

Q1 收入远超指引 智能家电新秀稳增长

事件

2021年5月27日，云米科技发布21年第一季度业绩报告。

21Q1 公司实现营业总收入 12.56 亿元，同比增长 64.0%；实现归母净利润 0.49 亿元，同比增长 173.2%；实现经调整净利润 (Non-GAAP) 0.65 亿元，同比增长 106.8%。

业绩指引方面，21Q2 公司预计实现收入 17.2-18.5 亿元，同比增长 2.1%-9.8%。

简评

一、新品迭代驱动业绩增长，21Q1 表现延续靓丽

行业层面：步入 2021 年，低基数效应下家电行业恢复明显。奥维云网推总数据显示，21Q1 家电行业规模 1529 亿元，同比增长 45.6%，较 2019 年未受疫情影响时的市场规模下降 9.1%。分品类来看：

1) 白电市场迎来强势反弹，空调、冰箱、洗衣机销售额同比增长 87.8%、60.8% 和 55.7%；2) 随房地产竣工回暖持续放量，厨电市场快速复苏，油烟机、燃气灶全渠道零售额分别实现同比增长 89.5%、60.3%；3) 小家电方面，清洁电器市场延续高增态势，零售规模同比增长 18.2%，厨房小家电高基数基础上同比提升 2.6%；净水器市场 21Q1 零售额同比提升 41.6%，对标 19Q1 下降 16.7%，市场尚未完全恢复到常态水平。

公司层面：家电行业整体复苏背景之下，公司积极推动新品更新迭代，通过不断优化产品组合与提高品牌认知度驱动销售收入快速增长，一季度各板块表现强劲，公司实现销售收入同比增长 64.0%。分板块看：

1、家庭物联网产品：21Q1 实现收入 9.19 亿元，同比增长 111.5%，主要由扫地机器人和厨房系列产品推新驱动。公司新型扫地机器人产品的差异化功能深受国内外市场欢迎，在中欧、东南亚、韩国、澳大利亚等地区快速发展，并于今年扩展到北欧和其他亚洲地区。

云米科技 (VIOT)

维持

增持

叶乐

yele@csc.com.cn

18521081258

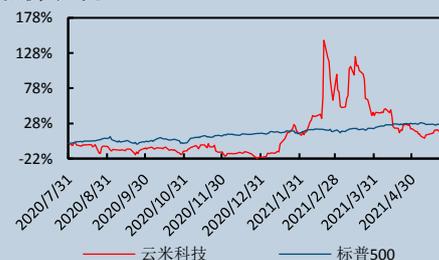
SAC 执证编号：S1440519030001

SFC 中央编号：BOT812

发布日期：2021年06月01日

当前股价：8.15 美元

股价表现



相关研究报告

- | | |
|----------|---|
| 21.03.31 | 【中信建投白色家电】云米科技 (VIOT): 云米科技: Q4 营收趋缓, 盈利提振, 产品高端化引领质量增长 |
| 20.08.25 | 【中信建投家用电器】云米科技 VIOTO: Q2 营收再超预期, 新品促销放量盈利暂承压 |
| 20.06.04 | 【中信建投家用电器】云米科技 VIOTO: Q1 收入超预期, 5G+IoT 战略稳步推行 |

2、智能净水系统：21Q1 实现收入 1.04 亿元，同比下降 4%。一季度收入下滑主要系小米品牌净水器产品均价下降造成。虽然智能净水系统营收仍为负增长，但受益于公司持续推出净水器系列新品，该板块收入降幅较前几季度已进一步收窄。

3、耗材产品：21Q1 实现收入 0.65 亿元，与 20Q1 基本持平。

4、小家电及其他产品：21Q1 实现收入 1.68 亿元，同比增长 6.4%。

分渠道看，小米渠道 21Q1 实现营收 5.86 亿元，同比增 44.69%，占比 46.66%；云米和其他渠道实现大幅增长，收入同比增长 85.60%至 6.70 亿元。

