

# 英维克 (002837.SZ)

## 中报超预期,“碳中和”助攻温控龙头高速增长

**事件:** 公司发布 2021 年半年度报告, 期间实现营收 9.81 亿元, 同比增长 46.3%, 实现归母净利润 1.07 亿元, 同比增长 40.8%, 扣非净利润为 9530 万, 同比增长 50%。受益于新基建和碳中和, 公司机房温控收入同比增长 75.7%, 机柜温控收入同比增长 61.7%, 其中储能相关收入约 1.5 亿元, 远超去年全年的 1 亿元。受原材料涨价影响, 毛利率水平略有波动, 但总体可控。公司上半年研发投入 6300 万元, 同比增长 50.8%。

**IDC 节能减排需求旺盛, 机房温控业务实现高速增长。** 市场此前担心数据中心短期建设放缓, 但 IDC 作为新基建七大领域的重要基础, 在碳中和大背景下, 能效要求、监管力度还将进一步提高并明确, 将促进客户号接受更先进、更节能的散热系统产品。上半年公司机房温控业务实现营收 5.3 亿元, 同比增长 75.7%, 主要得益于去年四季度密集发货项目的收入确认。公司今年陆续中标中国移动、阿里巴巴、中国电信等大型客户项目, 在手订单充沛, 将为后续营收打下坚实基础。

**储能业务大爆发, 5G 建设回暖在即, 机柜温控业务有望持续高增。** 在“双碳”目标背景下, 储能行业正迎来高速增长, 公司凭借自身优势, 率先切入储能领域, 相关产品研发及时到位, 已积累起品牌优势和客户基础, 并积极拓展海外大客户, 公司上半年储能相关业务实现营收约 1.5 亿元, 远超去年全年的 1 亿元。同时, 今年下半年 5G 建设回暖在即, 相关通信机柜温控业务将在下半年回暖。得益于应用行业和产品构成的有利变化, 尽管原材料成本上升, 公司机柜温控业务毛利率依旧实现显著提升, 预计相关业务将持续增长。

**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 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

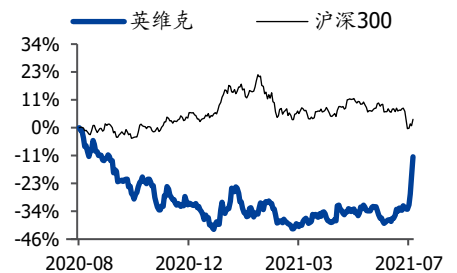
资料来源: Wind, 国盛证券研究所注: 股价为 2021 年 8 月 2 日收盘价

买入(维持)

### 股票信息

行业	专用设备
前次评级	买入
8月2日收盘价(元)	25.31
总市值(百万元)	8,155.80
总股本(百万股)	322.24
其中自由流通股(%)	78.47
30日日均成交量(百万股)	3.33

### 股价走势



### 作者

#### 分析师宋嘉吉

执业证书编号: S0680519010002

邮箱: songjiayi@gszq.com

#### 分析师黄瀚

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):“碳中和”最佳助攻,云、储能、5G共促高景气》2021-04-17



**财务报表和主要财务比率**
**资产负债表 (百万元)**

会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>流动资产</b>	1667	2204	3038	3792	4866
现金	452	436	792	1044	1367
应收票据及应收账款	659	779	1128	1387	1906
其他应收款	17	18	29	33	47
预付账款	14	16	24	28	40
存货	315	468	579	813	1018
其他流动资产	210	487	487	487	487
<b>非流动资产</b>	681	618	657	719	805
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	219	259	292	347	432
无形资产	17	12	10	9	7
其他非流动资产	445	348	355	363	366
<b>资产总计</b>	2348	2822	3696	4511	5671
<b>流动负债</b>	1074	1333	2025	2578	3394
短期借款	383	479	794	1151	1444
应付票据及应付账款	522	650	917	1167	1574
其他流动负债	169	204	313	261	376
<b>非流动负债</b>	29	85	76	67	58
长期借款	0	49	39	31	22
其他非流动负债	29	36	36	36	36
<b>负债合计</b>	1103	1418	2100	2645	3452
少数股东权益	1	0	1	-1	-3
股本	215	322	322	322	322
资本公积	549	450	450	450	450
留存收益	502	635	817	1042	1330
归属母公司股东权益	1244	1404	1595	1866	2222
<b>负债和股东权益</b>	2348	2822	3696	4511	5671

**现金流量表 (百万元)**

会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>经营活动现金流</b>	313	10	163	49	228
净利润	157	181	250	320	410
折旧摊销	15	25	22	26	32
财务费用	0	8	6	12	17
投资损失	0	0	-5	-5	-2
营运资金变动	115	-232	-111	-304	-229
其他经营现金流	25	29	0	0	0
<b>投资活动现金流</b>	-67	-73	-57	-82	-116
资本支出	46	84	40	61	86
长期投资	-1	0	0	0	0
其他投资现金流	-22	10	-17	-21	-30
<b>筹资活动现金流</b>	-132	29	-64	-71	-82
短期借款	-20	96	0	0	0
长期借款	0	49	-9	-9	-8
普通股增加	0	107	0	0	0
资本公积增加	7	-99	0	0	0
其他筹资现金流	-118	-123	-55	-62	-74
<b>现金净增加额</b>	115	-37	41	-104	30

**利润表 (百万元)**

会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>营业收入</b>	1338	1703	2259	2978	3900
营业成本	867	1151	1539	2046	2691
营业税金及附加	8	9	11	15	19
营业费用	153	161	203	259	335
管理费用	74	78	90	119	156
研发费用	89	116	136	176	226
财务费用	0	8	6	12	17
资产减值损失	-3	-10	0	0	0
其他收益	33	39	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	0	0	5	5	2
资产处置收益	0	0	0	0	0
<b>营业利润</b>	175	202	278	356	457
营业外收入	2	2	3	2	2
营业外支出	1	1	2	1	1
<b>利润总额</b>	177	203	279	357	459
所得税	20	22	29	38	48
<b>净利润</b>	157	181	250	320	410
少数股东损益	-3	-1	1	-1	-3
<b>归属母公司净利润</b>	160	182	249	321	413
EBITDA	201	247	322	416	534
EPS (元)	0.50	0.56	0.77	1.00	1.28

**主要财务比率**

会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>成长能力</b>					
营业收入(%)	25.0	27.3	32.6	31.8	30.9
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
<b>获利能力</b>					
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
<b>偿债能力</b>					
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
<b>营运能力</b>					
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
<b>每股指标 (元)</b>					
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
<b>估值比率</b>					
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 8 月 2 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

#### 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

#### 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

#### 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