

业绩增长符合预期，定增扩产再出发

英维克(002837)

事件

2020年7月28日，公司发布2020年半年度报告。上半年公司实现营业收入67,066.33万元，较上年同期增长44.17%；实现归属于上市公司股东的净利润7,594.45万元，较上年同期增长40.12%。

简评

1、受益于“新基建”和线上经济双驱动，业绩高速增长。

公司2020年上半年实现营收6.71亿元，同比增长44.17%，实现净利润0.76亿元，同比增长40.12%，总体延续高速增长，符合市场预期。其中，机房温控节能业务实现营收3.02亿元，同比增长48.36%，主要受益于“新基建”政策支持和疫情防控常态化背景下线上经济加速驱动，新建数据中心的需求旺盛。机柜温控节能产品营收1.80亿元，同比增长39.95%，主要受益于5G网络规模建设开启，基站户外柜配套、储能集装箱配套等业务推动。客车空调业务上半年实现营收0.45亿元，同比增长32.74%，受益于规模效应扩大，毛利率同比上升7.53%。轨道交通业务在上海、苏州地铁市场传统优势的基础上扩展了郑州、无锡地铁新市场。

2、国内数据中心建设进度受疫情影响，项目进度逐步恢复正常。

疫情对公司一季度的项目现场安装及验收进度有所影响，在二季度恢复正常。尽管一季度收入增速仅17.7%，公司半年度收入增速仍然达到40.12%。从公司营收结构来看，2020年上半年国内营收占比95.91%，上半年受国内疫情影响较大，进入二季度后，项目施工逐步恢复正常。疫情对公司的影响逐步减弱，看好下半年数据中心建设进度。

3、定增补充产能，中长期需求稳健。

公司于7月28日发布定增预案，计划募集不超过6亿元，其中4.24亿元用于精密温控节能设备华南总部基地一期项目，1.76亿元用于补充流动资金。华南总部基地项目位于中山市三角镇，项目预计总投资额15亿元，建筑面积15万平方米，其中一期计划开发用地70亩，二期计划开发用地80亩，预计每期项目建设周期为3年，各期项目全部达产后目标年产值15亿元。我们认为，定增扩产计划表明公司对精密制冷行业的中长期需求有较强信心。结合“新基建”和数据流量增长双驱动下IDC和5G基站建

首次评级

买入

阎贵成

yanguicheng@csc.com.cn

010-85159231

执业证书编号：S1440518040002

武超则

wuchaoze@csc.com.cn

010-85156318

执业证书编号：S1440513090003

香港证监会牌照中央编号：BEM208

发布日期：2020年08月03日

当前股价：26.78元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现(%)

1个月	3个月	12个月
-6.75/-16.14	-5.39/-21.12	128.16/114.36

12月最高/最低价(元) 53.99/15.45

总股本(万股) 32,223.62

流通A股(万股) 23,614.57

总市值(亿元) 86.29

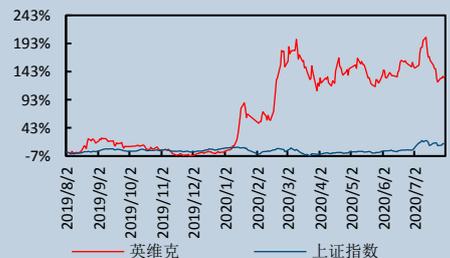
流通市值(亿元) 63.24

近3月日均成交量(万) 559.4

主要股东

深圳市英维克投资有限公司 26.62%

股价表现



相关研究报告

设加速，叠加 IDC 行业对 PUE 要求升级趋势，行业中长期需求较大。

4、公司产品结构丰富，规模效应显著，看好长期发展。

公司作为国内精密制冷行业龙头，产品结构丰富，且针对下游细分市场及大客户推出定制化产品和方案，在大客户方面具有粘性。同时公司在间接蒸发冷却产品等方面具有规模优势，如 XFlex 模块化间接蒸发冷却机组自 2016 年推出以来，逐渐受到客户的认可，目前已经成为国内间接蒸发冷却规模商用的主流供应商。近两年，冷板和浸没方式的液冷散热技术已开始小规模商用。公司产品结构丰富，能够适应细分市场差异化需求，同时具备一定规模优势。研发优势给公司带来了较强技术壁垒，看好公司在行业内的竞争格局和长期发展。

