

极米科技(688696)

报告日期: 2022年08月12日

新品重磅发布, 见证极米创新之光

——极米科技新品发布点评

报告导读

极米科技于2022年8月11日发布极米神灯及旗舰机型H5两款新品, 在投影场景拓展和产品性能升级方面亮点突出, 新品定价上移且弥补公司薄弱价格段, 有望驱动公司未来销量增长及盈利能力提升。

投资要点

□ 新品发布亮点突出, 公司业务成长性有望进一步提升

2022年8月11日极米科技发布两款新品, 极米神灯创始版及H5新品。极米神灯为国内市场首款智能吸顶灯投影产品, 致力于探索卧室投影终极形态; 旗舰新品H5在亮度、散热、画面自适应等方面较H3S性能提升。我们认为, 两款产品分别在投影场景拓展和产品性能升级亮点突出, 有望驱动公司未来销量提升。

□ 极米神灯解决卧室投影核心需求, 旗舰机型H5性能升级

极米神灯: 极米神灯的前身为公司于2018年在日本市场推出的三合一智能投影产品阿拉丁吸顶灯, 在日本市场累计销量超过20万台, 连续4年日本家用投影市场销量第一。第三代智能投影产品在中国化身“极米神灯”, 打造卧室空间无禁区, 安装于天花板, 0.7:1短投射比和32度大角度电动镜头位移, 投影光线不设限, 声音画面同步, 远程语音控制实时在线。相比日本阿拉丁, 极米神灯在**亮度、噪音、内存光源寿命有一定升级。极米神灯解决卧室投影防射眼、不占地、声音体验好等核心需求**, 且提供免费上门安装服务, 对于卧室面积较小、喜好卧室大屏沉浸式观影的消费者具有较高的吸引力。

图1: 极米神灯核心优势



资料来源: 极米官方公众号, 浙商证券研究所

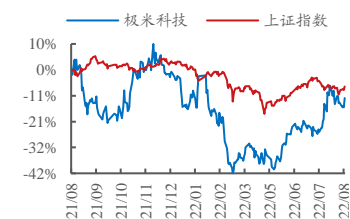
投资评级: 买入(维持)

分析师: 马莉
执业证书号: S1230520070002
mali@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥355.00
总市值(百万元)	24,850.00
总股本(百万股)	70.00

股票走势图



相关报告

- 1 《【浙商家电】极米科技2022Q1季报点评: 盈利持续向上, 龙头地位稳固》2022.04.29
- 2 《【浙商家电】极米科技2021年报点评: 盈利能力稳健, 龙头成长可期》2022.04.22
- 3 《极米科技21Q3季报点评: 盈利能力稳健, 龙头成长可期》2021.10.29

表 1: 极米智能吸顶灯系列产品


产品	极米神灯	popIn Aladdin SE	popIn Aladdin2	popIn Aladdin2 plus
图片				
价格	7999 元	64800 日元 ≈ 3277 元	/	129800 日元 ≈ 6564 元
光源	LED	LED	LED	LED
光源使用寿命	70000 小时	20000 小时	20000 小时	20000 小时
亮度	1200ANSI	500ANSI	700ANSI	900ANSI
显示方案	DLP	DLP	DLP	DLP
芯片	0.33 DMD	0.23 DMD	0.33 DMD	0.33 DMD
分辨率	1920*1080	1920*1080	1920*1080	1920*1080
投射比	0.7:1	1.3:1	0.84:1	0.84:1
垂直调整范围	0-32 度	0-18 度	0-32 度	0-32 度
运行内存	4GB	2GB	2GB	2GB
存储容量	32GB	16GB	16GB	32GB
操作系统	INUI	Android 9.0	Android 9.0	Android 9.0
噪音	<32dB	<37dB	35-37JB	35-37JB

资料来源: 极米官方公众号, 浙商证券研究所

注: 产品价格换算以 2022 年 8 月 12 日人民币兑日元汇率计算

旗舰新品 H5: 定位高端旗舰款, 是公司迄今为止亮度画质达新高度的 H 系列产品。1) **亮度:** H5 采用 SUPER 全色 LED 系统, 色彩及亮度均有所提升。2) **散热:** 搭载沙蜥散热系统 2.0, 风量较前提升 88.5%, 大尺寸热管数量提升 100%, Fin 片面积提升 105%。3) **视觉感知:** 采用 MAVII 鹰眼 3.0, 搭载自研 3D ToF 模组, 视觉感知系统全面升级。4) **智能化功能:** 新增无感梯形校正、墙面颜色自适应等功能, 支持新一代无线标准 Wi-Fi 6, 游戏延迟低至 15ms。

表 2: 极米智能吸顶灯系列产品

产品	H5	H3S
图片		
价格	6299 元	5299 元
光源	LED	LED
亮度	/	2200ANSI
显示方案	DLP	DLP
芯片	0.47"	0.47"
分辨率	1920*1080	1920*1080
投射比	1.2:1	1.2:1
运行内存	4GB	4GB
存储容量	64GB	64GB
噪音	/	28db
无感梯形校正	有	无
墙面颜色自适应	有	无
运动补偿	有	有
智能避障	有	有
自动对焦	有	有
游戏延迟	15ms	20ms

