

英维克(002837)

精密温控设备，受益云计算数据中心与 5G 基站建设

投资评级 无 评级调整 无 收盘价 22.30 元

投资要点：

1、公司为技术领先的精密温控节能设备提供商。

公司产品应用于云计算数据中心、通信网络、工业互联网、新能源汽车、智能电网、充电桩等领域。目前主要产品有机房温控节能设备、户外机柜温控节能设备、新能源车用空调，2017 年收入分别为 4.3 亿、2.3 亿、8951 万元，营收占比分别为 54.84%、30.17%、11.37%。

关于产品所运用的下游行业，我们认为云计算数据中心快速增长和 5G 基站建设将是公司未来两到三年业绩持续增长的主要需求来源，5G 启动将成为公司业绩变化的一个重要转折点。A 股目前尚无公司可与英维克对标。

2、机柜温控主要用于通信基站，公司为 5G 基站产业链标的。

户外机柜温控节能设备目前主要应用于通信行业的建站建设，主要客户为通信/电力机柜制造商（如日海、科信、苏驼等），以及主设备/电源设备制造商（如华为、中兴、Eltek 等）。这块业务为公司传统强项，3G、4G 建设是公司发展史上重要的契机。

通信基站建设有较强的周期性。2017 年 4G 基站建设需求放缓，竞争加剧，公司降价以获取市场份额，毛利率下降了 8 个百分点至 26.72%。

对于 5G 业务，公司紧密跟踪国内外 5G 主流设备制造商的设备散热要求，并针对性地展开产品设计，为未来国内外 5G 批量商用建设进行了准备。

在 5G 产业链当中，最先启动的是基站建设与下游应用的工业互联网，公司是 5G 基站产业链标的，相关机会值得期待。

3、机房温控受益于云计算数据中心快速增长，2017 年同增 91%。

机房温控节能设备主要应用于通信、互联网、云计算、轨道交通网络、金融数据中心等行业数据中心以及各种实验室检测室等需要高精密度环境控制领域，主要客户包括通信运营商（联通、电信等）、数据中心业主（云创数据、中经云数据等）、数据中心集成商（青岛恒华、华为、中兴等）。

数据中心运营成本中占比最大的是电力成本，其中用于散热的能耗占总能耗约 40%-50%，因此对温控设备的节能要求更高。公司注重持续创新，在云计算数据中心领域，公司机房温控产品技术方案和用户认可占据了有利位置，市场份额保持较高的水平。公司已为阿里巴巴、腾讯、万国数据、数据港、中国联通、中国电信、中国移动等用户的大型数据中心提供了大量高效节能的制冷系统及产品。

发布时间：2018 年 04 月 02 日

主要数据

52 周最高/最低价(元)	68.95 / 17.0
上证指数/深圳成指	3168.90/10868.65
50 日均成交额(百万元)	98.17
市净率(倍)	6.66
股息率	0.27%

基础数据

流通股(百万股)	67.36
总股本(百万股)	202.58
流通市值(百万元)	1502.17
总市值(百万元)	4517.63
每股净资产(元)	3.35
净资产负债率	

股东信息

大股东名称	深圳市英维克投资有限公司
持股比例	28%
国元持仓情况	

52 周行情图



相关研究报告

联系方式

研究员：李茂娟
 执业证书编号：S0020512080004
 电话：021-51097188-1852
 电邮：limaojuan@gyzq.com.cn
 地址：中国安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券 (230000)

动、数据传输速率大幅提升，云计算数据中心的需求将进一步放大。温控设备方面，我们认为拥有领先节能技术的公司将获得更大的市场份额。

4、收购上海科泰，温控设备在多个应用领域发挥协同效应。

公司优势在于技术创新与产品，因此在业务拓展上采用的策略是同一个产品在多个应用领域的延伸，以期达到更大的协同效应。

公司新能源车用空调温控设备在 2015 年实现收入，主要应用于新能源客车、物流车辆、特种车辆的车舱舒适性温控领域，其客户主要为新能源整车制造企业（比亚迪、五洲龙等）。此外公司的温控设备也已应用于充电桩、工业互联网、智能电网等。