二、盈利能力复苏明显，资产负债表状况良好

21Q1 公司实现归母净利润 0.49 亿元，同比增长 173.2%；毛利率为 21.1%，同比上升 2.29%；净利率为 3.91%，同比上升 1.58%。第一季度盈利能力明显提升，一方面受益于公司经营策略调整，积极构建高利润产品组合，其中包括新推出的云米品牌净水器和扫地机器人等产品；另一方面公司通过优化生产线以及加强成本控制，进一步改善公司盈利水平。

期间费用加强管控，研发投入继续增加。公司 21Q1 期间费用率 17.50%（不含财务费用），与 2020Q1 疫情期间基本持平。其中，1）公司销售费用率为 10.99%，同比上升 2.44%，主要系疫情影响消散，公司营销推广活动增加所致；2）管理费用率为 1.29%，同比上升 0.05%，与 20Q1 基本持平；3）研发费用率为 5.22%，同比下降 2.52%，主要系 20Q1 期间新品研发投入和专利申请费用增加以及疫情期间营收下降影响，但研发支出绝对值增长 10.7%至 0.66 亿元。

资产状况良好，债务风险低。截止 2021 年 3 月 31 日，公司持有现金和现金等价物 9.06 亿元，受限制现金 4500 万元，短期存款 9800 万元，短期投资 5.97 亿元，以上变现能力较强的流动资产总值超过 15 亿元。负债方面，公司应付账款 11.28 亿元，无短期借款，流动比率为 1.86，财务状况健康良好。

三、技术创新受权威认可，产品渗透率持续提升

立足 AI: Helpful 战略，深耕 AI 智能产品，实现 5GIoT 全屋互联再升级。云米专注于人工智能，集中资源用于更具差异化和行业领先产品的创新上，至今公司已推出一系列基于人工智能的新产品，包括智能马桶、净水器、热水器、空调等多项 AI 战略新品，深受消费者喜爱。公司在家庭物联网新型消费市场的技术创新与推动市场发展取得的成就深获权威认可，截止 21 年第一季度云米已经申请海内外专利总数超过 3000 项，已授权专利超过 2400 项，其中在水净化领域公司已有 700 多项注册专利。凭借在技术发明专利和专利授权率方面的优势，云米成功入选“广东创新 TOP100 榜（2020）”。

家庭用户和产品渗透率保持快速增长。截止 21 年第一季度云米的累计家庭用户数达到 560 万户，环比大幅增长 50 万户；至少拥有两件智能互联网产品的比例达到 20.4%。

投资建议：云米科技作为智能家电行业新贵，在于小米合作基础上，扩张性布局于电视、冰箱、洗衣机、净水器、扫地机器人等白电、小家电，着眼全屋互联。近年用户规模持续扩大，销售网络日益成熟，物联网协同效应开始显现。我们预计公司 2021-2022 财年分别实现营收 71.4 亿元、81.6 亿元，同比增长 22.6%、14.3%；NON-GAAP 净利润 4.54 亿元、5.81 亿元，同比增长 85.0%、28.0%，对应 PE 分别为 7.94x、6.20X，维持“增持”评级。

风险提示：宏观经济增长不及预期、原材料成本大幅上行、市场竞争加剧等。

图表1：云米科技分季度业绩

	2019Q1	2019Q2	2019Q3	2019Q4	2020Q1	2020Q2	2020Q3	2020Q4	2021Q1
营业总收入	6.76	11.6	10.7	17.4	7.7	16.84	14.87	18.89	12.56
同比(%)	104.39	63.6	89.2	82.23	13.21	45.18	39.01	8.46	64.0
净利润	0.41	0.89	0.73	0.9	0.18	0.1	0.35	1.11	0.49
同比(%)	39.99	116.27	221.84	63.38	-56.89	-88.4	-52.11	23.23	173.2
研发费用	0.37	0.6	0.43	0.66	0.59	0.61	0.53	0.93	0.66
销售毛利率(%)	28.01	26.57	22.27	19.9	18.81	14.31	17.10	23.49	21.10
销售净利率(%)	6.11	7.67	6.86	5.18	2.33	0.61	2.36	5.89	3.91

