

英维克 (002837.SZ)

Q2 业绩高增, AI 液冷龙头加速成长

2024 年 08 月 13 日

——公司信息更新报告

投资评级: 买入 (维持)

殷晟路 (分析师)

蒋颖 (分析师)

鞠爽 (分析师)

yinshenglu@kysec.cn

jiangying@kysec.cn

jushuang@kysec.cn

证书编号: S0790522080001

证书编号: S0790523120003

证书编号: S0790524070002

日期	2024/8/12
当前股价(元)	21.72
一年最高最低(元)	35.70/17.11
总市值(亿元)	160.64
流通市值(亿元)	139.52
总股本(亿股)	7.40
流通股本(亿股)	6.42
近 3 个月换手率(%)	122.42

● Q2 业绩高增, 温控龙头充分受益下游应用多点开花

英维克发布 2024 年半年报, 公司 2024H1 实现营业收入 17.13 亿元, yoy+38.2%。归母净利润 1.83 亿元, yoy+99.6%, 实现扣非归母净利润 1.71 亿元, yoy+113.5%, 位于此前业绩预告中值偏上, 上半年授予研发、管理与销售人员以权益结算的股权支付费用合计计提 0.25 亿元。其中 2024Q2 实现营业收入 9.67 亿元, QOQ+29.7%, yoy+35.9%, 归母净利润 1.21 亿元, QOQ+96.0%, yoy+81.9%, 单 Q2 销售/管理/研发/财务费用率分别为 6.4%/4.4%/8.1%/0.0%, 分别环比 -0.9/-0.3/-0.7/+0.8pct。考虑股权激励费用下降叠加收入扩张带来的规模效应, 我们上调公司 2024-2026 年盈利预测, 预计其 2024-2026 年归母净利润为 5.42/7.34/9.65 亿元 (原 5.14/6.94/9.47 亿元), EPS 为 0.73/0.99/1.30 元, 当前股价对应 PE 分别为 29.7/21.9/16.6 倍, 考虑其储能温控及数据中心温控龙头地位, 维持“买入”评级。

● 数据中心液冷放量, 公司机房温控业务收入规模快速扩张

2024H1 公司机房温控节能设备实现营收 8.6 亿元, yoy+85.9%, 毛利率为 30.6%, yoy+1.1pct。包含算力设备相关的其他业务实现营收 0.8 亿元, yoy+27.2%。“端到端、全链条”的平台化布局已成为公司在液冷业务领域的核心竞争优势, 得益于行业液冷需求的快速增长及公司在液冷的“全链条”平台优势, 来自数据中心机房及算力设备的液冷技术相关营收在 2024H1 同比 2023H1 实现约 2 倍增长。

● 储能温控稳步增长, 收入区域结构变化导致毛利率小幅下滑

公司 2024H1 实现储能温控收入约 6 亿元, yoy+11%, 包含储能温控在内的户外机柜温控节能设备实现营收 7.02 亿元, yoy+6.1%, 毛利率为 30.7%, yoy-2.6pct。受储能业务收入区域结构变化影响, 其毛利率有所下滑。新品开发方面, 2024 年 1 月公司在行业内率先交付了针对 5MWh 高密度大容量储能系统的 BattCool 储能全链条液冷解决方案, 兼容了全变频 XFreeCooling 高效自然冷却技术, 实现全年能效比 AEER 高 30% 以上。

● 风险提示: 储能温控行业竞争加剧; 数据中心及服务器客户拓展不及预期。

股价走势图



数据来源: 聚源

相关研究报告

《业绩超预期, AI 液冷龙头提速成长—公司信息更新报告》-2024.7.12

《AI 高密度时代的液冷全链条自研龙头—公司深度报告》-2024.6.6

《商誉减值影响短期业绩, 下游应用多点开花—公司信息更新报告》-2024.4.16

财务摘要和估值指标

指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	2,923	3,529	4,830	6,602	8,580
YOY(%)	31.2	20.7	36.9	36.7	29.9
归母净利润(百万元)	280	344	542	734	965
YOY(%)	36.7	22.7	57.4	35.5	31.5
毛利率(%)	29.8	32.4	31.1	30.8	30.8
净利率(%)	9.5	9.9	11.2	11.1	11.2
ROE(%)	13.1	14.1	18.6	20.9	22.3
EPS(摊薄/元)	0.38	0.47	0.73	0.99	1.30
P/E(倍)	57.3	46.7	29.7	21.9	16.6
P/B(倍)	7.6	6.5	5.5	4.6	3.7

