

英维克 (002837.SZ)

三季度业绩符合预期,“双碳”下温控节能空间广阔

事件: 10月25日晚,公司发布2021年前三季度报告,期间实现营收15.04亿元,同比增长41.4%,实现归母净利润1.51亿元,同比增长23.8%。2021年第三季度实现营收5.2亿元,同比增长33.1%,实现净利润4448万元,同比下滑4.1%,主要系研发和财务费用较去年同期增长所致。

经营情况持续向好,预计全年将实现高速增长。根据公司三季度报告,公司营收实现较高增长,主要是机房温控及储能温控产品带来的贡献,年初至前报告期末经营活动现金流净额为6212万元,同比增长9711%,反应公司整体经营情况持续向好。公司业务季节性较为明显,二季度和四季度占比较高,我们预计四季度公司将继续实现较高增长,在行业高景气度及公司扎实的经营管理的情况下,全年业绩可期。

碳中和大背景下,温控节能市场空间持续扩大。在碳中和、碳达峰大背景下,对于基站、IDC的节能减排需求会进一步突显,同时如光伏、风电等清洁能源的高速发展,储能的市场需求和技术均在快速的迭代,相关储能散热配套需求也将持续扩大。公司在节能温控领域积累数十余年,拥有丰富的产品和技术积累,面对不断扩大的市场及新增的需求,能够快速响应抢占先机,公司储能温控解决方案在下游重要客户均有渗透,温控节能市场空间正在持续扩大,公司作为行业龙头将充分受益。

技术布局领先,体系化产品矩阵助力实现长期价值。公司核心高管多来自华为电气、艾默生等公司,技术底蕴深厚,对行业发展趋势有前瞻深刻理解。公司近年来前瞻布局电子散热,2019年开始加大投入,已推出相关产品。电子散热是热远侧的传导和散热环节,未来将和公司的机柜温控、机房温控一起构建完整的散热全链条。随着单机柜热密度持续提高,未来传统的风冷散热方案将难以满足需求,在热远侧引入液冷方案将有效实现高效散热、节能减排,为实现“碳达峰”提供高效助攻。

投资建议: 公司作为精密温控龙头,将持续受益于云+储能+5G的共振,在“碳中和”、“碳达峰”的大背景下,下游节能减排需求将进一步凸显。我们预计公司2021-2023年归母净利润分别为2.5/3.2/4.1亿元,分别增长37.1%/28.9%/28.7%,对应当前PE为33/25/20X,维持“买入”评级

风险提示: 5G、IDC、储能项目进度不达预期;市场竞争加剧。

财务指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	1,338	1,703	2,259	2,978	3,900
增长率 yoy (%)	25.0	27.3	32.6	31.8	30.9
归母净利润(百万元)	160	182	249	321	413
增长率 yoy (%)	48.5	13.5	37.1	28.9	28.7
EPS 最新摊薄(元/股)	0.50	0.56	0.77	1.00	1.28
净资产收益率(%)	12.6	12.9	15.6	17.1	18.5
P/E(倍)	50.9	44.9	32.7	25.4	19.7
P/B(倍)	6.6	5.8	5.1	4.4	3.7

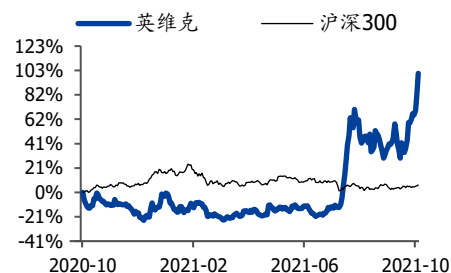
资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为2021年10月25日收盘价

买入(维持)

股票信息

行业	专用设备
前次评级	买入
10月25日收盘价(元)	43.92
总市值(百万元)	14,683.15
总股本(百万股)	334.32
其中自由流通股(%)	76.01
30日日均成交量(百万股)	9.98

股价走势



作者

分析师 宋嘉吉

执业证书编号: S0680519010002

邮箱: songjiaji@gszq.com

分析师 黄翰

执业证书编号: S0680519050002

邮箱: huanghan@gszq.com

研究助理 赵丕业

邮箱: zhaopiye@gszq.com

相关研究

- 1、《英维克(002837.SZ): 中报超预期,“碳中和”助攻温控龙头高速增长》2021-08-03
- 2、《英维克(002837.SZ): “碳中和”最佳助攻,云、储能、5G共振高景气》2021-04-17