5、首次覆盖，给予“买入”评级。

考虑到新基建下有望加速建设 IDC 和 5G 基地的计划，对精密制冷设备的需求量还将继续上行。我们预计 2020、2021、2022 年净利润预测为 2.2 亿、2.88 亿、3.72 亿元，对应 PE 倍数分别为 39X、30X、23X。考虑到公司管理层优秀，持续研发投入构筑技术壁垒，首次覆盖，给予“买入”评级，看好公司长期发展。

6、风险提示：机房温控市场竞争加剧；新产品研发推广进度不及预期。

重要财务指标

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	1,070	1,338	1,739	2,206	2,764
增长率(%)	36.0	25.0	30.0	26.9	25.3
净利润(百万元)	108	160	220	288	372
增长率(%)	25.9	48.5	37.7	30.8	28.9
ROE(%)	10.0	12.6	15.6	17.6	18.9
EPS(元/股，摊薄)	0.50	0.75	0.68	0.89	1.15
P/E(倍)	53.4	35.9	39.1	29.9	23.2
P/B(倍)	5.3	4.6	6.1	5.2	4.4

资料来源：Wind，中信建投证券研究发展部

分析师介绍

阎贵成：北京大学学士、硕士，近 8 年中国移动工作经验，4 年通信行业证券研究工作经验。目前专注于 5G、物联网、云计算、光通信等领域研究。系 2019 年《新财富》、《水晶球》、Wind 通信行业最佳分析师第一名，2019 年金牛奖最佳分析师，2017-2018 年《新财富》、《水晶球》通信行业最佳分析师第一名团队核心成员。

武超则：中信建投证券研究发展部行政负责人，董事总经理，TMT 行业首席分析师，专注于 TMT 行业研究，包括云计算、在线教育、物联网等。2013-2019 年连续七年《新财富》通信行业最佳分析师第一名，《新财富》白金分析师，2014-2019 年《水晶球》通信行业最佳分析师第一名，2019 年 Wind 通信行业最佳分析师第一名，2019 年金牛奖最佳分析师。

研究助理

梁廷：通信行业研究助理。华中科技大学工学学士、硕士，6 年华为网络解决方案销售经验。主要研究 IDC&云计算、网络可视化、统一通信等方向，2019 年加入中信建投通信团队。2019 年《新财富》、《水晶球》、Wind 通信行业最佳分析师第一名团队成员，2019 年金牛奖最佳分析师团队成员。

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现,也即报告发布日后的6个月内公司股价(或行业指数)相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数作为基准;新三板市场以三板成指为基准;香港市场以恒生指数作为基准;美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明:(i)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、客观地出具本报告,结论不受任何第三方的授意或影响。(ii)本人不曾因,不因,也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构(以下合称“中信建投”)制作,由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国(仅为本报告目的,不包括香港、澳门、台湾)提供。中信建投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,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。

本报告由中信建投(国际)证券有限公司在香港提供。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。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础,不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料,但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断,该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更,亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件,而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

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。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策,中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保,亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内,中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益,也可能在过去12个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点,分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系,分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可,任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容,亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有,违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
东城区朝内大街2号凯恒中心B座12层
电话:(8610) 8513-0588
联系人:李星星
邮箱:lixingxing@csc.com.cn

上海
浦东新区浦东南路528号上海证券大厦北塔22楼2201室
电话:(8621) 6882-1612
联系人:翁起帆
邮箱:wengqifan@csc.com.cn

深圳
福田区益田路6003号荣超商务中心B座22层
电话:(86755) 8252-1369
联系人:陈培楷
邮箱:chenpeikai@csc.com.cn

中信建投(国际)

香港
中环交易广场2期18楼
电话:(852) 3465-5600
联系人:刘泓麟
邮箱:charleneliu@csci.hk