

新技术储备蓄力业绩新增量，未来业绩有望边际改善

核心观点：

- **Q2 受疫情影响业绩有所下滑，积压订单交付全年业绩有望迎来改善。**
近日公司公告，2022Q2 实现营收 4.73 亿元，同比下降 26.11%；归母净利润为 0.4 亿元，同比下降 47.68%；实现扣非归母净利润 0.31 亿元，同比下降 53.14%。2022H1 实现营收 8.73 亿元，同比下降 11.06%；归母净利润为 0.52 亿元，同比下降 51.05%；实现扣非归母净利润为 0.40 亿元，同比下降 57.93%。公司 Q2 受疫情影响物流不通、生产停滞，导致营收有所下降。一季度原材料价格大幅上涨，导致公司毛利率为 27.25%，同比下降近 8 个百分点，二季度毛利率情况有所缓解，上升到 30.23%。上半年公司储能业务增长较快，预计下半年公司经营情况有望恢复正常，积压订单不断交付，全年业绩有望迎来改善。
- **新技术投入增加提升核心竞争力，储能业务市场拓展迎来业绩新增量。**
公司掌握传统风冷、冷板液冷、浸没式液冷等多种制冷技术，拥有房间级、列间级和集装箱式的多种机房机柜温控产品。截至 2022H1，机房温控节能产品方面，营收达 3.7 亿元（收入占比 42.41%），同比下降 30%。其中液冷占比得到显著提升，公司在液冷的平台布局 and 全链条产品布局有望成为公司核心竞争优势。业务收入下降系数据中心业务规模较大，交付周期长，受疫情影响比较显著，预计下半年随着施工交付情况恢复，业绩有望边际改善。机柜温控产品方面，营收达 3.8 亿元（收入占比 43.44%），同比上升 30%。主要针对无线通信基站、储能电站、配电站、充电桩等场景，其中上半年储能业务海外收入占比较大，较去年同期相比增长约 68%，是公司的新增长点，未来随着国内储能市场进一步扩张，增长前景明朗。轨道交通业务方面，营收约 5 千万，同比下降 53.97%。公司服务于上海、深圳、广州等地铁公司，从事地铁列车空调及架修服务等业务，是国内最大的轨交空调维护平台，累计维修量和维护时间亦居国内前列。客车空调方面，公司主要针对中、大型新能源客车，营收占比较小，业绩基本平稳。此外公司还有空气环境机等诸多新业务，不断向新场景扩展，其他业务共收入上半年接近 5 千万，助力公司业绩不断增长。总体来看，公司业务发展前景良好，应用场景丰富，随着国家“双碳”和“东数西算”战略不断推进，产业升级需求不断提升，公司短期业绩受疫情影响有所波动，长期业绩恢复增长确定性较强。
- **节能全套解决方案助力公司市占率有望提升，未来业绩有望边际改善。**
“新基建”和“碳中和”是当前数据中心行业两大背景主题。通信新基建加快推进，光伏、风能等可再生能源的建设规模和速度加快。储能技术以主动的跨时段、跨季节的发用平衡能力创造商业价值，公司目前覆盖全部常用的技术路线，并在如浸没式冷液等前沿技术方面有所储备，未来有望持续保持龙头地位，市场份额有望提升。结合公司最新财务数据，我们给予公司 2022E-2024E 年归母净利润预测值 2.52 亿元、3.16 亿元、4.09 亿元，对应 EPS 为 0.58 元、0.73 元、0.94 元，对应 PE 55.46 倍、44.33 倍、34.23 倍，给予“推荐”评级。
- **风险提示：**全球疫情影响及国外政策不确定性；汇率波动；原材料价格波动风险；新业务拓展不利的风险；市场竞争激烈导致毛利下降风险。

英维克(002837)

推荐(维持)

分析师

赵良毕

☎: 010-80927619

✉: zhaoliangbi_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130522030003

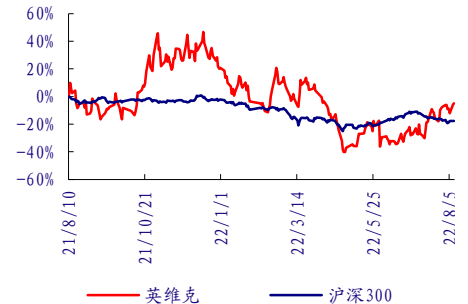
特此鸣谢: 赵中兴

市场数据

2022-08-10

A 股收盘价(元)	32.21
股票代码	002837
A 股一年内最高价(元)	49.64
A 股一年内最低价(元)	20.23
上证指数	3,230.02
市盈率(TTM)	93.0
总股本(万股)	43,460
实际流通 A 股(万股)	35,460
流通 A 股市值(亿元)	114

