

2021 年半年报点评：上半年业绩表现优秀， 储能温控业务快速发展

买入（维持）

2021 年 08 月 03 日

证券分析师 侯宾

执业证号：S0600518070001

021-60199793

houb@dwzq.com.cn

研究助理 宋晓东

songxd@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入（百万元）	1,703	2,333	3,055	3,957
同比（%）	27.3%	37.0%	30.9%	29.5%
归母净利润（百万元）	182	242	326	406
同比（%）	13.5%	33.4%	34.4%	24.7%
每股收益（元/股）	0.56	0.75	1.01	1.26
P/E（倍）	44.89	33.64	25.03	20.08

投资要点

- **事件：**8月2日，英维克公布2021上半年业绩报告，上半年公司实现营业收入9.81亿元，同比+46.31%；实现归母净利润1.07亿元，同比+40.81%。其中二季度公司实现营收6.39亿元，同比+40.94%，实现归母净利润0.76亿元，同比+15.88%。公司业绩稳步增长，符合我们预期。
- **业绩持续提升，盈利能力小幅下降：**上半年公司实现营业收入9.81亿元，同比上升46.31%，实现归母净利润1.07亿元，同比上升40.81%。公司机房温控和储能温控项目下游需求持续向好，其中机房温控业务上半年实现营收5.30亿元，同比上升75.67%，机柜温控业务受益储能温控出货的快速增长，上半年实现营收2.92亿元，同比上升61.68%。从盈利能力来看，机房温控受原材料上升等因素影响，毛利率有小幅下滑，公司上半年整体毛利率为31.43%，环比下降3.55pct，考虑到未来成本端的稳定和储能等高毛利业务份额上升，公司毛利率有望企稳。
- **储能业务快速增长，有望给公司业绩带来较大提升：**据CNESA统计，截止2020年末全球电化学储能累计装机量为14.2GW，至2025年仅中国电化学储能累计装机量有望达到55GW，对应储能温控设备市场规模30-40亿元，全球市场规模有望超过100亿元。英维克前瞻布局储能温控业务，目前已成为全球储能温控领域的龙头供应商，市场份额较高。随着未来储能温控设备需求持续向好，公司收入和盈利能力均有望实现提升。
- **环境温控核心研发能力持续加强，不断拓宽下游市场：**我们认为，英维克的核心竞争能力在于，基于环境温控的底层研发能力，不断拓宽下游市场，从而实现业绩的持续稳步提升。上半年公司发生研发费用0.63亿元，同比上升50.84%，研发费用占收入比重达到6.47%，同比上升0.19pct，持续的研发投入使得公司产品在行业内具有较强的竞争能力。除储能业务外，公司还前瞻布局电子散热、充电桩温控、空气环境机等新业务，未来有望给公司业绩带来更大的成长空间。
- **盈利预测与投资评级：**全球数据流量的上升和能源变革带来全球人为发热量的不断提升，我们持续看好环境温控市场需求和公司业绩的持续稳健增长，由于储能业务快速发展，我们将2021年-2023年EPS预测从0.70/0.94/1.25元上调至0.75/1.01/1.26元，当前市值对应的PE估值为34/25/20X，考虑到公司在环境温控领域的持续深耕，维持“买入”评级。
- **风险提示：**宏观经济波动风险；行业竞争加剧风险；优秀人才资源获得及保持风险；国家相关产业政策变动的风险。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	25.31
一年最低/最高价	16.76/29.59
市净率(倍)	5.60
流通 A 股市值(百万元)	6399.51

基础数据

每股净资产(元)	4.52
资产负债率(%)	52.13
总股本(百万股)	322.24
流通 A 股(百万股)	252.85

相关研究

- 1、《英维克 (002837)：高效温控领路者，快速横向拓展助力公司长期业绩提升》2021-06-08

英维克三大财务预测表

资产负债表(百万元)					利润表(百万元)				
	2020A	2021E	2022E	2023E		2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产	2,204	2,732	3,053	3,801	营业收入	1,703	2,333	3,055	3,957
现金	436	1,420	827	1,655	减:营业成本	1,151	1,566	2,065	2,678
应收账款	779	171	870	554	营业税金及附加	9	15	20	24
存货	468	598	808	1,016	营业费用	161	259	333	424
其他流动资产	521	542	548	577	管理费用	193	240	314	436
非流动资产	618	706	801	911	研发费用	116	88	138	215
长期股权投资	0	0	0	0	财务费用	8	9	-8	-26
固定资产	259	340	428	538	资产减值损失	10	0	0	0
在建工程	0	11	21	26	加:投资净收益	0	5	5	2
无形资产	12	10	9	7	其他收益	39	26	28	31
其他非流动资产	347	346	343	341	资产处置收益	0	0	0	0
资产总计	2,822	3,438	3,854	4,712	营业利润	202	274	364	453
流动负债	1,333	1,772	1,922	2,443	加:营业外净收支	1	1	1	1
短期借款	479	479	479	479	利润总额	203	275	365	454
应付账款	650	977	1,183	1,588	减:所得税费用	22	32	41	51
其他流动负债	204	316	261	376	少数股东损益	-1	1	-1	-3
非流动负债	85	76	68	60	归属母公司净利润	182	242	326	406
长期借款	49	40	32	23	EBIT	222	278	362	447
其他非流动负债	36	36	36	36	EBITDA	247	305	397	492
负债合计	1,418	1,849	1,990	2,503	重要财务与估值指标	2020A	2021E	2022E	2023E
少数股东权益	0	1	-1	-3	每股收益(元)	0.56	0.75	1.01	1.26
归属母公司股东权益	1,404	1,588	1,864	2,213	每股净资产(元)	4.36	4.93	5.79	6.87
负债和股东权益	2,822	3,438	3,854	4,712	发行在外股份(百万股)	322	322	322	322
					ROIC(%)	13.5%	36.7%	21.0%	38.1%
					ROE(%)	12.9%	15.3%	17.4%	18.3%
					毛利率(%)	32.4%	32.9%	32.4%	32.3%
					销售净利率(%)	10.7%	10.4%	10.7%	10.3%
					资产负债率(%)	50.2%	53.8%	51.6%	53.1%
					收入增长率(%)	27.3%	37.0%	30.9%	29.5%
					净利润增长率(%)	14.9%	34.6%	33.5%	24.3%
					P/E	44.89	33.64	25.03	20.08
					P/B	5.81	5.13	4.37	3.69
					EV/EBITDA	33.43	23.84	19.78	14.25

数据来源: wind, 东吴证券研究所

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(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。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下,东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,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。

本报告的版权归本公司所有,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。如引用、刊发、转载,需征得东吴证券研究所同意,并注明出处为东吴证券研究所,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准:

公司投资评级:

买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上;

增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间;

中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间;

减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间;

卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级:

增持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对强于大盘 5% 以上;

中性: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对大盘 -5% 与 5%;

减持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>

