

极米科技 (688696)

证券研究报告

2021年08月26日

发布股权及限制性股票激励计划, 股权行权价 557.19 元/股, 体现管理层长期信心

极米科技发布股票期权及限制性股票激励计划, 股权行权价 557.19 元/股, 体现管理层长期信心。

股票期权及限制性股票激励计划概况。公司拟向激励对象授予总计 320 万份, 占总股本 6.4%。其中, 首次授予 288.55 万份, 占总股本 5.77%; 预留 31.45 万份, 占总股本 0.63%。其中:

①公司拟向激励对象授予 300 万份股票期权, 占总股本 6%。其中, 首次授予 272.55 万份, 占总股本 5.45%, 行权价格为 557.19 元/股; 预留 27.45 万份, 占总股本 0.55%, 预留部分股票期权的行权价格按不低于股票票面金额, 也不低于下列价格较高者确定: 1. 授予该部分股票期权的董事会决议公告日前 1 个交易日公司股票交易均价, 2. 授予该部分股票期权的董事会决议公告日前 20 个交易日、60 个交易日或者 120 个交易日的公司股票交易均价之一。

②公司拟向激励对象授予 20 万股第二类限制性股票, 占总股本 0.4%, 首次授予与预留部分价格均为 180 元/股。其中, 首次授予 16 万股, 占总股本 0.32%; 预留 4 万股, 占总股本 0.08%。

激励对象。激励对象 152 人, 占公司全部职工人数的 6.7% (截至 2021 年 7 月 31 日)。包括公司公告本激励计划时在本公司 (含子公司) 任职的董事、高级管理人员、中层管理人员、核心技术人员及业务骨干。

业绩考核情况

①股票期权分两期行权, 行权考核年度为 2023/2024 年, 业绩考核目标为 2023/2024 年较 2020 年的营业收入增长率不低于 70%/100%, 预留部分与首次授予部分考核期一致。

②限制性股票首次授予部分考核年度为 2022-2024 年, 业绩考核目标为 2022/2023/2024 年较 2020 年的营业收入增长不低于率 20%/30%/40%, 预留部分业绩考核目标为 2023/2024 年较 2020 年的营业收入增长率不低于 30%/40%。

盈利预测与估值:投影仪满足了消费者大屏、沉浸式的差异化观影需求, 智能微投更有便携的特点。极米科技处于赛道龙头地位, 身位优势显著, 逐步在软硬件、内容、渠道、品牌等各方面拉开与对手差距。综合预计 2021-2022 年营业收入 42.42/65.57 亿元, 净利润 4.72/7.42 亿元, 相对估值 59/38XPE, 维持“买入”评级。

风险提示: 目标用户群体数目不达预期, 品类迭代, 技术研发风险

财务数据和估值	2019	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	2,116.40	2,827.92	4,241.88	6,557.18	9,286.76
增长率(%)	27.60	33.62	50.00	54.58	41.63
EBITDA(百万元)	171.66	446.20	594.31	930.91	1,241.22
净利润(百万元)	93.40	268.81	472.12	741.96	990.56
增长率(%)	881.43	187.79	75.63	57.16	33.50
EPS(元/股)	1.87	5.38	9.44	14.84	19.81
市盈率(P/E)	298.43	103.70	59.04	37.57	28.14
市净率(P/B)	48.80	35.66	22.81	9.13	5.51
市销率(P/S)	13.17	9.86	6.57	4.25	3.00
EV/EBITDA	0.00	0.00	47.67	27.00	19.41

资料来源: wind, 天风证券研究所

投资评级

行业	家用电器/视听器材
6 个月评级	买入 (维持评级)
当前价格	557.5 元
目标价格	元

基本数据

A 股总股本(百万股)	50.00
流通 A 股股本(百万股)	10.33
A 股总市值(百万元)	27,875.00
流通 A 股市值(百万元)	5,760.28
每股净资产(元)	49.17
资产负债率(%)	45.45
一年内最高/最低(元)	883.78/441.50

作者

刘章明 分析师
SAC 执业证书编号: S1110516060001
liuzhangming@tfzq.com

潘暕 分析师
SAC 执业证书编号: S1110517070005
panjian@tfzq.com

吴慧迪 分析师
SAC 执业证书编号: S1110521080005
wuhuidi@tfzq.com

股价走势



资料来源: 贝格数据

相关报告

- 《极米科技-半年报点评:21H1 归母净利润同增 98.06%, 成功发布新品量价齐升, 海外市场有序拓展》 2021-08-23
- 《极米科技-公司点评:预计 2021H1 归母净利润 1.89 亿元, 同比增长 94%, 销量增长且毛利率提升》 2021-07-01
- 《极米科技-年报点评报告:年归母净利润+188%, 10 送 16, 光机自研迭代+品牌溢价提升盈利能力》 2021-04-18

1. 股票期权及限制性股票激励计划概况

公司拟向激励对象授予总计 320 万份，占总股本 6.4%。其中，首次授予 288.55 万份，占总股本 5.77%；预留 31.45 万份，占总股本 0.63%。其中：

