

英维克(002837)

新能源汽车超充系统打开新的市场空间

——英维克事件点评

点评报告

行业公司研究——通信设备行业

证券研究报告

✎ : 分析师: 张建民
✎ : 分析师: 汪洁

执业证书编号: S1230518060001
执业证书编号: S1230519120002

报告导读

英维克是热管理平台公司，继储能之后，新能源超充系统进一步打开市场空间，维持“买入”评级。

投资要点

□ 公司产品已满足 360kW 充电桩高效散热需求

超充系统可解决方便快捷充电的新能源汽车痛点，以小鹏为例，小鹏超级充电站 180kW 双枪直流快充桩，采用柔性分配单枪可实现最高 120kW，充电枪最大输出电流 200A，未来扩展能力最高可达 500A，最短 30 分钟内可将电量充至 80%。

目前公司产品已能满足 360kW 充电桩高效散热需求，并正和客户联合开发高效液冷充电桩散热系统。

□ 180kW 以上的超充系统逐步成为行业标配

目前 180kW 以上超充系统逐步成行业标配。小鹏截至 7 月底累计建设品牌超充站 298 座（平均单站配备 4-10 根桩），充电功率 180kW，按照小鹏规划，2021 年底超充站达 500 座。广汽近日发布 A480 超级充电桩，最高充电功率为 480kW。极狐 4 月发布超充站最大功率 180kW 功率，未来将升级至 360kW。

□ 新能源汽车发展预期乐观打开增量市场空间

EVTank 数据，2020 年全球新能源汽车销量 331 万辆，预计 2025 年将达到 1800 万辆。2020 年我国新能源汽车销量 136.7 万辆，渗透率 5.4%，新能源汽车产业发展规划提出到 2025 年我国新能源汽车销售占比达 20%，基于 2020 年下半年以来我国新能源汽车发展提速，GGII 预计 2021 年我国新能源汽车销量达到 300 万辆，我们判断 2025 年我国新能源汽车销售占比将会超过 20%。

新能源汽车销量的快速增长预期将直接带动公司充电桩高效散热产品需求，并且随着充电功率的提升，液冷等技术的应用将进一步提升散热环节的价值量。

□ 盈利预测及估值

英维克作为热管理平台公司，储能和新能源汽车超充系统将为公司带来业绩弹性，预计公司 2021-2023 年归母净利润 2.27 亿、2.78 亿、3.38 亿元，PE 49 倍、40 倍、33 倍，维持“买入”。

风险提示：竞争加剧导致产品毛利率降低；客户拓展和订单获取不及预期等。

财务摘要

(百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E
主营收入	1703	2244	2839	3510
(+/-)	27.35%	31.75%	26.51%	23.63%
净利润	182	227	278	338
(+/-)	13.48%	24.81%	22.40%	21.76%
每股收益(元)	0.56	0.70	0.86	1.05
P/E	61.35	49.15	40.16	32.98

评级

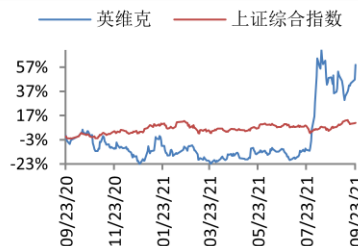
买入

上次评级	买入
当前价格	¥ 34.59

单季度业绩

元/股

2Q/2021	0.23
1Q/2021	0.09
4Q/2020	0.18
3Q/2020	0.14



公司简介

英维克是技术领先的精密温控节能设备提供商，专注于为数据中心、移动通信网络、电网储能、工业自动化、室内健康环境、轨交列车、电动客车、冷链运输等应用提供热管理及环境控制产品和解决方案。

相关报告

- 《英维克半年报点评：中报超预期，储能增长明显》2021.08.03
- 《英维克点评：储能打开广阔市场空间》2021.07.30
- 《英维克年报点评：IDC/储能/电子散热驱动成长》2021.04.27
- 《IDC/储能等高增长，一季报增长超预期》2021.04.15
- 《英维克点评：IDC 温控行业景气度将提升》2021.02.24

报告撰写人：汪洁

联系人：汪洁

请务必阅读正文之后的免责条款部分

表附录：三大报表预测值

资产负债表					利润表				
单位: 百万元	2020	2021E	2022E	2023E	单位: 百万元	2020	2021E	2022E	2023E
流动资产	2204	2419	2799	3216	营业收入	1703	2244	2839	3510
现金	436	392	353	318	营业成本	1151	1549	1982	2456
交易性金融资产	10	0	0	0	营业税金及附加	9	12	15	19
应收账款	779	956	1165	1419	营业费用	161	211	261	316
其它应收款	18	30	37	44	管理费用	78	103	119	144
预付账款	16	23	29	36	研发费用	116	162	199	246
存货	468	556	746	935	财务费用	8	11	16	21
其他	477	461	469	465	资产减值损失	(10)	(13)	(16)	(20)
非流动资产	618	778	894	983	公允价值变动损益	0	0	0	0
金额资产类	0	0	0	0	投资净收益	0	0	0	0
长期投资	0	0	0	0	其他经营收益	39	41	43	45
固定资产	219	332	449	542	营业利润	202	250	307	374
无形资产	12	12	13	14	营业外收支	1	1	1	0
在建工程	0	10	16	18	利润总额	203	251	307	375
其他	387	424	415	409	所得税	22	27	34	41
资产总计	2822	3197	3693	4199	净利润	181	223	274	334
流动负债	1333	1567	1869	2122	少数股东损益	(1)	(3)	(4)	(4)
短期借款	479	526	613	633	归属母公司净利润	182	227	278	338
应付款项	650	811	995	1191	EBITDA	242	287	361	446
预收账款	0	0	0	0	EPS (最新摊薄)	0.56	0.70	0.86	1.05
其他	204	230	261	298	主要财务比率				
非流动负债	85	80	81	81		2020	2021E	2022E	2023E
长期借款	49	49	49	49	成长能力				
其他	36	32	32	32	营业收入	27.35%	31.75%	26.51%	23.63%
负债合计	1418	1647	1950	2203	营业利润	15.29%	23.86%	22.67%	22.10%
少数股东权益	0	(3)	(7)	(11)	归属母公司净利润	13.48%	24.81%	22.40%	21.76%
归属母公司股东权益	1404	1553	1750	2007	获利能力				
负债和股东权益	2822	3197	3693	4199	毛利率	32.43%	30.96%	30.19%	30.03%
					净利率	10.60%	9.96%	9.65%	9.52%
					ROE	13.72%	15.35%	16.86%	18.08%
					ROIC	9.98%	11.16%	12.11%	13.22%
					偿债能力				
					资产负债率	50.24%	51.53%	52.80%	52.46%
					净负债比率	37.28%	34.89%	33.91%	30.92%
					流动比率	1.65	1.54	1.50	1.52
					速动比率	1.30	1.19	1.10	1.08
					营运能力				
					总资产周转率	0.66	0.75	0.82	0.89
					应收帐款周转率	2.60	2.91	3.03	3.12
					应付帐款周转率	2.60	2.90	3.04	3.17
					每股指标(元)				
					每股收益	0.56	0.70	0.86	1.05
					每股经营现金	0.03	0.36	0.42	0.57
					每股净资产	4.36	4.82	5.43	6.23
					估值比率				
					P/E	61.35	49.15	40.16	32.98
					P/B	7.94	7.18	6.37	5.55
					EV/EBITDA	23.69	39.48	31.68	25.77

现金流量表				
单位: 百万元	2020	2021E	2022E	2023E
经营活动现金流	10	117	136	185
净利润	181	223	274	334
折旧摊销	25	20	34	47
财务费用	8	11	16	21
投资损失	(0)	(0)	(0)	(0)
营运资金变动	(73)	(115)	21	(4)
其它	(130)	(23)	(208)	(213)
投资活动现金流	(73)	(117)	(166)	(139)
资本支出	3	(140)	(154)	(139)
长期投资	0	0	0	0
其他	(77)	23	(12)	0
筹资活动现金流	29	(43)	(10)	(82)
短期借款	96	47	86	20
长期借款	49	0	0	0
其他	(115)	(90)	(96)	(102)
现金净增加额	(34)	(44)	(39)	(35)

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、买入：相对于沪深 300 指数表现 +20% 以上；
- 2、增持：相对于沪深 300 指数表现 +10% ~ +20%；
- 3、中性：相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 之间波动；
- 4、减持：相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 +10% 以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 29 层

北京地址：北京市广安门大街 1 号深圳大厦 4 楼

深圳地址：深圳市福田区太平金融大厦 14 楼

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>