资料来源: 京东, 浙商证券研究所

□ 新品价格段上移, 有望驱动公司盈利能力提升

H5 首发价 6299 元, 极米神灯首发价 7999 元, 两款新品分别弥补了极米在 6000-6999 元以及 7000-7999 元两个价格段的空缺, 打造更加全面的产品价格矩阵, 帮助公司在巩固优势价位段领先地位的基础上, 进一步提升盈利能力和品牌影响力。

□ 盈利预测与估值

极米科技为智能微投开创者及行业龙头，公司具有强大的技术和品牌先发优势，新品发布有望驱动公司市场份额提升及销量增长。预计公司 2022-2024 年收入分别为 55.06/73.81/99.52 亿元，对应增速 36.4%/34.1%/34.8%，归母净利润分别为 6.90/9.85/12.96 亿元，对应增速为 42.6%/42.8%/31.6%，对应 PE 36/26/19 倍，维持“买入”评级。

□ 风险提示

终端消费需求不及预期，部分核心零部件依赖外购风险。

财务摘要

(百万元)	2021	2022E	2023E	2024E
主营收入	4038	5506	7381	9952
(+/-) (%)	42.8%	36.4%	34.1%	34.8%
归母净利润	483	690	985	1296
(+/-) (%)	79.9%	42.6%	42.8%	31.6%
每股收益(元)	3.50	13.79	19.70	25.92
P/E	52.05	36.49	25.55	19.42

资料来源：浙商证券研究所

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2021	2022E	2023E	2024E
流动资产	3821	4796	6359	8489
现金	1114	2646	3454	4633
交易性金融资产	1532	561	747	947
应收账款	87	266	304	440
其它应收款	23	22	39	49
预付账款	19	35	46	57
存货	965	1191	1686	2283
其他	81	75	82	80
非流动资产	1320	1474	1734	2035
金额资产类	0	0	0	0
长期投资	0	0	0	0
固定资产	740	1009	1320	1659
无形资产	65	80	88	94
在建工程	406	325	260	208
其他	109	61	66	75
资产总计	5141	6269	8093	10524
流动负债	1995	2457	3289	4421
短期借款	77	67	89	77
应付款项	1663	2160	2889	3941
预收账款	0	24	11	19
其他	256	206	300	383
非流动负债	383	361	367	371
长期借款	300	300	300	300
其他	83	61	67	71
负债合计	2379	2818	3656	4792
少数股东权益	0	0	0	0
归属母公司股东权益	2762	3452	4436	5732
负债和股东权益	5141	6269	8093	10524

利润表

(百万元)	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入	4038	5506	7381	9952
营业成本	2589	3495	4663	6369
营业税金及附加	22	30	44	55
营业费用	623	821	1057	1411
管理费用	106	138	185	249
研发费用	263	336	424	537
财务费用	(4)	(1)	(18)	(33)
资产减值损失	174	(10)	(14)	(13)
公允价值变动损益	34	34	34	34
投资净收益	4	4	4	4
其他经营收益	66	41	46	51
营业利润	542	758	1098	1441
营业外收支	1	1	1	1
利润总额	543	759	1099	1442
所得税	59	69	114	146
净利润	483	690	985	1296
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	483	690	985	1296
EBITDA	591	824	1169	1523
EPS (最新摊薄)	3.50	13.79	19.70	25.92

主要财务比率

	2021	2022E	2023E	2024E
成长能力				
营业收入	42.78%	36.37%	34.05%	34.83%
营业利润	77.69%	39.87%	44.93%	31.25%
归属母公司净利润	79.87%	42.65%	42.79%	31.60%
获利能力				
毛利率	35.88%	36.52%	36.83%	36.01%
净利率	11.97%	12.53%	13.34%	13.02%
ROE	27.29%	22.20%	24.97%	25.49%
ROIC	15.42%	17.88%	19.93%	20.60%
偿债能力				
资产负债率	46.27%	44.95%	45.18%	45.53%
净负债比率	16.38%	13.17%	10.80%	8.04%
流动比率	1.91	1.95	1.93	1.92
速动比率	1.43	1.47	1.42	1.40
营运能力				
总资产周转率	1.06	0.97	1.03	1.07
应收账款周转率	51.97	35.69	34.06	38.90
应付账款周转率	1.89	1.88	1.91	1.92
每股指标(元)				
每股收益	6.91	13.79	19.70	25.92
每股经营现金	7.66	17.00	25.91	35.22
每股净资产	55.24	69.03	88.73	114.65
估值比率				
P/E	52.05	36.49	25.55	19.42
P/B	6.51	5.21	4.05	3.14
EV/EBITDA	42.90	18.39	12.13	8.40

现金流量表

(百万元)	2021	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	536	850	1295	1761
净利润	483	690	985	1296
折旧摊销	43	71	93	119
财务费用	(4)	(1)	(18)	(33)
投资损失	(4)	(4)	(4)	(4)
营运资金变动	590	325	787	1035
其它	(572)	(231)	(546)	(652)
投资活动现金流	(1527)	702	(531)	(606)
资本支出	(377)	(244)	(324)	(389)
长期投资	0	0	0	0
其他	(1150)	946	(207)	(216)
筹资活动现金流	1540	(20)	43	24
短期借款	(47)	(10)	22	(12)
长期借款	100	0	0	0
其他	1488	(10)	21	35
现金净增加额	549	1532	808	1179

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现+20%以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现+10%~+20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现-10%~+10%之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现-10%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现+10%以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现-10%~+10%以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现-10%以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的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。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、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。

本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、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>