

公司研究 | 点评报告 | 英维克 (002837.SZ)

英维克 2025&26Q1 业绩点评： Q1 业绩短期承压，继续看好公司海外突破

报告要点

2025 年，公司收入表现基本符合预期，机房温控延续快速增长，电子散热业务拉动效应初显。26Q1 公司订单充沛，但阶段性、偶发性因素影响了发货和确收，叠加汇兑损失、利息支出增加、信用减值损失扩大，业绩短期承压。近年来，公司持续加大资本开支，足以体现公司海外拓展的决心和信心，产能建设逐步完善。公司积极跟踪参与新增海外客户需求，海外业务有望于 26Q3 开始放量。当下，公司正处在关键的动能转换阶段，考虑到 2026 年液冷的全面爆发，以及公司在海外的领先进展和稀缺全链条能力等，我们坚定看好公司海外突破及持续增长。

分析师及联系人



于海宁

SAC: S0490517110002

SFC: BUX641



温筱婷

SAC: S0490524100002

英维克 (002837.SZ)

2026-05-12

英维克 2025&26Q1 业绩点评： Q1 业绩短期承压，继续看好公司海外突破

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

事件描述

近日，公司发布 2025 年报和 2026 一季报。2025 年，公司实现营收 60.68 亿元，同比增长 32.2%，实现归母净利润 5.22 亿元，同比增长 15.3%；2026Q1，公司实现营收 11.75 亿元，同比增长 26.0%，实现归母净利润 0.09 亿元，同比下滑 82.0%。

事件评论

- 收入表现基本符合预期，Q1 业绩短期承压。**2025 年，公司实现营收 60.68 亿元，同比增长 32.2%，实现归母净利润 5.22 亿元，同比增长 15.3%，收入表现基本符合我们预期。2026Q1，公司实现营收 11.75 亿元，同比增长 26.0%，实现归母净利润 0.09 亿元，同比下滑 82.0%，26Q1 业绩短期承压，我们认为或主因：1) 公司 Q1 订单充沛，但受上游部件交付等阶段性、偶发性因素，发货和确收受到一定影响；2) 汇兑损失+利息支出增加导致财务费用同比新增 2000 万+，IDC 实施周期拉长导致信用减值损失同比影响约 2300 万。从以往看，公司 Q1 由于费用均摊但发货和确收等方面受假期影响大，通常净利率和利润水平都较低，都在千万级别，易受其他事项扰动，建议淡化 Q1 的季度波动。
- 机房温控延续快速增长，电子散热拉动效应初显。**拆分收入来看，机房温控收入 34.5 亿元，同比增长 41.3%，延续快速增长，但 H2 增速较 H1 有所放缓，主因受芯片因素影响，国内数据中心实施周期有所拉长，毛利率 28.36%，同比提升 1.39 pct，主因东南亚收入显著提高。机柜温控收入 19.8 亿元，同比增长 15.3%，其中储能温控收入 17 亿元，同比增长 14%。其他收入 5.1 亿元，同比增长 105.2%，电子散热业务拉动效应开始显现。
- 产能建设已逐步完善，海外业务有望于 26Q3 开始放量。**此前，公司多以轻资产形式运营，固定资产投资较为保守；近年来，公司持续加大资本开支，固定资产和在建工程规模持续扩大，足以体现公司海外拓展的决心和信心。目前，公司在国内及海外均设有生产基地，国内主要聚焦在深圳、苏州、中山、河北、上海、郑州等地，其中华南总部基地和中原总部基地已有部分厂房已投产，尚在建设的部分也将在 2026 年逐步完成验收交付；海外，公司在泰国及美国也设有生产基地，预计 2026 年也将实现部分投产。公司积极跟踪参与新增海外客户需求，从目前掌握的情况来看，有望从 26Q3 开始逐步放量。
- 投资建议：**2025 年，公司收入表现基本符合预期，机房温控延续快速增长，电子散热业务拉动效应初显。26Q1 公司订单充沛，但阶段性、偶发性因素影响了发货和确收，叠加汇兑损失、利息支出增加、信用减值损失扩大，业绩短期承压。近年来，公司持续加大资本开支，足以体现公司海外拓展的决心和信心，产能建设逐步完善，海外业务有望于 26Q3 开始放量。当下，公司正处在关键的动能转换阶段，考虑到 2026 年液冷的全面爆发，以及公司在海外的领先进展和稀缺全链条能力等，我们坚定看好公司海外突破及持续增长。预计公司 2026-2028 年归母净利润为 13.0 亿元、23.4 亿元、35.8 亿元，对应同比增速 150%、80%和 53%，对应 PE 77、43、28 倍，重点推荐，维持“买入”评级。

风险提示

- 1、项目交付及确收节奏不及预期；
- 2、海外市场拓展不及预期。

请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	102.28
总股本(万股)	97,744
流通A股/B股(万股)	86,675/0
每股净资产(元)	3.54
近12月最高/最低价(元)	121.74/23.60

注：股价为 2026 年 5 月 8 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《英维克 2025 季报点评：积极推进海外市场，发布 Deschutes 5 CDU》2025-10-19
- 《英维克 2025 半年报点评：电子散热增势已现，存货和合同负债表现亮眼》2025-08-26
- 《英维克 2024&25Q1 业绩点评：Q1 受确收节奏影响，在手订单处历史高位》2025-04-29


 更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

- 1、**项目交付及确收节奏不及预期**：当前中美贸易摩擦加剧，一方面，关税存在一定的不确定性，可能对公司储能业务交付造成影响；另一方面，由于 H2O 被禁，国内大厂的算力需求可能存在短期调整，导致 IDC 项目交付及确收存在不确定性。
- 2、**海外市场拓展不及预期**：公司积极开拓海外市场，在准入方面已获得部分厂商认可，但考虑到商务关系推进和后续验证周期，实际订单落地存在不确定性。

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

看 好： 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

看 淡： 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买 入： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%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%

无投资评级： 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。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430023)

北京

Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C / (100020)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

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，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；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。本公司及作者在自身所知情形范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。