

极米科技(688696)

报告日期: 2022年08月19日

持续巩固技术壁垒, 看好长期空间下消费复苏后的业绩弹性

——极米科技中报点评报告

报告导读

公司 2022H1 实现营收 20.36 亿元, 同比+20.72%; 实现归母净利润 2.69 亿元, 同比+39.78%; 实现扣非后净利润 2.32 亿, 同比+30.39%。其中 Q2 单季实现营收 10.23 亿元, 同比+17.35%; 实现归母净利润 1.48 亿元, 同比+43.24%。公司短期业绩受下游消费需求的影响, 我们坚持公司长期成长性, 认为公司持续巩固技术壁垒, 看好消费复苏后公司的业绩弹性, 维持“买入”评级。

投资要点

□ 2022H1 收入受消费需求影响, 但看好消费复苏后公司的业绩弹性

公司 2022H1 实现营收 20.36 亿元, 同比+20.72%; 其中 Q2 单季实现营收 10.23 亿元, 同比+17.35%。分地区看, 2022H1 公司境内收入 17.70 亿元, 同比+14.65%; 境外收入 2.51 亿元, 同比+89.93%。受国内疫情反复、海外局部地区战争局势等影响, 海内外市场总体消费需求不振, 影响公司短期收入增速。但公司持续巩固技术壁垒, 积极推新, 于 2022 年 8 月 11 日国内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, 我们看好长期空间下消费复苏后公司的业绩弹性。

□ 产品结构优化, 驱动毛利率提升

公司 2022H1 毛利率 37.5%, 同比+2.1pct。毛利率的提升主要受益于海外市场产品结构优化: 2021H1 公司海外新品便携系列定价较低, 2021H2 推出智能微投及激光电视等多款新品, 价格带上移, 海外市场的产品矩阵进一步补全, 产品结构优化带动毛利率提升。

□ 研发投入不断加大, 巩固公司核心技术壁垒

2022H1 公司投入研发费用 1.95 亿元, 同比增长 73.3%, 研发费用占比为 9.6%, 同比+2.9pct。研发费用增长主要原因系研发人员增长的影响, 从 2021 年底到 2022 年 6 月底, 公司研发人员数量从 668 人增长到 722 人, 研发人员数量占比从 24.6%提升至 27.34%, 硕士以上学历研发人员占比从 15.3%提升至 16.76%。报告期内公司新增取得授权发明专利 30 项, 累计已取得发明专利 142 项。我们认为, 公司积极加大研发投入, 能够进一步巩固自身技术壁垒, 有利于公司增强产品力优势并驱动业绩超预期。

□ 盈利预测与估值

公司短期业绩受下游消费需求的影响, 但我们坚持公司长期成长性, 认为公司持续巩固技术壁垒, 看好消费复苏后公司的业绩弹性, 维持“买入”评级。预计公司 2022-2024 年营业收入分别为 52.06/70.29/104.43 亿元, 对应增速分别为 28.93%/35.03%/48.57%; 归母净利润分别为 6.77/9.36/13.37 亿元, 对应增速分别为 39.98%/38.24%/42.86%; 对应 PE 分别为 38x/28x/19x。

□ 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。

投资评级: 买入(维持)

分析师: 闵繁皓

执业证书号: S1230522040001

minfanhao@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥371.02
总市值(百万元)	25,971.40
总股本(百万股)	70.00

股票走势图



相关报告

1 《新品重磅发布, 见证极米创新之光 ——极米科技新品发布点评》 2022.08.15

财务摘要

(百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
主营收入	4037.68	5205.93	7029.39	10443.36
(+/-) (%)	42.78%	28.93%	35.03%	48.57%
归母净利润	483.50	676.80	935.61	1336.62
(+/-) (%)	79.87%	39.98%	38.24%	42.86%
每股收益(元)	6.91	13.54	18.71	26.73
P/E	53.72	38.37	27.76	19.43

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	4641	6150	8690
现金	1114	2580	3340	4694
交易性金融资产	1532	561	747	947
应收账款	87	254	293	454
其它应收款	23	21	37	52
预付账款	19	33	44	61
存货	965	1118	1606	2403
其他	81	75	82	80
非流动资产	1320	1473	1733	2037
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	60	65	77
资产总计	5141	6114	7883	10727
流动负债	1995	2314	3141	4646
短期借款	77	67	89	77
应付款项	1663	2027	2753	4150
预收账款	0	22	10	20
其他	256	198	290	398
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	2675	3509	5016
少数股东权益	0	0	0	0
归属母公司股东权益	2762	3439	4374	5711
负债和股东权益	5141	6114	7883	10727

利润表

(百万元)	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入	4038	5206	7029	10443
营业成本	2589	3280	4442	6705
营业税金及附加	22	28	41	58
营业费用	623	677	853	1206
管理费用	106	130	176	261
研发费用	263	419	562	835
财务费用	(4)	(0)	(17)	(33)
资产减值损失	174	(10)	(13)	(14)
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	743	1043	1486
营业外收支	1	1	1	1
利润总额	543	744	1044	1487
所得税	59	68	108	151
净利润	483	677	936	1337
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	483	677	936	1337
EBITDA	591	810	1115	1569
EPS (最新摊薄)	6.91	13.54	18.71	26.73

主要财务比率

	2021	2022E	2023E	2024E
成长能力				
营业收入	42.78%	28.93%	35.03%	48.57%
营业利润	77.69%	37.25%	40.31%	42.49%
归属母公司净利润	79.87%	39.98%	38.24%	42.86%
获利能力				
毛利率	35.88%	37.00%	36.81%	35.79%
净利率	11.97%	13.00%	13.31%	12.80%
ROE	27.29%	21.83%	23.95%	26.51%
ROIC	15.42%	17.62%	19.19%	21.35%
偿债能力				
资产负债率	46.27%	43.75%	44.51%	46.76%
净负债比率	16.38%	13.88%	11.26%	7.68%
流动比率	1.91	2.01	1.96	1.87
速动比率	1.43	1.52	1.45	1.35
营运能力				
总资产周转率	1.06	0.93	1.00	1.12
应收账款周转率	51.97	35.12	34.18	40.44
应付账款周转率	1.89	1.83	1.92	2.01
每股指标(元)				
每股收益	6.91	13.54	18.71	26.73
每股经营现金	7.66	15.69	24.98	38.73
每股净资产	55.24	68.77	87.49	114.22
估值比率				
P/E	53.72	38.37	27.76	19.43
P/B	6.72	5.39	4.24	3.25
EV/EBITDA	42.90	19.49	13.33	8.48

现金流量表

(百万元)	2021	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	536	785	1249	1936
净利润	483	677	936	1337
折旧摊销	43	71	93	119
财务费用	(4)	(0)	(17)	(33)
投资损失	(4)	(4)	(4)	(4)
营运资金变动	590	197	781	1373
其它	(572)	(156)	(539)	(855)
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)	42	23
短期借款	(47)	(10)	22	(12)
长期借款	100	0	0	0
其他	1488	(11)	19	35
现金净增加额	549	1467	760	1354

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>