

极米科技 (688696)

2022 年报&2023 一季报点评: 2023Q1 需求偏弱对业绩有一定扰动, 静待消费复苏

买入 (维持)

2023 年 04 月 27 日

证券分析师 吴劲草

执业证书: S0600520090006

wujc@dwzq.com.cn

证券分析师 谭志千

执业证书: S0600522120001

tanzhq@dwzq.com.cn

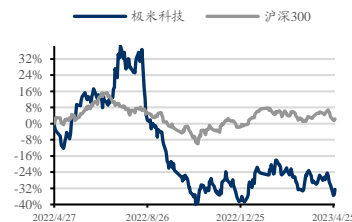
盈利预测与估值	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入 (百万元)	4,222	4,863	5,659	6,598
同比	5%	15%	16%	17%
归属母公司净利润 (百万元)	501	501	615	744
同比	4%	-0.15%	23%	21%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	7.16	7.15	8.78	10.63
P/E (现价&最新股本摊薄)	25.60	25.64	20.89	17.25

关键词: #新产品、新技术、新客户

投资要点

- **2022 年公司实现归母净利润 5 亿元, 同比+3.7%:** 2022 年公司实现收入 42.2 亿元, 同比+4.6%, 实现归母净利润 5.01 亿元, 同比+3.7%, 实现扣非归母净利润 4.4 亿元, 同比+3.05%, 分季度来看, 2022 年 Q4 公司实现收入 13.4 亿元, 同比-3.9%, 实现归母净利润 1.72 亿元, 同比-6.2%, 实现扣非归母净利润 1.67 亿元, 同比+0.29%, 分产品来看, 公司智能微投 2022 年收入 36.6 亿元, 同比+4.6%, 创新产品收入 1.61 亿元, 同比下滑 26.5%, 激光电视 1.14 亿元, 同比+78.9%。
- **国内需求偏弱, 海外消费大环境存在较大不确定性, 对公司 2022 年收入端利润端均有一定影响。** 2022 年公司收入端增长相对疲软主要因为: 1) 国内居民可选消费整体受到较大冲击, 同时各地物流运输受到一定的限制。2) 海外方面, 由于俄乌冲突下, 海外通胀, 以及美元, 欧元等汇率波动的影响下, 海外整体需求偏弱。
- **公司 2022 年毛利率整体维持稳定, 费用率有所提升。** 2022 年公司整体毛利率 35.98%, 整体同比保持稳定, 其中智能微投毛利率 34.4%, 同比减少 1.1pct, 创新产品毛利率 31.8%, 同比增加 11pct, 激光电视毛利率 37.15%, 同比增加 12.5pct。销售费用率 14.2%, 同比改善 1.3pct, 管理费用率 3.35%, 同比增长 0.7pct, 研发费用率 8.93%, 同比增长 2.4pct。
- **2022 年海外渠道建设取得一定突破:** 2022 年公司境外收入 7.9 亿元, 同比+82%, 2022 年公司在海外渠道建设方面取得了一定的突破。除了亚马逊, 日本乐天等渠道外, 目前公司产品已进入包括 Mediamarkt、Saturn、BicCamera、葛屋家电、友都八喜等在内的海外零售渠道。
- **2023 年 Q1 整体中端需求偏弱, 对业绩有一定扰动:** 2023 年 Q1, 公司收入 8.8 亿元, 同比下滑 12.75%, 归母净利润 5219 万元, 同比下滑 57%, 扣非归母净利润 4164 万元, 同比下滑 59%。毛利率 34.9%, 同比下降 2.9pct, 销售费用率 15.2%, 同比增长 1.5pct, 管理费用率 4.38%, 同比增长 0.9pct, 研发费用率 11.25%, 同比增长 2pct。
- **盈利预测与投资评级:** 2023 年 Q1 终端需求仍在爬坡中, 期待公司 LCD 和 4K 新品放量, 处于谨慎我们下调公司 2023-24 年归母净利润从 5.72/7.25 亿元至 5/6.15 亿元, 预计 2025 年归母净利润 7.4 亿元, 最新收盘价对应 2023-25 年 PE 分别为 26/21/17 倍, 维持“买入”评级。
- **风险提示:** 市场需求恢复不及预期, 新产品开发不及预期等