财务报表和主要财务比率

资产负债表 (百万元)						利润表 (百万元)					
会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E	会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产	1667	2204	3038	3792	4866	营业收入	1338	1703	2259	2978	3900
现金	452	436	792	1044	1367	营业成本	867	1151	1539	2046	2691
应收票据及应收账款	659	779	1128	1387	1906	营业税金及附加	8	9	11	15	19
其他应收款	17	18	29	33	47	营业费用	153	161	203	259	335
预付账款	14	16	24	28	40	管理费用	74	78	90	119	156
存货	315	468	579	813	1018	研发费用	89	116	136	176	226
其他流动资产	210	487	487	487	487	财务费用	0	8	6	12	17
非流动资产	681	618	657	719	805	资产减值损失	-3	-10	0	0	0
长期投资	0	0	0	0	0	其他收益	33	39	0	0	0
固定资产	219	259	292	347	432	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
无形资产	17	12	10	9	7	投资净收益	0	0	5	5	2
其他非流动资产	445	348	355	363	366	资产处置收益	0	0	0	0	0
资产总计	2348	2822	3696	4511	5671	营业利润	175	202	278	356	457
流动负债	1074	1333	2025	2578	3394	营业外收入	2	2	3	2	2
短期借款	383	479	794	1151	1444	营业外支出	1	1	2	1	1
应付票据及应付账款	522	650	917	1167	1574	利润总额	177	203	279	357	459
其他流动负债	169	204	313	261	376	所得税	20	22	29	38	48
非流动负债	29	85	76	67	58	净利润	157	181	250	320	410
长期借款	0	49	39	31	22	少数股东损益	-3	-1	1	-1	-3
其他非流动负债	29	36	36	36	36	归属母公司净利润	160	182	249	321	413
负债合计	1103	1418	2100	2645	3452	EBITDA	201	247	322	416	534
少数股东权益	1	0	1	-1	-3	EPS (元)	0.50	0.56	0.77	1.00	1.28
股本	215	322	322	322	322	主要财务比率					
资本公积	549	450	450	450	450	会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
留存收益	502	635	817	1042	1330	成长能力					
归属母公司股东权益	1244	1404	1595	1866	2222	营业收入(%)	25.0	27.3	32.6	31.8	30.9
负债和股东权益	2348	2822	3696	4511	5671	营业利润(%)	45.0	15.3	37.6	28.2	28.4
						归属于母公司净利润(%)	48.5	13.5	37.1	28.9	28.7
						获利能力					
						毛利率(%)	35.1	32.4	31.9	31.3	31.0
						净利率(%)	12.0	10.7	11.0	10.8	10.6
						ROE(%)	12.6	12.9	15.6	17.1	18.5
						ROIC(%)	10.1	10.1	11.0	11.4	12.1
						偿债能力					
						资产负债率(%)	47.0	50.2	56.8	58.6	60.9
						净负债比率(%)	-4.4	7.8	4.2	8.7	5.7
						流动比率	1.6	1.7	1.5	1.5	1.4
						速动比率	1.1	0.9	1.0	1.0	1.0
						营运能力					
						总资产周转率	0.6	0.7	0.7	0.7	0.8
						应收账款周转率	2.0	2.4	2.4	2.4	2.4
						应付账款周转率	1.8	2.0	2.0	2.0	2.0
						每股指标 (元)					
						每股收益(最新摊薄)	0.50	0.56	0.77	1.00	1.28
						每股经营现金流(最新摊薄)	0.97	0.03	0.50	0.15	0.71
						每股净资产(最新摊薄)	3.86	4.36	4.95	5.79	6.90
						估值比率					
						P/E	50.9	44.9	32.7	25.4	19.7
						P/B	6.6	5.8	5.1	4.4	3.7
						EV/EBITDA	40.2	33.4	25.5	20.0	15.5

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2021 年 10 月 25 日收盘价

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，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。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在 -5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在 -10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

国盛证券研究所

北京 地址：北京市西城区平安里西大街 26 号楼 3 层 邮编：100032 传真：010-57671718 邮箱：gsresearch@gszq.com	上海 地址：上海市浦明路 868 号保利 One56 1 号楼 10 层 邮编：200120 电话：021-38124100 邮箱：gsresearch@gszq.com
南昌 地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦 邮编：330038 传真：0791-86281485 邮箱：gsresearch@gszq.com	深圳 地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼 邮编：518033 邮箱：gsresearch@gszq.com