

2021年10月26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

英维克 2021 年三季报点评: 营收快速增长, 现金流显著改善, 储能前景可期

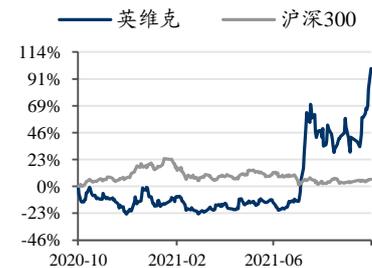
买入 (维持)

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	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)	80.82	59.56	43.93	35.40

投资要点

- **事件:** 10月25日, 英维克发布2021年Q3业绩报告, 2021年前三季度公司实现营业收入15.04亿元, 同比上升41.44%, 实现归母净利润1.51亿元, 同比上升23.79%。其中, Q3单季度公司实现营业收入5.22亿元, 同比增长33.13%, 实现归母净利润0.44亿元, 同比下降4.09%, 业绩符合我们预期。
- **营收维持较快增长, 现金流实现显著改善:** 2021年前三季度公司实现营业收入15.04亿元, 同比上升41.44%, 主要原因为公司机房温控等大项目验收确认收入及储能温控产品收入快速增长。同时由于公司产品结构变化, 上游原材料成本上升等原因, 公司Q3单季度毛利率为28.40%, 环比下降1.13pp。公司现金流实现显著改善, 2021年前三季度公司产生经营性净现金流0.62亿元, 同比上升9711%。我们认为, 随着公司新兴业务快速放量, 业绩有望实现持续提升。
- **定增成功落地, 助力环境温控平台能力进一步提升:** 公司于10月21日非公开发行募集资金3.09亿元, 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, 主要目的为扩大温控节能产品产能, 构建精密加工平台, 增强公司研发检测实力, 以满足公司客户对机房和机柜温控节能产品、电子散热及压缩机等精密加工产品的需求。我们认为, 公司下游持续拓展, 产能扩张和加强研发策略下, 公司平台能力有望进一步提升。
- **温控产品大平台已逐步建成, 受益储能行业景气度提升实现业绩高增长:** 英维克立足温控技术, 实现风冷到液冷的端到端解决方案, 目前已形成在数据中心、储能、基站等多个下游行业领域的一体化解决能力, 当前公司在电子散热、空气环境机、充电桩等领域加速布局, 未来有望进一步拓展下游市场。储能方面, 公司凭借在储能赛道的前瞻布局, 在全球获得了较高的市占率, 随着电化学储能成本逐步下降和下游需求的快速放量, 公司有望充分受益下游需求提升实现业绩的快速增长。
- **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60/44/35X, 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)	43.92
一年最低/最高价	16.76/44.04
市净率(倍)	8.35
流通 A 股市值(百万元)	11160.00

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)	334.32
流通 A 股(百万股)	254.10

相关研究

- 1、《英维克 (002837): 定增落地, 储能持续推进, 环境温控平台能力进一步增强》2021-10-22
- 2、《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
- 3、《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

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%
现金流量表 (百万 元)									
	2020A	2021E	2022E	2023E	毛利率(%)	32.4%	32.9%	32.4%	32.3%
经营活动现金流	10	1,162	-419	1,019	销售净利率(%)	10.7%	10.6%	10.9%	10.5%
投资活动现金流	-73	-111	-125	-153	资产负债率(%)	50.2%	49.3%	47.7%	49.7%
筹资活动现金流	29	247	-42	-32	收入增长率(%)	27.3%	37.0%	30.9%	29.5%
现金净增加额	-37	1,298	-586	834	净利润增长率(%)	14.9%	36.9%	34.7%	23.8%
折旧和摊销	25	27	35	45	P/E	80.82	59.56	43.93	35.40
资本开支	84	89	95	110	P/B	10.46	7.72	6.72	5.78
营运资本变动	-232	888	-765	600	EV/EBITDA	59.86	44.21	35.42	26.84

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>