数据来源: 聚源、开源证券研究所

**附：财务预测摘要**

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E		2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>流动资产</b>	3286	4229	5883	7469	9576	<b>营业收入</b>	2923	3529	4830	6602	8580
现金	666	940	1287	1759	2286	营业成本	2052	2387	3330	4569	5936
应收票据及应收账款	1490	1761	2689	3394	4511	营业税金及附加	16	21	28	38	50
其他应收款	95	85	162	176	263	营业费用	212	266	325	431	561
预付账款	18	16	31	33	50	管理费用	115	154	186	241	305
存货	439	673	879	1250	1515	研发费用	196	263	345	466	597
其他流动资产	577	753	836	855	950	财务费用	2	6	13	11	20
<b>非流动资产</b>	770	862	1023	1224	1430	资产减值损失	-21	-81	-5	0	0
长期投资	0	0	0	0	0	其他收益	41	56	0	0	0
固定资产	268	287	452	646	834	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
无形资产	82	129	140	155	173	投资净收益	4	3	29	0	0
其他非流动资产	420	445	431	424	423	资产处置收益	-0	1	0	0	0
<b>资产总计</b>	4056	5091	6907	8693	11006	<b>营业利润</b>	318	396	623	845	1111
<b>流动负债</b>	1793	2400	3799	5001	6501	营业外收入	3	8	0	0	0
短期借款	505	378	636	1012	1444	营业外支出	2	3	0	0	0
应付票据及应付账款	934	1457	2686	3499	4536	<b>利润总额</b>	320	401	623	845	1111
其他流动负债	353	564	477	490	521	所得税	43	53	82	111	146
<b>非流动负债</b>	155	209	197	187	174	<b>净利润</b>	277	349	542	734	965
长期借款	49	98	86	76	63	少数股东损益	-3	5	0	0	0
其他非流动负债	106	111	111	111	111	<b>归属母公司净利润</b>	280	344	542	734	965
<b>负债合计</b>	1948	2609	3997	5188	6676	EBITDA	365	439	664	906	1197
少数股东权益	-9	-4	-4	-4	-4	EPS(元)	0.38	0.47	0.73	0.99	1.30
股本	435	568	739	739	739	<b>主要财务比率</b>					
资本公积	680	653	483	483	483	<b>成长能力</b>					
留存收益	1002	1263	1637	2146	2811	营业收入(%)	31.2	20.7	36.9	36.7	29.9
<b>归属母公司股东权益</b>	2117	2486	2914	3509	4334	营业利润(%)	46.1	24.4	57.4	35.5	31.5
<b>负债和股东权益</b>	4056	5091	6907	8693	11006	归属于母公司净利润(%)	36.7	22.7	57.4	35.5	31.5
						毛利率(%)	29.8	32.4	31.1	30.8	30.8
						净利率(%)	9.5	9.9	11.2	11.1	11.2
						ROE(%)	13.1	14.1	18.6	20.9	22.3
						ROIC(%)	15.4	16.6	23.4	26.4	27.8
						<b>偿债能力</b>					
						资产负债率(%)	48.0	51.2	57.9	59.7	60.7
						净负债比率(%)	-3.1	-12.4	-17.9	-17.8	-16.8
						流动比率	1.8	1.8	1.5	1.5	1.5
						速动比率	1.5	1.5	1.3	1.2	1.2
						<b>营运能力</b>					
						总资产周转率	0.8	0.8	0.8	0.8	0.9
						应收账款周转率	2.3	2.2	2.2	2.2	2.2
						应付账款周转率	3.8	3.0	2.5	2.2	2.2
						<b>每股指标(元)</b>					
						每股收益(最新摊薄)	0.38	0.47	0.73	0.99	1.30
						每股经营现金流(最新摊薄)	0.26	0.61	0.69	0.68	0.73
						每股净资产(最新摊薄)	2.86	3.36	3.94	4.74	5.86
						<b>估值比率</b>					
						P/E	57.3	46.7	29.7	21.9	16.6
						P/B	7.6	6.5	5.5	4.6	3.7
						EV/EBITDA	43.3	35.7	23.3	17.0	12.8

数据来源：聚源、开源证券研究所

### 特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

### 分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

### 股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5% ~ 20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在 - 5% ~ + 5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。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。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

### 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，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。

开源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。开源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。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

## 开源证券研究所

### 上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层  
邮编：200120  
邮箱：research@kysec.cn

### 深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层  
邮编：518000  
邮箱：research@kysec.cn

### 北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层  
邮编：100044  
邮箱：research@kysec.cn

### 西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层  
邮编：710065  
邮箱：research@kysec.cn