

极米科技(688696)

报告日期: 2023年05月04日

内销短期承压, 静待景气复苏

——极米科技 2022 年年报及 2023 年一季报点评报告

投资要点

- 公司 2022 年实现营业收入 42.22 亿元, 同比+4.57%; 归母净利润 5.01 亿元, 同比+3.72%; 扣非归母净利润 4.42 亿元, 同比+3.05%。22Q4 单季度实现收入 13.40 亿元, 同比-3.86%; 归母净利润 1.72 亿元, 同比-6.20%; 扣非归母净利润 1.67 亿元, 同比+0.29%。23Q1 单季度实现收入 8.84 亿元, 同比 -12.75%; 归母净利润 0.52 亿元, 同比-57.03%; 扣非归母净利润 0.42 亿元, 同比-59.44%。
- 22 年内销承压, 系列新品推出有望提振未来收入增速
内销方面, 2022 年国内疫情反复对消费需求及物流运输造成一定影响, 同时 LCD 投影比例不断提升, 公司短期内销收入承压, 同比-4.82%, 在多重压力下, 公司仍稳固了市场龙头地位, 据洛图科技, 公司 2022 年在国内智能投影市场线上销量份额近 20%, 远超行业第二品牌, 其中在 DLP 投影市场公司线上销量份额近 50%; 2023 年公司相继发布 H、Play、Z 等主要产品系列的新一代投影产品, 并通过子品牌推出高性价比 LCD 投影新品, DLP 产品的更新迭代及性价比 LCD 新品的推出有望提升公司在各价格带的竞争力并助力收入增速的回升。
- 积极拓展海外市场, 22 年外销同比高增
外销方面, 公司持续推进海外渠道建设, 在欧洲的线下渠道拓展取得突破, 2022 年实现境外收入人民币 7.90 亿元, 同比+82.04%, 表现亮眼。公司目前主要在欧洲、日本、美国等区域销售, 并已着手拓展澳大利亚、韩国等新兴市场, 随着未来公司各地区及线下渠道的不断拓展, 海外市场竞争力有望持续提升。
- 受收入下滑叠加老品促销影响, 23Q1 盈利能力短期承压
23Q1 公司毛利率 34.86%, 同比-2.94pct, 归母净利率 5.91%, 同比-6.09pct, Q1 老品加大促销以及新品增加营销投放, 收入下行导致费用率相应提升。随着 3-4 月多个新品陆续上市, 期待未来收入增长有效摊薄费用并驱动利润率的修复。
- 盈利预测及估值
预计 2023-2025 年整体营业收入分别为 49.02/57.87/68.33 亿元, 增速分别为 16.09%/18.06%/18.08%, 归母净利润分别为 5.39/6.25/7.24 亿元, 增速分别为 7.52%/15.92%/15.89%, 对应 EPS 分别为 7.70/8.93/10.35 元。维持“买入”评级。
- 风险提示
公司新品销量不及预期; 行业竞争加剧; 部分核心零部件依赖外购风险。

投资评级: 买入(维持)

分析师: 闵繁皓
执业证书号: S1230522040001
minfanhao@stocke.com.cn

研究助理: 黄宇宸
huangyuchen01@stocke.com.cn

研究助理: 黄海童
huanghaitong@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥161.38
总市值(百万元)	11,296.60
总股本(百万股)	70.00

股票走势图



相关报告

- 《持续加大研发投入, 看好公司长期成长性——极米科技三季报点评报告》2022.10.29
- 《持续巩固技术壁垒, 领先优势突出——极米科技中报点评报告》2022.08.29
- 《持续巩固技术壁垒, 看好长期空间下消费复苏后的业绩弹性——极米科技中报点评报告》2022.08.21

财务摘要

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	4222.34	4901.82	5787.26	6833.35
(+/-) (%)	4.57%	16.09%	18.06%	18.08%
归母净利润	501.47	539.20	625.02	724.34
(+/-) (%)	3.72%	7.52%	15.92%	15.89%
每股收益(元)	7.16	7.70	8.93	10.35
P/E	22.53	20.95	18.07	15.60

