

2021年04月22日

# 一季度业绩亮眼，看好公司海外业务拓展

## 极米科技(688696)

评级:		股票代码:	688696
上次评级:		52周最高价/最低价:	622.77/441.5
目标价格:		总市值(亿)	260.50
最新收盘价:	591.35	自由流通市值(亿)	53.83
		自由流通股数(百万)	10.33

### 事件概述

公司发布 2021 年第一季度报告，2021Q1 实现营业收入 8.15 亿元，同比增长 62.32%，实现归母净利润约为 8946.17 万元，同比增长 106.87%，业绩略超一季度业绩预增公告预期。

### 分析判断:

#### ▶ 新产品和海外市场表现不俗，营收实现大幅增长

公司一季度营收大幅增长主要来自两方面原因：1) 高毛利率产品营收占比进一步提高。2021 年 3 月，公司发布新款投影仪极米 H3S，为极米 H3 产品的升级款，定价达到 5399 元/台，相对于 H3 提高了 500 元/台，且销量表现较好。2) 公司海外营收进一步提升且占营收比例有所提高，我们持续看好公司海外的业务发展。

#### ▶ 产品结构优化，盈利能力持续增强

1) 2021Q1 公司高毛利率产品营收占比提高致综合毛利率同比增加 5.04 个百分点，达到 35.23%。2) 2021Q1 由于线上销售平台费、推广费增加，且线上销售占比的提高，公司销售费用率同比增加 0.90 个百分点至 13.59%；管理费用由于人工薪酬的提升，2021Q1 提升了 2.24 个百分点至 8.91%。3) 公司毛利率的增幅较高，在费用率增加情况下，2021Q1 公司净利率仍同比增加 2.36 个百分点至 10.98%。

#### ▶ 研发费用持续增加，产品迭代和自研光机占比提升速度有望加快

2021Q1 公司研发费用率达到 5.96%，同比大幅提升 1.67 个百分点，主要系公司研发投入的增速高于营收增速所致。因此我们认为，未来公司在产品迭代和自研光机占比提升速度上将有望加快。

### 投资建议

预计 2021-2023 年收入分别为 41.60 亿元、57.62 亿元和 74.55 亿元，同比增长 47.1%、38.5%和 29.4%；实现归母净利润分别为 4.64 亿元、6.71 亿元和 8.45 亿元，同比增长 72.5%、44.6%、26.0%，维持盈利预测不变，暂不给予评级。

### 风险提示

海外拓展不及预期、行业竞争加剧、技术进步不及预期

### 盈利预测与估值

财务摘要	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	2,116	2,828	4,160	5,762	7,455
YoY (%)	27.6%	33.6%	47.1%	38.5%	29.4%
归母净利润(百万元)	93	269	464	671	845
YoY (%)	881.4%	187.9%	72.5%	44.6%	26.0%
毛利率 (%)	23.3%	31.6%	33.2%	34.5%	34.6%
每股收益 (元)	1.87	5.38	9.28	13.42	16.91
ROE	16.4%	34.4%	36.9%	34.8%	30.5%
市盈率	283.72	98.53	57.12	39.50	31.35

