

极米科技 (688696.SH)

21Q1 业绩高增长，行业红利正当时

事件：公司发布 2021 年一季报。据公司 2 月 25 日发布的招股书，21Q1 公司预计实现营收约 6.23~7.33 亿元，同比增长 24.05%~45.94%；实现归母净利润 4760.22-5497.96 万元，同比增长 10.07%-27.13%。本次一季报显示，公司 21Q1 实现收入 8.15 亿元，同比增长 62.32%；实现归母净利润 8946.17 万元，同比增长 106.87%，远超此前招股书口径预期，且利润端高于业绩预告中 96% 的归母净利润增速。

原有产品销售稳健叠加新品贡献，公司 21Q1 营收稳步增长。公司 21Q1 收入端同增 62%，主要系公司产品销售持续增长。**1) 预计原有产品增长稳健：**官方公众号显示，截至 2020 年末公司连续 3 年蝉联中国投影机市场冠军（出货量、销额双第一），市占率突破 18%，预计公司强劲增长态势延续至 21Q1。**2) 预计新产品销售情况良好：**公司于 2020 年下半年推出子品牌“MOVIN”，定位年轻消费者为主的入门级投影市场。2021 年 3 月，公司推出 H3S 新款旗舰投影仪，新增画面智能避障和护眼模式等功能，同时在音效和芯片等方面进一步升级。预计新品销售良好带动营收端稳健增长。

产品销售结构优化，带动公司盈利能力提升。公司 21Q1 毛利率同比+5.04pct 至 35.23%，主要系毛利较高的新品及海外销售收入占比提升。**国内：新品提价带动毛利率提升。**公司 2021 年 3 月推出的 H3S 新款旗舰投影仪价格较 H3 提升 800 元。**国外：预计创新产品持续放量。**截至 2020 年末，公司境外毛利率达 48.51%，境外收入同增 330% 至 1.77 亿元，预计 21Q1 公司销售情况较好的创新产品阿拉丁投影灯在日本市场持续放量。**费率端：**21Q1 公司销售/管理/研发/财务费率同比+0.90/+0.57/+1.67/-0.17pct。其中，研发费率提升较多主要系公司加大研发投入，研发费用同增 125% 至 4855 万元。综上，21Q1 公司净利率同比+2.36pct 至 10.98%。

公司现金流情况良好。21Q1 公司经营性现金流净额同比增长 10.84% 至 6137.05 万元。其中应收账款 5809.49 万元，环比 20Q4 下滑 15.23%；预收账款（合同负债）3859.78 万元，环比 20Q4 增长 68.19%，主要系收到客户预付货款增加所致；存货 7.39 亿元，环比 20Q4 微增 2.98%。

盈利预测与投资建议。预计公司 2021-2023 年归母净利润分别为 4.54/6.12/8.23 亿元，同比增速为 69.0%/34.8%/34.4%。公司长期增长空间大，维持此前“增持”评级。

风险提示：新品拓展不及预期、价格战导致盈利受损、疫情反复影响销售

财务指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入（百万元）	2,116	2,828	3,721	4,916	6,484
增长率 yoy (%)	27.6	33.6	31.6	32.1	31.9
归母净利润（百万元）	93	269	454	612	823
增长率 yoy (%)	881.4	187.8	69.0	34.8	34.4
EPS 最新摊薄（元/股）	1.87	5.38	9.08	12.24	16.45
净资产收益率 (%)	16.4	34.4	38.5	34.6	32.1
P/E (倍)	316.6	110.0	65.1	48.3	35.9
P/B (倍)	51.76	37.83	25.15	16.72	11.52

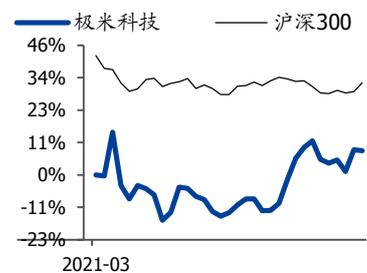
资料来源：贝格数据，国盛证券研究所 注：股价为 2021 年 04 月 22 日收盘价

增持（维持）

股票信息

行业	视听器材
前次评级	增持
04 月 22 日收盘价	591.35
总市值(百万元)	28,750.00
总股本(百万股)	50.00
其中自由流通股(%)	20.66
30 日日均成交量(百万股)	0.46

股价走势



作者

分析师 鞠兴海

执业证书编号：S0680518030002

邮箱：juxinghai@gszq.com

分析师 马王杰

执业证书编号：S0680519080003

邮箱：mawangjie@gszq.com

研究助理 杨凡仪

邮箱：yangfanyi@gszq.com

相关研究

- 1、《极米科技 (688696.SH)：全年业绩向好，盈利能力大幅提升》2021-04-16
- 2、《极米科技 (688696.SH)：业绩高增长，行业红利正当时》2021-04-07
- 3、《极米科技 (688696.SH)：智能投影风起，国货正当时》2021-03-05