股价走势



市场数据

收盘价(元)	183.40
一年最低/最高价	158.88/407.70
市净率(倍)	4.01
流通 A 股市值(百万元)	8,375.98
总市值(百万元)	12,838.00

基础数据

每股净资产(元,LF)	45.78
资产负债率(%LF)	42.05
总股本(百万股)	70.00
流通 A 股(百万股)	45.67

相关研究

《极米科技(688696): 2022 年业绩快报点评: 归母净利 5.16 亿元, 静待疫后终端需求恢复》

2023-02-27

《极米科技(688696): 公司 2023 年股权激励计划草案出炉, 关注疫后消费复苏带来的终端需求恢复》

2023-01-09

极米科技三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	3,914	4,915	5,741	6,773	营业总收入	4,222	4,863	5,659	6,598
货币资金及交易性金融资产	2,213	3,268	3,859	4,612	营业成本(含金融类)	2,703	3,121	3,602	4,175
经营性应收款项	343	197	230	268	税金及附加	24	27	31	36
存货	1,184	1,283	1,480	1,716	销售费用	598	686	798	930
合同资产	0	0	0	0	管理费用	141	160	181	205
其他流动资产	173	167	172	178	研发费用	377	428	498	581
非流动资产	1,372	1,480	1,573	1,648	财务费用	-20	0	0	0
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	98	112	130	152
固定资产及使用权资产	1,143	1,132	1,123	1,112	投资净收益	10	10	11	13
在建工程	4	83	147	197	公允价值变动	32	0	0	0
无形资产	69	109	147	182	减值损失	-30	0	0	0
商誉	22	22	22	22	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	36	36	36	36	营业利润	509	563	691	836
其他非流动资产	98	98	98	98	营业外净收支	-1	0	0	0
资产总计	5,286	6,395	7,314	8,421	利润总额	508	563	691	836
流动负债	1,379	1,987	2,292	2,654	减:所得税	7	62	76	92
短期借款及一年内到期的非流动负债	14	14	14	14	净利润	501	501	615	744
经营性应付款项	1,045	1,710	1,974	2,288	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	33	31	36	42	归属母公司净利润	501	501	615	744
其他流动负债	286	232	268	311	每股收益-最新股本摊薄(元)	7.16	7.15	8.78	10.63
非流动负债	769	769	769	769	EBIT	446	441	549	671
长期借款	300	300	300	300	EBITDA	545	583	707	846
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	35.98	35.82	36.35	36.72
租赁负债	9	9	9	9	归母净利率(%)	11.88	10.30	10.86	11.28
其他非流动负债	460	460	460	460	收入增长率(%)	4.57	15.16	16.38	16.59
负债合计	2,147	2,756	3,060	3,423	归母净利润增长率(%)	3.72	-0.15	22.74	21.09
归属母公司股东权益	3,135	3,635	4,250	4,994					
少数股东权益	4	4	4	4					
所有者权益合计	3,139	3,640	4,254	4,998					
负债和股东权益	5,286	6,395	7,314	8,421					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	-59	1,294	830	989	每股净资产(元)	44.78	51.94	60.72	71.35
投资活动现金流	694	-240	-239	-237	最新发行在外股份(百万股)	70	70	70	70
筹资活动现金流	-262	0	0	0	ROIC(%)	13.27	10.57	11.45	12.07
现金净增加额	375	1,054	592	752	ROE-摊薄(%)	16.00	13.77	14.46	14.90
折旧和摊销	99	142	157	175	资产负债率(%)	40.62	43.09	41.84	40.64
资本开支	-126	-250	-250	-250	P/E (现价&最新股本摊薄)	25.60	25.64	20.89	17.25
营运资本变动	-629	710	39	46	P/B (现价)	4.10	3.53	3.02	2.57

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

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>

