

2021年09月10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

成功打造全链条液冷解决方案, 技术平台向下游拓展能力进一步增强

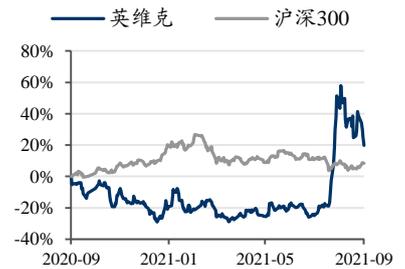
买入 (维持)

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)	50.10	37.55	27.94	22.42

投资要点

- **事件:** 英维克全链条液冷解决方案将于9月15日亮相在北京举办的2021“开放数据中心峰会”, 公司全链条液冷解决方案已实现单机柜 200kW 批量应用, 完全液冷的冷板方案刷新最高热密度, 并在超高算力场景完成商用。
- **数据中心节能温控需求快速提升, 液冷技术前景广阔:** 数据中心是人工智能、大数据等新兴技术的“大脑”, 数据量大规模增长给数据中心带来前所未有的能耗和散热挑战。液冷技术为数据中心冷却问题提供了新的解决思路, 液冷数据中心可以在单位空间布置更多服务器, 提高运算效率, 兼具节能降噪优势, 余热利用也可创造经济价值。应用液冷服务器等设备, 以液体取代空气作为散热介质, 对服务器芯片进行散热, 散热能力或成倍提高。根据赛迪顾问数据, 2025 年中国液冷数据中心市场规模将超千亿元, 商用市场前景广阔。
- **英维克全新液冷解决方案实现单机柜 200kW 批量应用:** 英维克的全新液冷解决方案采用端到端全链条自主技术, 能够充分满足服务器高密度散热需求, 高效节能, 而且全面系统地实现一站式服务, 打破国外技术壁垒, 使大规模应用成为现实。目前, 英维克全链条液冷解决方案已实现单机柜 200kW 批量应用, 完全液冷的冷板方案刷新最高热密度, 并在超高算力场景完成商用。
- **环境温控研发能力不断提升, 进一步扩宽下游市场:** 英维克在数据中心机房温控领域深耕多年, 基于环境温控的底层研发能力不断提升。英维克在冷板技术路线上已搭建从冷板、快速接头、管路、分配单元、冷源的端到端全链条的产品和方案平台, 提前布局各行业领域的创新应用机会, 将平台优势最大限度发挥。随着液冷技术在数据中心、储能、高密度算力等多个下游行业领域加速渗透, 英维克有望进一步拓宽下游市场, 从而实现业绩的持续稳步提升。
- **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, 我们维持 2021 年-2023 年 EPS 预测为 0.75/1.01/1.26 元, 当前市值对应的 PE 估值为 38/28/22X, 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)	28.25
一年最低/最高价	16.87/38.47
市净率(倍)	6.33
流通 A 股市值(百万元)	7142.88

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): 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》2021-08-03
- 2、《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	50.10	37.55	27.94	22.42
					P/B	6.48	5.73	4.88	4.11
					EV/EBITDA	37.26	26.94	22.17	16.17

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>