资料来源: Wind 中信建投

图表2：云米科技分渠道收入

分渠道收入	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021Q1
总收入	3.13	8.73	25.6	46.48	58.26	12.56
小米渠道	3	7.39	13.11	21.1	28.89	5.86
占比	95.90%	84.70%	51.20%	45.40%	49.59%	46.66
同比		146.30%	77.30%	60.95%	36.92%	44.69%
云米和其他渠道	0.13	1.34	12.49	25.38	29.37	6.70
占比	4.10%	15.30%	48.80%	54.60%	50.41%	53.34
同比		940.80%	835.30%	103.20%	15.72%	85.60%

资料来源: 公司公告 中信建投

图表3：云米科技分产品收入

	2016	2017	2018	2019		2020	2021Q1
智能净水系统					智能净水系统		
营收（亿元）	2.5	5.71	9.3	10.65	营收（亿元）	8.83	1.04
同比（%）	-	127.91	161.87	14.51	同比（%）	-17.1	-4.0
占比（%）		65.41	36.31	22.9	占比（%）	15.16	8.25
智能厨房电器					物联网家庭产品组合		
营收（亿元）	-	0.51	7.45	13.23	营收（亿元）	36.72	9.19
同比（%）	-	-	1459.78	77.56	同比（%）	45.6	111.5
占比（%）		5.84	29.09	28.5	占比（%）	63.03	72.93
其他智能产品							
营收（亿元）	0.23	0.91	4.06	11.99			
同比（%）	-	297.92	445.15	195.34			
占比（%）		10.42	15.85	25.8			
耗材产品					耗材产品		
营收（亿元）	0.19	0.88	1.42	2.66	营收（亿元）	3.83	0.65
同比（%）	-	351.59	160.36	87.29	同比（%）	44.0	-0.3
占比（%）		10.08	5.54	5.7	占比（%）	6.57	5.16
增值业务					小家电及其他		
营收（亿元）	0.2	0.73	3.38	7.94	营收（亿元）	8.88	1.68
同比（%）	-	268.52	462.01	134.99	同比（%）	11.8	6.4

资料来源：公司公告 中信建投

分析师介绍

叶乐：中信建投轻工纺服&教育行业首席分析师，复旦大学金融硕士专业毕业，2016年加入中信建投证券研究发展部，2017年“新财富”中小市值最佳分析师第3名团队核心成员，2019年“水晶球”中小市值入围，2020年“新财富”海外最佳分析师第5名。目前专注于轻工纺服、医美日化、教育人力资源、宠物等消费服务产业研究。

研究助理

翟延杰 010-86451610 zhaiyanjie@csc.com.cn

孟昕 13204133248 mengxin@csc.com.cn

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数作为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数作为基准；美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：(i) 以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，结论不受任何第三方的授意或影响。(ii) 本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构（以下合称“中信建投”）制作，由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

本报告由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础，不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料，但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断，该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更，亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件，而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策，中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保，亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内，中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益，也可能在过去12个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点，分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系，分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容，亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有，违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
 东城区朝内大街2号凯恒中心B座12层
 电话：(8610) 8513-0588
 联系人：李祉瑶
 邮箱：lizhiyao@csc.com.cn

上海
 上海浦东新区浦东南路528号南塔2106室
 电话：(8621) 6882-1600
 联系人：翁起帆
 邮箱：wengqifan@csc.com.cn

深圳
 福田区益田路6003号荣超商务中心B座22层
 电话：(86755) 8252-1369
 联系人：曹莹
 邮箱：caoying@csc.com.cn

中信建投（国际）

香港
 中环交易广场2期18楼
 电话：(852) 3465-5600
 联系人：刘泓麟
 邮箱：charleneliu@csci.hk