财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产	1280	1618	1800	3167	3890
现金	599	550	648	815	949
应收票据及应收账款	159	69	97	886	1275
其他应收款	16	18	26	29	40
预付账款	17	24	29	40	51
存货	452	717	758	1155	1334
其他流动资产	38	241	241	241	241
非流动资产	86	862	849	888	950
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	12	139	242	330	405
无形资产	35	61	67	74	82
其他非流动资产	39	662	540	485	463
资产总计	1366	2480	2649	4055	4840
流动负债	552	1441	1259	2113	2138
短期借款	0	124	62	93	77
应付票据及应付账款	478	1162	960	1792	1788
其他流动负债	75	155	237	228	273
非流动负债	242	257	203	164	127
长期借款	200	200	146	106	70
其他非流动负债	42	57	57	57	57
负债合计	795	1699	1462	2277	2265
少数股东权益	0	0	-2	-2	-3
股本	38	38	50	50	50
资本公积	484	488	488	488	488
留存收益	50	259	686	1255	2005
归属母公司股东权益	571	782	1188	1781	2578
负债和股东权益	1366	2480	2649	4055	4840

现金流量表 (百万元)

会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
经营活动现金流	324	185	267	327	400
净利润	93	269	453	612	822
折旧摊销	15	22	32	49	67
财务费用	8	2	39	50	71
投资损失	-2	-10	-3	-4	-5
营运资金变动	172	-89	-254	-380	-555
其他经营现金流	38	-8	0	0	0
投资活动现金流	-70	-318	-16	-85	-124
资本支出	72	178	-13	39	62
长期投资	0	-150	0	0	0
其他投资现金流	2	-290	-29	-45	-62
筹资活动现金流	125	59	-152	-75	-142
短期借款	-90	124	-62	31	-15
长期借款	200	0	-54	-40	-36
普通股增加	27	0	13	0	0
资本公积增加	12	5	0	0	0
其他筹资现金流	-25	-69	-49	-67	-90
现金净增加额	378	-76	98	167	134

利润表 (百万元)

会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	2116	2828	3721	4916	6484
营业成本	1623	1933	2440	3164	4117
营业税金及附加	8	20	26	34	45
营业费用	259	393	484	649	869
管理费用	64	68	125	167	233
研发费用	81	139	167	246	324
财务费用	8	2	39	50	71
资产减值损失	-3	-8	-10	-12	-16
其他收益	27	31	29	30	30
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	2	10	3	4	5
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	99	305	482	652	875
营业外收入	1	1	1	1	1
营业外支出	1	3	1	2	2
利润总额	99	303	481	651	874
所得税	5	34	29	39	52
净利润	93	269	453	612	822
少数股东损益	0	0	-2	-1	-1
归属母公司净利润	93	269	454	612	823
EBITDA	109	329	507	686	921
EPS (元)	1.87	5.38	9.08	12.24	16.45

主要财务比率

会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
成长能力					
营业收入(%)	27.6	33.6	31.6	32.1	31.9
营业利润(%)	4073.6	209.4	58.2	35.2	34.3
归属于母公司净利润(%)	881.4	187.8	69.0	34.8	34.4
获利能力					
毛利率(%)	23.3	31.6	34.4	35.6	36.5
净利率(%)	4.4	9.5	12.2	12.5	12.7
ROE(%)	16.4	34.4	38.5	34.6	32.1
ROIC(%)	11.0	23.6	30.0	28.9	28.5
偿债能力					
资产负债率(%)	58.2	68.5	55.2	56.1	46.8
净负债比率(%)	-63.1	-22.5	-29.0	-29.0	-27.0
流动比率	2.3	1.1	1.4	1.5	1.8
速动比率	1.4	0.5	0.7	0.9	1.1
营运能力					
总资产周转率	1.9	1.5	1.5	1.5	1.5
应收账款周转率	19.6	24.9	45.0	10.0	6.0
应付账款周转率	4.4	2.4	2.3	2.3	2.3
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	1.87	5.38	9.08	12.24	16.45
每股经营现金流(最新摊薄)	6.48	3.71	5.34	6.54	7.99
每股净资产(最新摊薄)	11.42	15.63	23.52	35.36	51.31
估值比率					
P/E	316.6	110.0	65.1	48.3	35.9
P/B	51.8	37.8	25.1	16.7	11.5
EV/EBITDA	267.8	88.8	57.4	42.1	31.2

资料来源: 贝格数据, 国盛证券研究所 注: 股价为 2021 年 04 月 22 日收盘价

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监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。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、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。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也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。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6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。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区平安里西大街26号楼3层

邮编：100032

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层

邮编：200120

电话：021-38934111

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com