太平洋证券 PACIFIC SECURITIES

2026 年 11 月 13 日

公司点评

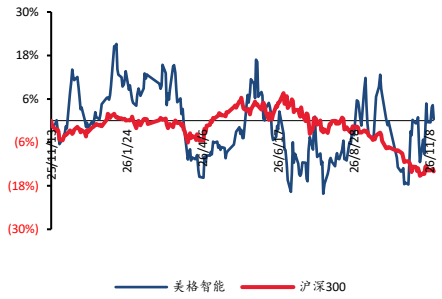
买入/维持

美格智能(002881)

昨收盘:41.94

海外放量带动业绩增长，端侧 AI+光通信双布局

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股)	3.02/1.84
总市值/流通(亿元)	129.11/78.39
12 个月内最高/最低价(元)	53.96/33.42

相关研究报告

证券分析师：宋辰超
电话：
E-MAIL：songcc@tpyzq.com
分析师登记编号：S1190526050001
研究助理：崔家旭
电话：
E-MAIL：cuijx@tpyzq.com
一般证券业务登记编号：S1190126090003

事件：公司发布 2026 年三季度报告。前三季度营收 35.26 亿元，同比增长 24.99%，归母净利润 1.87 亿元，同比增长 65.19%。

2026 前三季度营收 35.26 亿元（+24.99%），归母净利润 1.87 亿元（+65.19%），业绩增长主要系智能模组、端侧计算产品、5G 无线宽带产品需求拉动及海外大客户发货量提升，海外收入也翻倍增长，营收占比首次突破 50%。前三季度公司整体毛利率 17.90%，同比提高 4.77 个百分点，主要系公司合理有序向客户进行价格传导，利用存储芯片库存优势对冲供应链成本波动。前三季度经营性现金流净额为-2.11 亿元，同比净流出增加 2.52 亿元，主要是本期购买商品、接收劳务支付的现金增加。截至 Q3 末，存货与合同负债均较年初显著增加，反映下游客户需求仍呈现增长趋势，公司为后续订单进行主芯片、存储芯片等原材料储备。

模组产品矩阵丰富，端侧 AI 全栈能力夯实。公司是全球领先的无线通信模组及解决方案提供商，主要产品包括 AI 模组、智能模组、高算力模组、数传模组等，可应用到端侧 AI、物联网、智能网联车、工业互联网、卫星通信等场景。随着大模型及 AI 计算向端侧迁移成为确定性产业趋势，物理 AI 应用在各类核心场景逐步落地，公司的高算力模组、智能模组等产品作为终端侧和边缘侧设备的算力承载平台，需求量处于不断提升态势。公司建立了从 0.5TOPS 到 700TOPS 的完善算力模组产品矩阵，并推出了 AIMO、MT200 等智能体终端产品；同时配合 MEIGINE 自研推理引擎、MOJO 智能体工具链、MEIG MIND 模型平台，成功在端侧完成 200 亿参数大模型部署，形成了覆盖“硬件-软件-生态”的端侧 AI 全栈能力。此外，公司推动产品迭代，研发 AI 模组，作为面向物理 AI 和智能体应用的下一代模组产品，该模组原生集成端侧 AI 推理能力与 Agent 调度系统，适配不同 Agent Harness 框架，可以实现高速通信、端侧计算与云端推理无缝协同。今年 8 月和 9 月，公司分别与具身智能企业宇翊技术、飞阔科技签署战略合作协议，共同打造面向具身智能机器人的底层基础设施，表明公司端侧 AI 能力向具身智能场景深化拓展。

海外运营商客户 5G 产品批量发货，布局光通信赛道。在智能网联车领域，智能汽车对于座舱算力、5G 通信、卫星通信等需求不断提升，公司独具特色的 5G 通信+智能计算融合式智能座舱解决方案继续保持领先，获得头部车厂和 TIER 1 厂家认可。公司发布了多款 5G 舱联模组、车载 AI-BOX 等产品，可支持 1.5B、3B、7B 等大模型在车端离线部署。今年 8 月，公司推出 MA710 系列车规级 5G RedCap 轻量化模组，可满足车载高清视频回传、实时地图、远程诊断、OTA 升级等中高速需求。在 4G/5G 无线宽带领域，日本、北美、欧洲、东南亚等各区域运营商客户 5G 产品大批量发货，同时公司联合运营商推动 TOKEN 即服务等新业务模式逐步落地。此外，公司把握光通信行业新机遇，今年 9 月，公司与星沅光电共同设立

子公司美格光芯，凭借星沅光电的高端磷化铟激光器芯片和整合电芯片（DSP）等资源，开展光器件、光引擎、数据中心光通信模块等的研发设计和封装制造，实现公司从无线通信领域向光通信领域拓展。