①公司拟向激励对象授予 300 万份股票期权，占总股本 6%。其中，首次授予 272.55 万份，占总股本 5.45%，行权价格为 557.19 元/股；预留 27.45 万份，占总股本 0.55%，预留部分股票期权的行权价格按不低于股票票面金额，也不低于下列价格较高者确定：1. 授予该部分股票期权的董事会决议公告日前 1 个交易日公司股票交易均价，2. 授予该部分股票期权的董事会决议公告日前 20 个交易日、60 个交易日或者 120 个交易日的公司股票交易均价之一。

②公司拟向激励对象授予 20 万股第二类限制性股票，占总股本 0.4%，首次授予与预留部分价格均为 180 元/股。其中，首次授予 16 万股，占总股本 0.32%；预留 4 万股，占总股本 0.08%。

2. 激励对象

激励对象 152 人，占公司全部职工人数的 6.7%（截至 2021 年 7 月 31 日）。包括公司公告本激励计划时在本公司（含子公司）任职的董事、高级管理人员、中层管理人员、核心技术人员及业务骨干。其中：

①股票期权激励首次授予董事长钟波、总经理肖适等 8 位公司董事、高级管理人员合计 229 万份，占总股本 4.58%；首次授予中层管理人员、核心技术人员及业务骨干人员合计 58 位 43.55 万份，占总股本 0.87%；预留部分 27.45 万份，占总股本 0.55%。

②限制性股票首次授予中层管理人员及业务骨干人员合计 96 人 16 万股，占总股本 0.32%，预留部分 4 万股，占总股本 0.08%。

3. 业绩考核情况

①股票期权分两期行权，行权考核年度为 2023/2024 年，业绩考核目标为 2023/2024 年较 2020 年的营业收入增长率不低于 70%/100%，预留部分与首次授予部分考核期一致。

②限制性股票首次授予部分考核年度为 2022-2024 年，业绩考核目标为 2022/2023/2024 年较 2020 年的营业收入增长不低于率 20%/30%/40%，预留部分业绩考核目标为 2023/2024 年较 2020 年的营业收入增长率不低于 30%/40%。

4. 行权安排

首次授予股票期权的第一/二个行权期分别为自首次授予日起满 36/48 个月后的首个交易日起至首次授予日起 48/60 个月内的最后一个交易日止，可行权比例为 50%/50%。预留授予的股票期权的行权期限和行权比例安排均与首次授予一致。

5. 有效期

本激励计划股票期权计划的有效期限为自股票期权授予之日起至所有股票期权行权或注销之日止，最长不超过 72 个月；限制性股票计划的有效期限为自限制性股票授予之日起至所有限制性股票全部归属或作废失效之日止，最长不超过 72 个月。

6. 高管变动

廖杨辞去公司董事会秘书职务，仍担任董事、财务负责人职务；聘任薛晓良先生为公司董事会秘书，聘任田峰先生为高级管理人员，聘任杨朔先生为高级管理人员。

7. 盈利预测与估值

盈利预测与估值：投影仪满足了消费者大屏、沉浸式的差异化观影需求，智能微投更有便携的特点。极米科技处于赛道龙头地位，身位优势显著，逐步在软硬件、内容、渠道、品

牌等各方面拉开与对手差距。综合预计 2021-2022 年营业收入 42.42/65.57 亿元，净利润 4.72/7.42 亿元，相对估值 59/38XPE，维持“买入”评级。

财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
货币资金	598.95	550.06	339.35	2,760.33	3,809.38
应收票据及应收账款	158.93	68.60	296.24	111.16	203.70
预付账款	16.57	23.53	27.51	52.39	63.01
存货	451.91	717.45	889.76	1,568.34	1,941.03
其他	53.44	258.58	253.80	259.71	301.23
流动资产合计	1,279.80	1,618.22	1,806.66	4,751.93	6,318.36
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产	11.88	139.35	400.69	573.87	681.16
在建工程	4.95	629.30	413.58	296.15	207.69
无形资产	35.41	60.89	53.36	45.82	38.29
其他	34.09	32.47	24.71	26.68	26.50
非流动资产合计	86.34	862.02	892.34	942.52	953.63
资产总计	1,366.13	2,480.23	2,698.99	5,694.46	7,271.99
短期借款	0.00	123.97	772.96	0.00	0.00
应付票据及应付账款	477.83	1,162.34	296.26	2,244.05	1,673.57
其他	74.65	154.99	172.25	151.81	295.55
流动负债合计	552.47	1,441.30	1,241.46	2,395.86	1,969.12
长期借款	200.00	200.00	200.00	200.00	200.00
应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	42.46	57.26	35.34	45.02	45.87
非流动负债合计	242.46	257.26	235.34	245.02	245.87
负债合计	794.94	1,698.56	1,476.80	2,640.88	2,214.99
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
股本	10.11	37.50	50.00	50.00	50.00
资本公积	483.61	488.11	488.11	1,675.68	2,863.24
留存收益	533.60	746.91	1,172.19	3,003.58	5,007.00
其他	(456.12)	(490.85)	(488.11)	(1,675.68)	(2,863.24)
股东权益合计	571.20	781.67	1,222.19	3,053.58	5,057.00
负债和股东权益总计	1,366.13	2,480.23	2,698.99	5,694.46	7,271.99

