

英维克 (002837.SZ)

Q1 业绩稳健增长，看好温控龙头稳步发展

财务指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入 (百万元)	2,228	2,923	4,035	5,419	7,312
增长率 yoy (%)	30.8	31.2	38.0	34.3	34.9
归母净利润 (百万元)	205	280	379	514	702
增长率 yoy (%)	12.9	36.7	35.3	35.6	36.4
ROE (%)	10.7	13.1	15.5	18.1	20.4
EPS 最新摊薄 (元)	0.47	0.64	0.87	1.18	1.62
P/E (倍)	88.9	65.1	48.1	35.5	26.0
P/B (倍)	9.8	8.6	7.6	6.5	5.3

资料来源: 长城证券产业金融研究院 注: 股价为 2023 年 4 月 26 日收盘价

事件: 4 月 26 日, 英维克发布 2023 年一季度报告。2023 年一季度, 公司实现营收 5.27 亿元, 同比+31.81%; 实现归母净利润 0.25 亿元, 同比+97.84%。

温控产品驱动业绩同比高增, 毛利率持续改善。2023 年一季度, 公司实现营收 5.27 亿元, 同比+31.81%, 主要因为机柜温控节能产品的收入增加; 实现归母净利润 0.25 亿元, 同比+97.84%。2023Q1, 公司毛利率为 32.73%, 同比+5.35pct, 环比+3.11pct。公司期间费用率 27.15%, 同比+1.94pct; 销售费用/管理费用/财务费用/研发费用率分别为 9.69%/6.07%/1.47%/9.92%, 同比分别-0.27/+0.97/+0.36/+0.88pct。管理费用率的增长主要因为计提股份支付费用以及管理人员增加及薪酬增长所导致的管理费用的增加。

全面布局设备散热与环境控制, 持续推动创新产品与解决方案。公司拥有完整的设备散热与环境控制领域的产品研发体系, 以客户需求为导向, 采用结构化的 IPD 集成产品开发流程, 已构建从热源到冷源的全链条技术平台, 并逐步完善多维度空气质量管理技术平台。公司持续加大研发投入, 分别在深圳、北京设立新技术研究院, 并已逐渐成为新产品、新技术的内部孵化及对外合作平台。未来将不断推出满足客户需求和各细分行业发展趋势的新产品和解决方案, 巩固已有核心产品的市场地位, 力争每个细分市场成为龙头。我们认为, 随着公司研发投入的不断加大以及持续打造“理解客户需求、快速推出优质产品”的核心能力, 未来业绩有望持续增长。

AIGC 算力需求不断显现, 公司凭借优秀品牌认可度有望持续获益。公司在数据中心、通信机柜设备温控、储能温控、新能源客车空调及轨道交通空调等领域表现出优秀的研发创新能力和品牌认可度, 赢得了众多主流优质客户的信任和合作。其中, 为腾讯、阿里巴巴、中国电信等用户的大型数据中心提供了大量高效节能的制冷系统及产品。我们认为, 随着 ChatGPT 等人工智能算力需求的不断显现, 数据中心作为承载数据的重要设施, 对机房环境及控温的要求将不断提升, 公司有望持续获益。

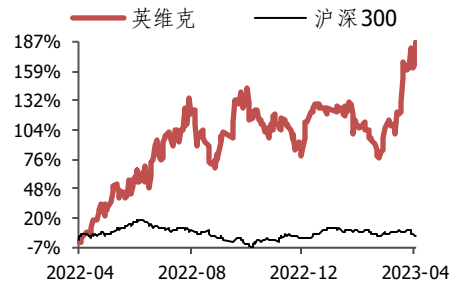
盈利预测与投资评级: 我们预计公司 2023-2025 年归母净利润为 3.79/5.14/7.02 亿元, 当前股价对应 PE 分别为 48.1/35.5/26.0 倍, 持续看好公司未来业绩稳健增长, 维持“买入”评级。

买入 (维持评级)

股票信息

行业	机械
2023 年 4 月 26 日收盘价 (元)	45.30
总市值 (百万元)	19,687.25
流通市值 (百万元)	16,002.90
总股本 (百万股)	434.60
流通股本 (百万股)	353.26
近 3 月日均成交额 (百万元)	409.00

股价走势



作者

分析师 侯宾

执业证书编号: S1070522080001

邮箱: houbin@cqws.com

相关研究

- 1、《2022 年 Q3 业绩报告点评: 在手订单加速交付, 持续看好储能等业务高速增长—英维克 (002837) 公司点评报告》2022-10-27

风险提示：市场竞争加剧风险、新业务拓展不及预期风险、国家相关产业政策变动风险、骨干员工流失风险

财务报表和主要财务比率

资产负债表 (百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	2712	3286	4286	5452	7306
现金	574	666	726	975	1316
应收票据及应收账款	1207	1490	2134	2792	3812
其他应收款	19	95	63	150	137
预付账款	16	18	29	34	51
存货	400	439	685	827	1209
其他流动资产	496	577	649	674	782
非流动资产	745	757	879	1033	1227
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	259	268	379	525	707
无形资产	85	82	91	99	110
其他非流动资产	401	407	409	409	410
资产总计	3456	4043	5165	6485	8533
流动负债	1512	1793	2617	3529	4976
短期借款	580	505	995	1521	2270
应付票据及应付账款	663	934	1279	1648	2326
其他流动负债	268	353	342	360	380
非流动负债	94	142	136	130	125
长期借款	0	49	42	37	32
其他非流动负债	94	93	93	93	93
负债合计	1605	1935	2753	3659	5102
少数股东权益	-6	-9	-15	-24	-37
股本	334	435	565	565	565
资本公积	742	680	550	550	550
留存收益	782	1002	1261	1614	2097
归属母公司股东权益	1857	2117	2427	2850	3468
负债和股东权益	3456	4043	5165	6485	8533

现金流量表 (百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	180	192	-135	96	45
净利润	199	277	373	506	689
折旧摊销	30	32	34	48	66
财务费用	27	2	31	58	88
投资损失	-0	-4	-1	-1	-2
营运资金变动	-126	-247	-608	-571	-879
其他经营现金流	51	133	37	57	84
投资活动现金流	-318	23	-154	-200	-257
资本支出	94	63	156	202	260
长期投资	0	0	0	0	0
其他投资现金流	-224	86	1	2	2
筹资活动现金流	229	-128	-141	-173	-196
短期借款	101	-75	490	526	749
长期借款	-49	49	-7	-6	-5
普通股增加	12	100	130	0	0
资本公积增加	292	-62	-130	0	0
其他筹资现金流	-127	-140	-625	-693	-940
现金净增加额	88	101	-430	-277	-408

利润表 (百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	2228	2923	4035	5419	7312
营业成本	1574	2052	2749	3697	4977
营业税金及附加	13	16	23	30	42
销售费用	174	212	363	454	593
管理费用	87	115	181	229	303
研发费用	150	196	271	365	491
财务费用	27	2	31	58	88
资产和信用减值损失	-22	-57	-37	-57	-85
其他收益	36	41	37	39	38
公允价值变动收益	1	0	0	0	0
投资净收益	0	4	1	1	2
资产处置收益	-0	-0	-0	-0	-0
营业利润	218	318	418	569	775
营业外收入	3	3	2	2	3
营业外支出	1	2	1	1	1
利润总额	219	320	420	570	776
所得税	21	43	47	64	88
净利润	199	277	373	506	689
少数股东损益	-6	-3	-6	-9	-13
归属母公司净利润	205	280	379	514	702
EBITDA	270	369	484	674	927
EPS (元/股)	0.47	0.64	0.87	1.18	1.62

主要财务比率

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力					
营业收入 (%)	30.8	31.2	38.0	34.3	34.9
营业利润 (%)	8.0	46.1	31.5	35.8	36.3
归属母公司净利润 (%)	12.9	36.7	35.3	35.6	36.4
获利能力					
毛利率 (%)	29.4	29.8	31.9	31.8	31.9
净利率 (%)	8.9	9.5	9.2	9.3	9.4
ROE (%)	10.7	13.1	15.5	18.1	20.4
ROIC (%)	8.8	10.8	11.5	12.6	13.3
偿债能力					
资产负债率 (%)	46.4	47.9	53.3	56.4	59.8
净负债比率 (%)	2.4	-3.1	14.1	21.8	30.0
流动比率	1.8	1.8	1.6	1.5	1.5
速动比率	1.5	1.5	1.3	1.3	1.2
营运能力					
总资产周转率	0.7	0.8	0.9	0.9	1.0
应收账款周转率	2.5	2.3	2.4	2.3	2.3
应付账款周转率	3.4	3.8	3.6	3.7	3.6
每股指标 (元)					
每股收益 (最新摊薄)	0.47	0.64	0.87	1.18	1.62
每股经营现金流 (最新摊薄)	0.41	0.44	-0.31	0.22	0.10
每股净资产 (最新摊薄)	4.27	4.87	5.55	6.48	7.86
估值比率					
P/E	88.9	65.1	48.1	35.5	26.0
P/B	9.8	8.6	7.6	6.5	5.3
EV/EBITDA	87.1	63.6	49.3	35.8	26.4

资料来源: 长城证券产业金融研究院 注: 股价为 2023 年 4 月 26 日收盘价

免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

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投资标的的邀请或向他人作出邀请。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。

长城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。长城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。

长城证券版权所有并保留一切权利。

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。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

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。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

投资评级说明

公司评级		行业评级	
买入	预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅15%以上	强于大市	预期未来6个月内行业整体表现战胜市场
增持	预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅介于5%~15%之间	中性	预期未来6个月内行业整体表现与市场同步
持有	预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅介于-5%~5%之间	弱于大市	预期未来6个月内行业整体表现弱于市场
卖出	预期未来6个月内股价相对行业指数跌幅5%以上		

长城证券产业金融研究院

深圳

地址：深圳市福田区福田街道金田路2026号能源大厦南塔楼16层

邮编：518033

传真：86-755-83516207

上海

地址：上海市浦东新区世博馆路200号A座8层

邮编：200126

传真：021-31829681

网址：<http://www.cgws.com>

北京

地址：北京市西城区西直门外大街112号阳光大厦8层

邮编：100044

传真：86-10-88366686