投资建议：公司是全球领先的无线通信模组及解决方案提供商，端侧AI、5G智能座舱、5G网络升级、卫星通信等多重需求持续驱动。我们预计，2026-2028年公司归母净利润分别为2.45/3.44/4.51亿元，对应EPS分别为0.81/1.14/1.49元，当前股价对应PE分别为51.77/36.87/28.14倍。**给予“买入”评级。**

风险提示：行业竞争加剧风险；下游需求不及预期；原材料价格波动风险。

■ **盈利预测和财务指标**

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	3,747	4,575	5,807	7,208
营业收入增长率(%)	27.39%	22.09%	26.94%	24.12%
归母净利（百万元）	143	245	344	451
净利润增长率(%)	5.27%	71.67%	40.42%	31.04%
摊薄每股收益（元）	0.47	0.81	1.14	1.49
市盈率（PE）	88.88	51.77	36.87	28.14

资料来源：携宁，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表（百万）

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	350	311	273	268	303
应收和预付款项	1,034	722	877	1,112	1,380
存货	651	901	1,062	1,333	1,652
其他流动资产	246	538	552	574	599
流动资产合计	2,281	2,472	2,764	3,287	3,934
长期股权投资	48	54	54	54	54
投资性房地产	0	0	0	0	0
固定资产	18	16	14	12	10
在建工程	0	0	0	0	0
无形资产开发支出	117	119	146	170	196
长期待摊费用	6	9	9	9	9
其他非流动资产	2,571	2,769	3,060	3,578	4,225
资产总计	2,760	2,967	3,283	3,824	4,494
短期借款	353	386	386	386	386
应付和预收款项	580	552	651	817	1,013
长期借款	0	0	0	0	0
其他负债	260	326	380	467	565
负债合计	1,192	1,265	1,417	1,670	1,964
股本	262	262	302	302	302
资本公积	798	797	757	757	757
留存收益	583	692	861	1,150	1,528
归母公司股东权益	1,567	1,702	1,867	2,157	2,535
少数股东权益	0	0	-1	-3	-5
股东权益合计	1,567	1,702	1,866	2,154	2,530
负债和股东权益	2,760	2,967	3,283	3,824	4,494

现金流量表（百万）

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营性现金流	-130	32	141	137	202
投资性现金流	17	-44	-66	-52	-54
融资性现金流	306	-28	-75	-90	-113
现金增加额	203	-32	-39	-5	35

利润表（百万）

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	2,941	3,747	4,575	5,807	7,208
营业成本	2,440	3,218	3,792	4,761	5,900
营业税金及附加	7	9	11	13	17
销售费用	59	67	82	101	126
管理费用	63	70	86	105	131
财务费用	33	2	44	65	68
资产减值损失	-16	-20	-20	-24	-29
投资收益	-8	-9	-7	-9	-9
公允价值变动	2	5	0	0	0
营业利润	126	156	272	381	499
其他非经营损益	-1	0	-1	-1	0
利润总额	124	156	271	381	499
所得税	-10	13	27	38	50
净利润	134	143	244	343	449
少数股东损益	-1	0	-1	-2	-2
归母股东净利润	136	143	245	344	451

预测指标

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
毛利率	17.03%	14.12%	17.12%	18.01%	18.15%
销售净利率	4.61%	3.81%	5.36%	5.92%	6.25%
销售收入增长率	36.98%	27.39%	22.09%	26.94%	24.12%
EBIT 增长率	121.96%	-1.23%	94.14%	41.61%	27.18%
净利润增长率	110.16%	5.27%	71.67%	40.42%	31.04%
ROE	8.65%	8.38%	13.12%	15.95%	17.78%
ROA	5.48%	4.98%	7.81%	9.64%	10.79%
ROIC	9.21%	7.05%	12.50%	15.70%	17.41%
EPS(X)	0.45	0.47	0.81	1.14	1.49
PE(X)	93.56	88.88	51.77	36.87	28.14
PB(X)	8.09	7.45	6.79	5.88	5.00
PS(X)	4.31	3.39	2.77	2.18	1.76
EV/EBITDA(X)	34.69	53.99	37.25	27.18	21.66

资料来源：携宁，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来6个月内，行业整体回报高于沪深300指数5%以上；

中性：预计未来6个月内，行业整体回报介于沪深300指数-5%与5%之间；

看淡：预计未来6个月内，行业整体回报低于沪深300指数5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来6个月内，个股相对沪深300指数涨幅在15%以上；

增持：预计未来6个月内，个股相对沪深300指数涨幅介于5%与15%之间；

持有：预计未来6个月内，个股相对沪深300指数涨幅介于-5%与5%之间；

减持：预计未来6个月内，个股相对沪深300指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来6个月内，个股相对沪深300指数涨幅低于-15%以下。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路926号同德广场写字楼31楼

太平洋证券
PACIFIC SECURITIES

研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。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机构和个人的投资建议，投资者应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。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提

面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。