

英维克 (002837.SZ)
专用设备

证券研究报告/公司点评报告

2024年10月25日

评级: 买入 (维持)

分析师: 陈宁玉

执业证书编号: S0740517020004

Email: chenyy@zts.com.cn

分析师: 杨雷

执业证书编号: S0740524060005

Email: yanglei01@zts.com.cn

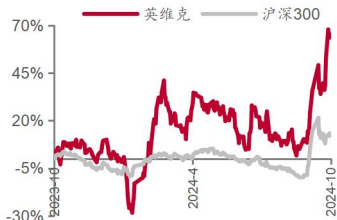
联系人: 余雨晴

Email: sheyq@zts.com.cn

基本状况

总股本(百万股)	742.64
流通股本(百万股)	645.44
市价(元)	31.70
市值(百万元)	23,541.55
流通市值(百万元)	20,460.29

股价与行业-市场走势对比



相关报告

1、《AI液冷拐点已至，温控龙头扬帆起航》2024-10-07

公司盈利预测及估值

指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	2,923	3,529	4,746	6,404	8,469
增长率 yoy%	31%	21%	35%	35%	32%
归母净利润(百万元)	280	344	552	754	982
增长率 yoy%	37%	23%	60%	37%	30%
每股收益(元)	0.64	0.61	0.75	1.02	1.33
每股现金流量	0.44	0.80	0.38	0.41	0.59
净资产收益率	13%	14%	18%	20%	22%
P/E	84.0	68.4	34.9	25.5	19.6
P/B	2.3	3.0	0.6	0.7	0.6

备注: 股价截止自2024年10月25日收盘价, 每股指标按照最新股本数全面摊薄

报告摘要

- 公告摘要:** 公司发布2024年三季报, 前三季度实现营收28.72亿元, 同比增长38.61%, 归母净利润3.53亿元, 同比增长67.79%, 扣非后归母净利润3.34亿元, 同比增长78.46%。
- 业绩延续高增, 费用管控持续优化。** 公司24Q3单季度营收及净利润均创历史同期新高, 收入11.59亿元, 同比增长39.16%, 环比增长19.89%, 归母净利润1.69亿元, 同比增长43.06%, 环比增长39.34%, 单季度股份支付费用影响归母净利润494.04万元, 扣非后归母净利润1.63亿元, 同比增长52.19%, 环比增长39.26%。受益于机房及机柜温控节能产品收入增加, 公司规模保持较快增长, 毛利率较为稳定, 2024年前三季度为31.73%, 同比略降0.9pct, Q3单季度毛利率32.83%, 环比提升0.7pct。内部管控能力持续提升, 前三季度期间费用率18.88%, 同比下降2.97pct, 其中销售/管理/研发费用率分别为6.57%/4.4%/7.89%, 同比下降2.06/0.5/0.37pct, Q3单季度期间费用率为17.04%, 同比及环比下降2.46pct、1.92pct。净利率12.25%, 同比提高1.89pct, 盈利能力进一步增强。
- 液冷收入快速增长, 受益AI发展机遇。** AI高算力需求带动芯片性能与功耗同步显著增长, 风冷散热能力受限, 叠加数据中心能耗不断抬升与PUE要求趋严, 倒逼散热技术升级, 液冷有望迎来快速发展。公司前瞻布局液冷方向, 2024H1数据中心机房及算力设备液冷技术相关收入同比增长约1倍, 近期英伟达官网披露NVL72设计架构, 机架功率密度120kw, 采用芯片直接液冷技术, 公布Blackwell平台合作的40+家数据中心基础设施提供商, 公司位列其中。公司在2022及2023年连续中标东南亚大型数据中心液冷项目, 液冷方案通过英特尔验证, AI散热领先能力持续受到客户认可, 有望打开海外业务成长空间。
- 全链条液冷方案能力, 电子散热完善业务布局。** 公司利用核心技术平台化实现不同产品和应用方案共享复用, 快速满足客户定制化需求, 截至24年3月已累计交付900MW液冷项目, Coolinside全链条解决方案包括冷板液冷、单相/相变浸没液冷等多种方案, 自主研发冷板、管路、快速接头、Manifold、CDU、液冷工质等, 提供全生命周期服务。积极拓展芯片元器件散热场景, 电子散热产品包括GPU/CPU液冷板、服务器液冷模组、热管、3D-TVC等, 已获通信、算力设备、电源设备等行业主力客户认可, 冷板等产品开始批量发货, 业绩贡献有望进一步提高。
- 投资建议:** 英维克是国内领先的精密温控节能解决方案和产品提供商, 具备端到端液冷方案量产能力, 受益AI算力和储能装机增长, 业绩有望加速扩张, 布局电子散热产品进一步打开成长空间。预计2024-2026年净利润分别为5.52亿/7.54亿/9.82亿元, EPS分别为0.75元/1.02元/1.33元, 维持“买入”评级。
- 风险提示:** 下游需求不及预期风险; 市场竞争加剧风险; 新业务拓展不利风险; 宏观

经济波动风险；商誉计提减值风险；研究报告使用的公开信息可能存在信息滞后或更新不及时的风险

投资评级说明

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15% 以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15% 之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 -10%~+5% 之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10% 以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10% 以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 -10%~+10% 之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10% 以上
备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。		

重要声明

中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。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。

市场有风险，投资需谨慎。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。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。事先未经本公司书面授权，任何机构和个人，不得对本报告进行任何形式的翻版、发布、复制、转载、刊登、篡改，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。