资料来源: wind, 华西证券研究所

分析师: 刘菁

邮箱: liujing2@hx168.com.cn

SAC NO: S1120519110001

分析师: 俞鹏飞

邮箱: yunf@hx168.com.cn

SAC NO: S1120519120002

分析师: 田仁秀

邮箱: tianrx@hx168.com.cn

SAC NO: S1120521010001

联系人: 毛冠锦

邮箱: maogj@hx168.com.cn

## 财务报表和主要财务比率

利润表 (百万元)					现金流量表 (百万元)				
	2020A	2021E	2022E	2023E		2020A	2021E	2022E	2023E
营业总收入	2,828	4,160	5,762	7,455	净利润	269	464	671	845
YoY (%)	33.6%	47.1%	38.5%	29.4%	折旧和摊销	22	47	19	30
营业成本	1,933	2,778	3,774	4,877	营运资金变动	-112	-522	221	162
营业税金及附加	20	19	30	42	经营活动现金流	188	-12	903	1,025
销售费用	393	582	835	1,118	资本开支	-178	-352	-290	-304
管理费用	68	104	153	188	投资	-150	-50	-50	-50
财务费用	-1	-2	-4	-17	投资活动现金流	-320	-394	-328	-340
资产减值损失	-8	0	0	0	股权募资	0	13	0	0
投资收益	7	5	9	14	债务募资	263	-104	10	10
营业利润	305	521	762	972	筹资活动现金流	59	-95	8	8
营业外收支	-2	0	0	0	现金净流量	-75	-502	583	693
利润总额	303	521	762	972					
所得税	34	57	91	126	<b>主要财务指标</b>	<b>2020A</b>	<b>2021E</b>	<b>2022E</b>	<b>2023E</b>
净利润	269	464	671	845	<b>成长能力</b>				
归属于母公司净利润	269	464	671	845	营业收入增长率	33.6%	47.1%	38.5%	29.4%
YoY (%)	187.9%	72.5%	44.6%	26.0%	净利润增长率	187.9%	72.5%	44.6%	26.0%
每股收益	5.38	9.28	13.42	16.91	<b>盈利能力</b>				
					毛利率	31.6%	33.2%	34.5%	34.6%
					净利率率	9.5%	11.2%	11.6%	11.3%
<b>资产负债表 (百万元)</b>	<b>2020A</b>	<b>2021E</b>	<b>2022E</b>	<b>2023E</b>	总资产收益率 ROA	10.8%	17.1%	19.1%	20.2%
货币资金	550	48	631	1,324	净资产收益率 ROE	34.4%	36.9%	34.8%	30.5%
预付款项	19	28	25	16	<b>偿债能力</b>				
存货	717	934	817	603	流动比率	<b>1.12</b>	<b>1.29</b>	<b>1.57</b>	<b>2.15</b>
其他流动资产	335	540	606	537	速动比率	0.61	0.49	0.93	1.61
流动资产合计	1,622	1,549	2,080	2,481	现金比率	0.38	0.04	0.48	1.15
长期股权投资	0	0	0	0	资产负债率	68.5%	53.6%	45.1%	33.7%
固定资产	139	175	207	223	<b>经营效率</b>				
无形资产	61	121	151	201	总资产周转率	1.14	1.53	1.64	1.78
非流动资产合计	862	1,165	1,433	1,707	<b>每股指标 (元)</b>				
资产合计	2,484	2,713	3,513	4,188	每股收益	5.38	9.28	13.42	16.91
短期借款	124	20	30	40	每股净资产	15.64	25.17	38.58	55.49
应付账款及票据	1,151	997	1,119	968	每股经营现金流	3.75	-0.25	18.07	20.51
其他流动负债	170	181	176	147	每股股利	0.00	0.00	0.00	0.00
流动负债合计	1,445	1,197	1,326	1,155	<b>估值分析</b>				
长期借款	200	200	200	200	PE	98.53	57.12	39.50	31.35
其他长期负债	58	58	58	58	PB	0.00	21.06	13.74	9.55
非流动负债合计	258	258	258	258					
负债合计	1,702	1,455	1,583	1,413					
股本	38	50	50	50					
少数股东权益	0	0	0	0					
股东权益合计	782	1,258	1,929	2,775					
负债和股东权益合计	2,484	2,713	3,513	4,188					

资料来源:公司公告, 华西证券研究所

### 分析师与研究助理简介

刘菁：八年实业工作经验，其中两年研发，三年销售，三年管理，涉足新能源汽车、光伏及机器人行业。五年券商工作经验，其中2015年新财富评选中小盘第一名核心成员，2016年水晶球评选机械行业第一名，2017年水晶球评选30金股第一名。

俞能飞：厦门大学经济学硕士，从业5年，曾在国泰君安证券、中投证券等研究所担任分析师，作为团队核心成员获得2016年水晶球机械行业第一名，2017年新财富、水晶球等中小市值第一名。目前专注于半导体设备、自动化、汽车电子、机器人、工程机械等细分行业深度覆盖。

田仁秀：毕业于上海交通大学，工学硕士，能源动力方向；专注于高端制造研究，重点覆盖光伏设备、锂电设备、激光、油服板块。

毛冠锦：复旦大学金融硕士，2021年加入华西证券。

### 分析师承诺

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

### 评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的6个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过15%
行业评级标准		
以报告发布日后的6个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

### 华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园11号丰汇时代大厦南座5层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

## 华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，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，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有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、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。