相对沪深 300 表现图



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

相关研究

【银河通信】英维克点评: 储能温控快速发展, 数字经济新机遇

【银河通信】行业深度报告: ICT“双碳”新基建, IDC 温控新机遇

【银河通信】行业深度: “东数西算”持续推进, 光网络景气上行

主要财务指标

	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	2228.22	2785.28	3565.15	4634.70
收入增长率%	30.82%	25.00%	28.00%	30.00%
归母净利润(百万元)	205.05	252.39	315.81	408.99
利润增速%	12.86%	23.09%	25.13%	29.50%
毛利率	29.35%	29.90%	30.10%	30.30%
摊薄 EPS(元)	0.47	0.58	0.73	0.94
PE	68.27	55.46	44.33	34.23
PB	7.54	6.83	5.92	5.05
PS	4.83	5.03	3.93	3.02

数据来源：公司公告，中国银河证券研究院

公司财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	2711.75	3249.34	3774.34	4736.80	营业收入	2228.22	2785.28	3565.15	4634.70
现金	574.15	703.54	500.16	631.51	营业成本	1574.21	1952.48	2492.04	3230.39
应收账款	1108.24	1139.43	1737.59	2002.53	营业税金及附加	12.83	16.15	20.68	26.88
其它应收款	19.09	27.02	32.00	44.72	营业费用	174.18	250.67	327.99	431.03
预付账款	15.69	19.46	24.84	32.20	管理费用	87.39	111.41	149.74	199.29
存货	399.98	676.98	697.60	1084.24	财务费用	26.71	11.00	11.00	11.00
其他	594.59	682.92	782.15	941.59	资产减值损失	5.18	0.00	0.00	0.00
非流动资产	744.66	744.66	744.66	744.66	公允价值变动收益	0.63	0.00	0.00	0.00
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00	投资净收益	0.16	0.28	0.36	0.46
固定资产	258.62	258.62	258.62	258.62	营业利润	217.91	276.72	346.58	449.23
无形资产	85.16	85.16	85.16	85.16	营业外收入	2.51	2.50	2.50	2.50
其他	400.88	400.88	400.88	400.88	营业外支出	1.16	1.20	1.20	1.20
资产总计	3456.41	3994.00	4519.00	5481.46	利润总额	219.26	278.02	347.88	450.53
流动负债	1511.60	1862.02	2077.39	2638.89	所得税	20.59	30.58	38.27	49.56
短期借款	580.00	580.00	580.00	580.00	净利润	198.68	247.44	309.62	400.97
应付账款	444.51	699.98	760.79	1132.78	少数股东损益	-6.37	-4.95	-6.19	-8.02
其他	487.09	582.03	736.60	926.10	归属母公司净利润	205.05	252.39	315.81	408.99
非流动负债	93.52	93.52	93.52	93.52	EBITDA	289.11	287.44	357.23	459.76
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	EPS (元)	0.47	0.58	0.73	0.94
其他	93.52	93.52	93.52	93.52					
负债合计	1605.13	1955.54	2170.92	2732.41	主要财务比率	2021A	2022E	2023E	2024E
少数股东权益	-5.71	-10.66	-16.85	-24.87	营业收入	30.82%	25.00%	28.00%	30.00%
归属母公司股东权益	1856.99	2049.12	2364.93	2773.92	营业利润	7.95%	26.99%	25.25%	29.61%
负债和股东权益	3456.41	3994.00	4519.00	5481.46	归属母公司净利润	12.86%	23.09%	25.13%	29.50%
					毛利率	29.35%	29.90%	30.10%	30.30%
					净利率	9.20%	9.06%	8.86%	8.82%
					ROE	11.04%	12.32%	13.35%	14.74%
					ROIC	8.44%	9.51%	10.60%	12.03%
					资产负债率	46.44%	48.96%	48.04%	49.85%
					净负债比率	86.70%	95.93%	92.46%	99.39%
					流动比率	1.79	1.75	1.82	1.79
					速动比率	1.42	1.28	1.37	1.27
					总资产周转率	0.64	0.70	0.79	0.85
					应收帐款周转率	2.01	2.44	2.05	2.31
					应付帐款周转率	5.01	3.98	4.69	4.09
					每股收益	0.47	0.58	0.73	0.94
					每股经营现金	0.41	0.48	-0.42	0.35
					每股净资产	4.27	4.71	5.44	6.38
					P/E	68.27	55.46	44.33	34.23
					P/B	7.54	6.83	5.92	5.05
					EV/EBITDA	47.55	48.52	39.61	30.49
					P/S	4.83	5.03	3.93	3.02

数据来源: 公司数据, 中国银河证券研究院

分析师简介及承诺

赵良毕，通信行业首席分析师，通信团队负责人。北京邮电大学通信硕士，复合学科背景，2022年加入中国银河证券。

8年中国移动通信产业研究经验，5年证券从业经验，任职国泰君安期间曾获得2018/2019年（机构投资者II-财新）通信行业最佳分析师前三名，任职开源证券期间2020年获得Wind金牌通信分析师前五名。

本人承以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

评级标准

行业评级体系

未来6-12个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报10%及以上。

公司评级体系

推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。

谨慎推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%-20%。

中性：指未来6-12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来6-12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险，应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

北京地区：唐嫚玲 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn