

定增落地，储能持续推进，环境温控平台能力进一步增强

买入（维持）

2021年10月22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	247	334	415
同比（%）	13.5%	35.7%	35.6%	24.1%
每股收益（元/股）	0.54	0.74	1.00	1.24
P/E（倍）	73.68	54.29	40.05	32.27

投资要点

- **事件：**10月21日，英维克发布《非公开发行股票发行情况报告暨上市公告书》，本次非公开发行新增股份1208万股，发行价格25.58元/股，募集资金总额3.09亿元，扣除发行有关费用后募集资金净额3.02亿元。
- **3亿元定增落地，助力环境温控研发能力进一步提升：**本次公司募集资金将用于建设精密温控节能设备华南总部基地项目（一期）和补充流动资金项目。其中精密温控节能设备华南总部基地项目（一期）项目主要为扩大温控节能产品产能，同时构建精密加工平台，增强公司研发检测实力，丰富公司产品结构，延伸产品供应链，以满足公司客户对机房&机柜温控节能产品、电子散热及压缩机等精密加工产品的需求。项目建成后，将提升公司机房&机柜温控节能产品、电子散热产品及压缩机等精密加工产品的生产能力。
- **立足环境温控大平台，产品结构不断丰富：**英维克凭借自主技术和优质服务，成为数据中心领域专业客户首选，目前公司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提升。
- **储能业务空间较大，有望带来较大业绩弹性：**据CNESA统计及预测，2020年中国电化学储能累计装机量达到3.3GW，2025年累计装机量有望超过30GW，预计未来随着新能源电力占比逐步提升，及“源网荷储”一体化的电力系统改革，国内电化学储能市场将迎来更快发展。英维克前瞻布局储能温控领域，凭借其较强的液冷产品及新品开发能力，目前已成为全球储能温控领域龙头企业，市场份额领先，预计未来将充分受益全球储能建设浪潮，迎来业绩快速提升。
- **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0.74/1.00/1.24元，当前市值对应的PE估值为54/40/32X，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)	40.04
一年最低/最高价	16.76/39.01
市净率(倍)	9.19
流通A股市值(百万元)	13386.01

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)	254.10

相关研究

- 1、《英维克（002837）：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》2021-09-10
- 2、《英维克（002837）：2021年上半年报点评：上半年业绩表现优秀，储能温控业务快速发展》2021-08-03
- 3、《英维克（002837）：高效温控领跑者，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	3,045	3,373	4,127	营业收入	1,703	2,333	3,055	3,957
现金	436	1,734	1,147	1,981	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	4	-17	-35
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	3,751	4,173	5,038	营业利润	202	279	374	463
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	280	375	464
应付账款	650	977	1,183	1,588	减:所得税费用	22	33	42	52
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	247	334	415
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)	0.54	0.74	1.00	1.24
归属母公司股东权益	1,404	1,902	2,184	2,539	每股净资产(元)	4.20	5.69	6.53	7.59
负债和股东权益	2,822	3,751	4,173	5,038	发行在外股份(百万股)	322	334	334	334
					ROIC(%)	13.5%	36.7%	21.0%	38.1%
					ROE(%)	12.9%	13.0%	15.2%	16.2%
					毛利率(%)	32.4%	32.9%	32.4%	32.3%
					销售净利率(%)	10.7%	10.6%	10.9%	10.5%
					资产负债率(%)	50.2%	49.3%	47.7%	49.7%
					收入增长率(%)	27.3%	37.0%	30.9%	29.5%
					净利润增长率(%)	14.9%	36.9%	34.7%	23.8%
					P/E	73.68	54.29	40.05	32.27
					P/B	9.53	7.04	6.13	5.27
					EV/EBITDA	54.61	39.96	32.15	24.21

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>

