

2021年08月19日

业绩增长符合预期，盈利能力持续提高

极米科技(688696)

| | | | |
|--------|--------|-------------|--------------|
| 评级: | 暂不评级 | 股票代码: | 688696 |
| 上次评级: | 暂不评级 | 52周最高价/最低价: | 883.78/441.5 |
| | | 总市值(亿) | 287.00 |
| 最新收盘价: | 573.10 | 自由流通市值(亿) | 59.20 |
| | | 自由流通股数(百万) | 10.33 |

事件概述

公司发布2021年中报，上半年实现营业收入16.87亿元，同比增长47.48%；实现归母净利润1.93亿元，同比增长98.06%，扣非归母净利润1.78亿元，同比增长96.17%。

分析判断:

▶ 业绩实现大幅增长，盈利能力持续增强

2021年上半年公司营收同比大幅增长47.48%至16.87亿元，归母净利润同比大幅增长98.06%至1.93亿元。分产品来看，公司投影仪整机及配件营收16.47亿元，同比增长47.84%；互联网增值业务营收2946.47万元，同比增长59.51%。业绩大幅增长主要原因为公司新品H3S和RS Pro 2市场销量表现良好，2021年上半年毛利率和净利率分别同比提升6.04/2.92个百分点至36.81%/11.43%。

▶ 研发费用持续增加，自产比例逐步提高

2021年上半年公司研发费用为1.12亿元，同比增加117.52%，研发费用率达到6.66%，同比提升2.14个百分点。公司实现光机技术自主化并逐步导入量产，2020年自研光机占比提升至70%。

▶ 营销网络持续完善，海外市场持续拓展

公司逐步建立起来完善的线上线下销售渠道。国内方面，线上渠道已覆盖主要电商平台，线下渠道涵盖经销商和直营门店，截至2021年上半年，公司门店数量达到136家。海外方面，公司自2019年起推出经Google认证、搭载Android TV系统的产品，目前海外市场已覆盖美国、日本及欧洲等发达市场。

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% | 187.8% | 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 | 16.90 |
| ROE | 16.4% | 34.4% | 36.9% | 34.8% | 30.5% |
| 市盈率 | 306.78 | 106.60 | 61.79 | 42.72 | 33.91 |

资料来源: wind, 华西证券研究所

分析师: 俞鹏飞

邮箱: yunf@hx168.com.cn

SAC NO: S1120519120002

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 | -113 | -516 | 229 | 146 |
| 营业税金及附加 | 20 | 19 | 30 | 42 | 经营活动现金流 | 185 | -7 | 910 | 1,010 |
| 销售费用 | 393 | 582 | 836 | 1,118 | 资本开支 | -178 | -354 | -232 | -351 |
| 管理费用 | 68 | 106 | 155 | 190 | 投资 | -150 | -50 | -83 | -544 |
| 财务费用 | 2 | -2 | -5 | -18 | 投资活动现金流 | -318 | -394 | -302 | -881 |
| 资产减值损失 | -8 | 0 | 0 | 0 | 股权募资 | 0 | 13 | 0 | 0 |
| 投资收益 | 10 | 6 | 11 | 13 | 债务募资 | 263 | -104 | 10 | 10 |
| 营业利润 | 305 | 521 | 762 | 971 | 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 | -76 | -497 | 616 | 137 |
| 利润总额 | 303 | 521 | 762 | 971 | | | | | |
| 所得税 | 34 | 57 | 91 | 126 | 主要财务指标 | 2020A | 2021E | 2022E | 2023E |
| 净利润 | 269 | 464 | 671 | 845 | 成长能力 | | | | |
| 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 (%) | 187.8% | 72.5% | 44.6% | 26.0% | 净利润增长率 | 187.8% | 72.5% | 44.6% | 26.0% |
| 每股收益 | 5.38 | 9.28 | 13.42 | 16.90 | 盈利能力 | | | | |
| | | | | | 毛利率 | 31.6% | 33.2% | 34.5% | 34.6% |
| | | | | | 净利率 | 9.5% | 11.1% | 11.6% | 11.3% |
| 资产负债表 (百万元) | 2020A | 2021E | 2022E | 2023E | 总资产收益率 ROA | 10.8% | 17.1% | 19.1% | 20.2% |
| 货币资金 | 550 | 53 | 669 | 806 | 净资产收益率 ROE | 34.4% | 36.9% | 34.8% | 30.5% |
| 预付款项 | 24 | 30 | 28 | 20 | 偿债能力 | | | | |
| 存货 | 717 | 934 | 817 | 603 | 流动比率 | 1.12 | 1.29 | 1.61 | 2.15 |
| 其他流动资产 | 327 | 529 | 620 | 1,059 | 速动比率 | 0.61 | 0.49 | 0.97 | 1.61 |
| 流动资产合计 | 1,618 | 1,545 | 2,134 | 2,488 | 现金比率 | 0.38 | 0.04 | 0.51 | 0.70 |
| 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 | 176 | 209 | 361 | 经营效率 | | | | |
| 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 | 1,166 | 1,376 | 1,698 | 每股指标 (元) | | | | |
| 资产合计 | 2,480 | 2,711 | 3,510 | 4,186 | 每股收益 | 5.38 | 9.28 | 13.42 | 16.90 |
| 短期借款 | 124 | 20 | 30 | 40 | 每股净资产 | 15.63 | 25.16 | 38.57 | 55.47 |
| 应付账款及票据 | 1,162 | 1,002 | 1,127 | 977 | 每股经营现金流 | 3.71 | -0.15 | 18.19 | 20.19 |
| 其他流动负债 | 155 | 173 | 167 | 137 | 每股股利 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 流动负债合计 | 1,441 | 1,196 | 1,324 | 1,155 | 估值分析 | | | | |
| 长期借款 | 200 | 200 | 200 | 200 | PE | 106.60 | 61.79 | 42.72 | 33.91 |
| 其他长期负债 | 57 | 57 | 57 | 57 | PB | 0.00 | 22.78 | 14.86 | 10.33 |
| 非流动负债合计 | 257 | 257 | 257 | 257 | | | | | |
| 负债合计 | 1,699 | 1,453 | 1,581 | 1,412 | | | | | |
| 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 | 2,774 | | | | | |
| 负债和股东权益合计 | 2,480 | 2,711 | 3,510 | 4,186 | | | | | |

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

俞能飞：厦门大学经济学硕士，从业6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；2018年新财富中小市值第三名；2020年金牛奖机械行业最佳行业分析团队。专注于半导体设备、机器视觉、自动化、锂电设备、光伏设备、机器人等先进制造行业深度覆盖。

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。