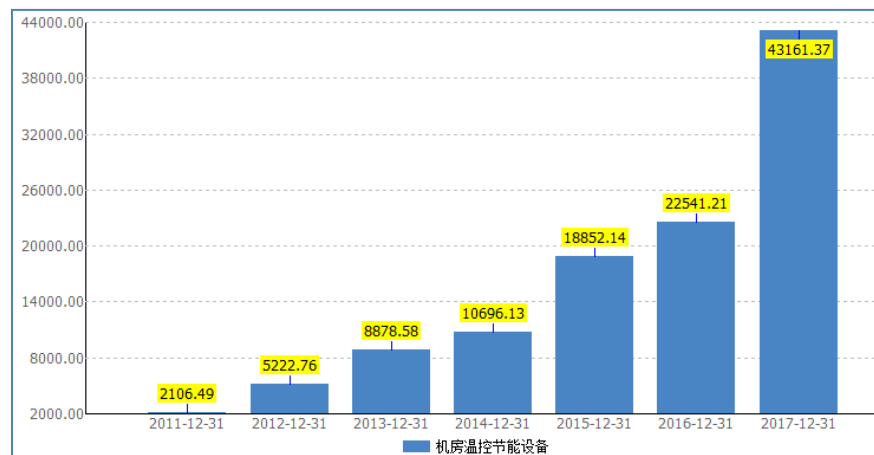
此次收购上海科泰，可使公司产品领域拓展至城市轨道交通车辆空调，同时可以增强公司在新能源车用空调领域的业务覆盖范围，未来有望发挥协同效应。

5、公司一季度预告同比下降 55%—85%。

公司发布一季度业绩预告，净利润 200 万元-600 万元、同比下降 55%—85%。公司业务存在一定的季节性特征且受相关大型项目验收的影响，加上刚过去的狗年春节较往年晚些，部分项目实施、验收进度受到一定影响。

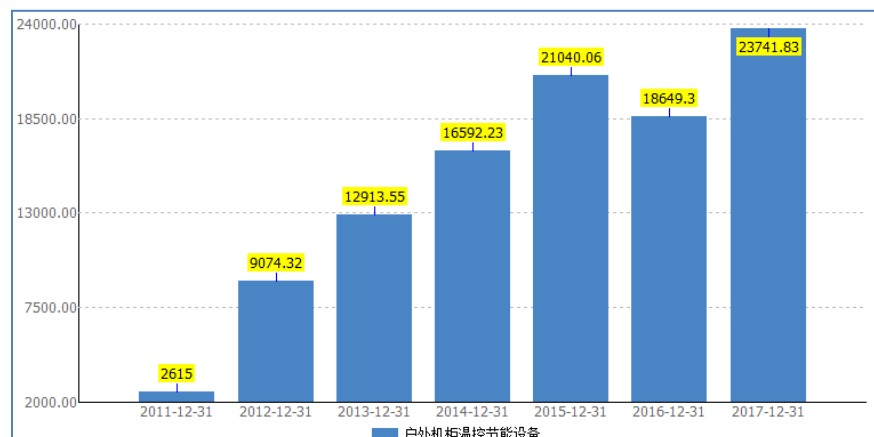
科技类公司业绩具有一定的周期性，随着 5G 启动、公司业绩的拐点临近，我们将持续跟踪公司，暂不给予评级。

图表 1 公司机房温控设备历年营收情况（单位：万元）



资料来源：wind，国元证券研究中心

图表 2 公司机柜温控设备历年营收情况（单位：万元）



资料来源：wind，国元证券研究中心

国元证券投资评级体系：

(1) 公司评级定义		(2) 行业评级定义	
	二级市场评级		
买入	预计未来6个月内，股价涨跌幅优于上证指数20%以上	推荐	行业基本面向好，预计未来6个月内，行业指数将跑赢上证指数10%以上
增持	预计未来6个月内，股价涨跌幅优于上证指数5-20%之间	中性	行业基本面稳定，预计未来6个月内，行业指数与上证指数持平在正负10%以内
持有	预计未来6个月内，股价涨跌幅介于上证指数±5%之间	回避	行业基本面向淡，预计未来6个月内，行业指数将跑输上证指数10%以上
卖出	预计未来6个月内，股价涨跌幅劣于上证指数5%以上		

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响。特此声明。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》（Z23834000），国元证券股份有限公司具有以下业务资质：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；证券资产管理；融资融券；证券投资基金代销；为期货公司提供中间介绍业务。

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

一般性声明

本报告仅供国元证券股份有限公司（以下简称“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客户。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测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投资建议或要约邀请。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。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。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

市场有风险，投资需谨慎。

免责声明：

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究中心联系。 网址:www.gyzq.com.cn