资料来源: 浙商证券研究所

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
流动资产	3914	4908	5616	6586
现金	1498	2457	2563	3199
交易性金融资产	716	799	1016	844
应收账款	325	251	374	549
其它应收款	35	33	40	50
预付账款	18	27	28	33
存货	1184	1237	1487	1794
其他	138	103	108	116
非流动资产	1372	1599	1949	2209
金额资产类	0	0	0	0
长期投资	0	0	0	0
固定资产	1120	1409	1753	2023
无形资产	69	68	62	55
在建工程	4	3	3	2
其他	179	118	131	129
资产总计	5286	6507	7565	8795
流动负债	1379	2303	2688	3138
短期借款	0	67	48	38
应付款项	1045	1949	2297	2708
预收账款	0	0	0	0
其他	334	286	343	392
非流动负债	769	503	552	608
长期借款	300	300	300	300
其他	469	203	252	308
负债合计	2147	2806	3240	3746
少数股东权益	4	4	3	3
归属母公司股东权益	3135	3697	4322	5047
负债和股东权益	5286	6507	7565	8795

利润表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入	4222	4902	5787	6833
营业成本	2703	3140	3703	4362
营业税金及附加	24	30	33	40
营业费用	598	679	810	957
管理费用	141	147	188	227
研发费用	377	417	492	588
财务费用	(20)	(6)	(13)	(19)
资产减值损失	(30)	(18)	(23)	(37)
公允价值变动损益	32	32	32	32
投资净收益	10	10	10	10
其他经营收益	99	66	77	80
营业利润	509	586	671	765
营业外收支	(1)	(1)	(1)	(1)
利润总额	508	585	670	765
所得税	7	46	45	41
净利润	501	539	625	724
少数股东损益	(0)	(0)	(0)	(1)
归属母公司净利润	501	539	625	724
EBITDA	585	678	784	900
EPS (最新摊薄)	7.16	7.70	8.93	10.35

主要财务比率

	2022	2023E	2024E	2025E
成长能力				
营业收入	4.57%	16.09%	18.06%	18.08%
营业利润	-5.97%	14.97%	14.51%	14.16%
归属母公司净利润	3.72%	7.52%	15.92%	15.89%
获利能力				
毛利率	35.98%	35.94%	36.02%	36.16%
净利率	11.87%	10.99%	10.79%	10.59%
ROE	17.00%	15.77%	15.57%	15.45%
ROIC	14.37%	13.00%	12.99%	13.00%
偿债能力				
资产负债率	40.62%	43.12%	42.82%	42.59%
净负债比率	14.63%	13.40%	11.11%	9.34%
流动比率	2.84	2.13	2.09	2.10
速动比率	1.98	1.59	1.54	1.53
营运能力				
总资产周转率	0.81	0.83	0.82	0.84
应收账款周转率	20.52	18.66	24.67	21.26
应付账款周转率	2.08	2.19	1.80	1.80
每股指标(元)				
每股收益	7.16	7.70	8.93	10.35
每股经营现金	-0.84	18.79	11.23	12.41
每股净资产	44.78	52.82	61.75	72.09
估值比率				
P/E	22.53	20.95	18.07	15.60
P/B	3.60	3.06	2.61	2.24
EV/EBITDA	16.66	12.42	10.32	8.46

现金流量表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	(59)	1316	786	869
净利润	501	539	625	724
折旧摊销	81	103	131	158
财务费用	(20)	(6)	(13)	(19)
投资损失	(10)	(10)	(10)	(10)
营运资金变动	(457)	750	367	388
其它	(154)	(60)	(313)	(372)
投资活动现金流	694	(449)	(677)	(241)
资本支出	21	(369)	(450)	(400)
长期投资	0	0	0	0
其他	673	(80)	(227)	159
筹资活动现金流	(262)	93	(3)	9
短期借款	(77)	67	(19)	(10)
长期借款	0	0	0	0
其他	(185)	26	16	18
现金净增加额	374	959	106	636

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

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。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>