美头部云厂商进行深入的定制化项目对接，国内已突破部分头部云厂商并获得大多数服务器厂商准入。公司作为英伟达指定的数据中心电源推荐提供商之一，参与 Blackwell、Vera Rubin 及下一代数据中心架构的电源系统及高压直流供电方案的创新设计与生态建设，产品从柜外电源（边柜+SST，其中 SST 仍处研发阶段）+储能补偿方案（AC EDPP 补偿器+BESS）+柜内电源（一次电源+二次电源+三次电源）全面布局，AIDC 业务正由单品交付向系统级解决方案加速升级。

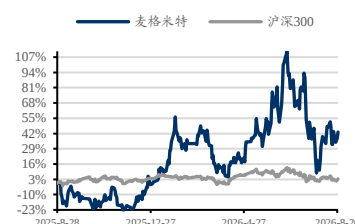
■ **多元业务稳健增长、海外收入占比进一步提升。**26H1 公司新能源交通/智慧生活/工业自动化/智能装备/磁电精造业务收入分别为 5.6/25.6/4.5/2.8/3.0 亿元，同比+10.7%/+20.2%/+15.9%/+17.6%/+47.8%；毛利率分别为 13.5%/18.4%/27.8%/39.7%/8.8%，同比-0.5/-4.3/-1.2/+3.6/+3.8pct。车载制氧产品、便携式及家庭储能核心部件等陆续实现批量供应。26H1 公司直接海外收入 21.8 亿元，同比+45.5%，占营收 36.0%，直接及间接海外收入合计占比约 43%，海外业务毛利率为 25.9%，同比-1.7pct。公司印度基地已实现全面本土交付，泰国一期厂房已投产并开始向海外客户交付，二、三期工厂有序推进，全球交付能力持续增强。

■ **研发投入维持高位、在手订单充沛。**26H1 公司期间费用率 18.1%，同比+0.4pct；销售/管理/研发/财务费用率分别为 3.6%/2.8%/10.3%/1.5%，同比-0.3/-0.1/-0.7/+1.6pct。26H1 公司研发费用 6.21 亿元，同比+20.9%；财务费用同比增加 0.97 亿元主要系汇兑净损失 0.89 亿元。26H1 末应收账款/存货/合同负债分别为 35.61/35.87/1.12 亿元，同比+41.8%/+41.1%/+82.9%。

■ **盈利预测与投资评级：**我们维持公司 26-28 年归母净利润 8.0/16.1/25.6 亿元，同比+449%/+101%/+59%，对应现价 PE 分别为 93x、46x、29x，维持“买入”评级。

■ **风险提示：**AIDC 业务进展不及预期，竞争加剧等。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	127.66
一年最低/最高价	66.70/189.98
市净率(倍)	8.28
流通 A 股市值(百万元)	62,769.03
总市值(百万元)	74,682.42

基础数据

每股净资产(元,LF)	15.42
资产负债率(% LF)	42.95
总股本(百万股)	585.01
流通 A 股(百万股)	491.69

相关研究

《麦格米特(002851)：2025 年年报 & 2026 年一季报点评：业绩略超市场预期，AI 产品矩阵迎来放量元年》

2026-04-29

《麦格米特(002851)：深耕电力电子行业积淀深厚，AIDC 业务迎来飞跃期》

2026-04-08

麦格米特三大财务预测表

资产负债表(百万元)					利润表(百万元)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	8,245	12,861	15,830	21,684	营业总收入	9,403	13,414	18,086	23,814
货币资金及交易性金融资产	1,648	3,429	3,434	5,474	营业成本(含金融类)	7,307	10,112	13,237	17,206
经营性应收款项	3,351	5,118	6,831	9,043	税金及附加	55	75	101	133
存货	2,775	3,942	5,164	6,726	销售费用	414	456	543	619
合同资产	42	42	55	74	管理费用	324	402	488	595
其他流动资产	430	330	347	367	研发费用	1,122	1,516	2,026	2,667
非流动资产	5,300	5,928	6,638	6,240	财务费用	36	112	68	67
长期股权投资	298	298	298	298	加:其他收益	67	197	268	350
固定资产及使用权资产	2,539	3,195	3,826	3,604	投资净收益	16	25	38	46
在建工程	398	430	523	360	公允价值变动	87	25	(25)	10
无形资产	315	301	288	274	减值损失	(87)	(75)	(75)	(10)
商誉	37	37	37	37	资产处置收益	0	3	3	4
长期待摊费用	43	43	43	43	营业利润	228	916	1,832	2,926
其他非流动资产	1,669	1,623	1,623	1,623	营业外净收支	(8)	0	0	0
资产总计	13,545	18,789	22,468	27,923	利润总额	220	916	1,832	2,926
流动负债	6,094	7,867	9,848	12,669	减:所得税	23	92	183	293
短期借款及一年内到期的非流动负债	1,039	683	483	483	净利润	197	824	1,649	2,634
经营性应付款项	4,414	6,293	8,217	10,701	减:少数股东损益	51	25	41	77
合同负债	93	108	146	192	归属母公司净利润	146	800	1,607	2,557
其他流动负债	548	783	1,002	1,293	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.25	1.37	2.75	4.37
非流动负债	1,100	1,141	1,191	1,191	EBIT	256	1,028	1,900	2,993
长期借款	929	979	1,029	1,029	EBITDA	586	1,532	2,516	3,591
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	22.29	24.62	26.81	27.75
租赁负债	73	73	73	73	归母净利率(%)	1.55	5.96	8.89	10.74
其他非流动负债	99	89	89	89	收入增长率(%)	15.05	42.66	34.82	31.67
负债合计	7,194	9,008	11,038	13,859	归母净利润增长率(%)	(66.58)	448.64	101.01	59.08
归属母公司股东权益	6,217	9,623	11,230	13,787					
少数股东权益	134	159	200	277					
所有者权益合计	6,351	9,781	11,430	14,064					
负债和股东权益	13,545	18,789	22,468	27,923					

现金流量表(百万元)					重要财务与估值指标				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	(139)	497	1,533	2,246	每股净资产(元)	11.30	16.45	19.20	23.57
投资活动现金流	(872)	(960)	(1,285)	(149)	最新发行在外股份(百万股)	585	585	585	585
筹资活动现金流	554	2,231	(218)	(67)	ROIC(%)	2.88	9.29	13.94	18.80
现金净增加额	(472)	1,755	30	2,031	ROE-摊薄(%)	2.34	8.31	14.31	18.55
折旧和摊销	330	504	616	598	资产负债率(%)	53.11	47.94	49.13	49.63
资本开支	(439)	(1,175)	(1,323)	(196)	P/E(现价&最新股本摊薄)	512.39	93.39	46.46	29.21
营运资本变动	(625)	(900)	(859)	(1,002)	P/B(现价)	11.30	7.76	6.65	5.42

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)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。

本研究报告仅供符合中国证监会《证券期货投资者适当性管理办法》规定的专业投资者使用,且接收人须为本公司认定并建立服务关系的专业机构投资者使用,本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。本报告不面向普通投资者发布或传播。任何非专业机构投资者收到本报告后,应立即退回并销毁,不得依据本报告内容做出任何投资决策。

在法律许可的情况下,东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,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。

本报告的版权归本公司所有,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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的,应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 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),北交所基准指数为北证 50 指数),具体如下:

公司投资评级:

- 买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;
- 增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;
- 中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;
- 减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;
- 卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

- 增持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5%以上;
- 中性: 预期未来 6 个月内,行业指数相对基准-5%与 5%;
- 减持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码: 215021
传真: (0512) 62938527
公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>