现金流量表(百万元)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
净利润	93.40	268.81	472.12	741.96	990.56
折旧摊销	15.11	21.94	21.91	31.79	38.71
财务费用	2.86	1.41	16.97	26.23	37.15
投资损失	(1.62)	(9.75)	0.00	0.00	0.00
营运资金变动	207.84	(29.95)	(1,262.12)	1,410.76	(943.08)
其它	6.20	(67.13)	0.00	0.00	0.00
经营活动现金流	323.81	185.32	(751.12)	2,210.74	123.33
资本支出	11.87	778.36	81.92	70.32	49.15
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	(82.28)	(1,096.32)	(141.92)	(150.32)	(99.15)
投资活动现金流	(70.40)	(317.96)	(60.00)	(80.00)	(50.00)
债权融资	200.00	323.97	972.96	200.00	200.00
股权融资	31.99	(0.22)	(1.73)	1,161.33	1,150.42
其他	(107.35)	(264.63)	(370.81)	(1,071.10)	(374.70)
筹资活动现金流	124.64	59.12	600.41	290.24	975.72
汇率变动影响	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
现金净增加额	378.04	(73.51)	(210.70)	2,420.98	1,049.05

资料来源：公司公告，天风证券研究所

利润表(百万元)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入	2,116.40	2,827.92	4,241.88	6,557.18	9,286.76
营业成本	1,622.88	1,933.42	2,674.51	4,131.94	5,851.59
营业税金及附加	7.96	19.82	14.85	23.20	32.18
营业费用	259.01	393.20	596.24	932.43	1,346.77
管理费用	64.30	68.42	135.74	163.93	232.17
研发费用	81.06	139.07	248.15	406.55	621.55
财务费用	7.72	1.89	16.97	26.23	37.15
资产减值损失	(3.01)	(7.52)	0.00	0.00	0.00
公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益	1.62	9.75	0.00	0.00	0.00
其他	(23.65)	(34.94)	0.00	0.00	0.00
营业利润	98.51	304.82	555.43	872.90	1,165.36
营业外收入	0.55	0.94	0.00	0.00	0.00
营业外支出	0.56	3.13	0.00	0.00	0.00
利润总额	98.51	302.63	555.43	872.90	1,165.36
所得税	5.10	33.82	83.31	130.93	174.80
净利润	93.40	268.81	472.12	741.96	990.56
少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
归属于母公司净利润	93.40	268.81	472.12	741.96	990.56
每股收益(元)	1.87	5.38	9.44	14.84	19.81

主要财务比率	2019	2020	2021E	2022E	2023E
成长能力					
营业收入	27.60%	33.62%	50.00%	54.58%	41.63%
营业利润	4073.57%	209.41%	82.22%	57.16%	33.50%
归属于母公司净利润	881.43%	187.79%	75.63%	57.16%	33.50%
获利能力					
毛利率	23.32%	31.63%	36.95%	36.99%	36.99%
净利率	4.41%	9.51%	11.13%	11.32%	10.67%
ROE	16.35%	34.39%	38.63%	24.30%	19.59%
ROIC	33.79%	197.18%	130.40%	45.46%	322.88%
偿债能力					
资产负债率	58.19%	68.48%	54.72%	46.38%	30.46%
净负债率	-69.84%	-28.92%	51.84%	-83.85%	-71.37%
流动比率	2.32	1.12	1.46	1.98	3.21
速动比率	1.50	0.62	0.74	1.33	2.22
营运能力					
应收账款周转率	19.62	24.86	23.25	32.19	58.99
存货周转率	4.51	4.84	5.28	5.34	5.29
总资产周转率	1.90	1.47	1.64	1.56	1.43
每股指标(元)					
每股收益	1.87	5.38	9.44	14.84	19.81
每股经营现金流	6.48	3.71	-15.02	44.21	2.47
每股净资产	11.42	15.63	24.44	61.07	101.14
估值比率					
市盈率	298.43	103.70	59.04	37.57	28.14
市净率	48.80	35.66	22.81	9.13	5.51
EV/EBITDA	0.00	0.00	47.67	27.00	19.41
EV/EBIT	0.00	0.00	49.50	27.96	20.03

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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将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。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户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，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。天风证券的销售人员、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。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、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。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司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。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号 邮编：100031 邮箱：research@tfzq.com	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼 邮编：430071 电话：(8627)-87618889 传真：(8627)-87618863 邮箱：research@tfzq.com	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼 邮编：201204 电话：(8621)-68815388 传真：(8621)-68812910 邮箱：research@tfzq.com	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼 邮编：518000 电话：(86755)-23915663 传真：(86755)-82571995 邮箱：research@tfzq.com