

家用电器

2022 年 08 月 21 日

极米科技 (688696)

——2022 年中报点评：H1 业绩超预期，新品迭出盈利能力再创新高

报告原因：有业绩公布需要点评

买入 (维持)

市场数据：2022 年 08 月 19 日

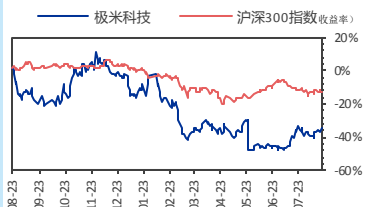
收盘价 (元)	371.02
一年内最高/最低 (元)	636.02/281.69
市净率	8.9
息率 (分红/股价)	0.81
流通 A 股市值 (百万元)	16712
上证指数/深证成指	3258.08/12358.55

注：“息率”以最近一年已公布分红计算

基础数据：2022 年 06 月 30 日

每股净资产 (元)	41.5
资产负债率%	43.42
总股本/流通 A 股 (百万)	70/45
流通 B 股/H 股 (百万)	-/-

一年内股价与大盘对比走势：



相关研究

《极米科技 (688696) 点评：2022 年一季报点评：业绩符合预期，盈利能力再创同期新高》 2022/04/29

《极米科技 (688696) 点评：2021 年年报点评：收入业绩符合预期，毛利率净利率均创近 5 年新高》 2022/04/22

证券分析师

刘正 A0230518100001
liuzhengq@swsresearch.com
周海晨 A0230511040036
zhouhc@swsresearch.com

联系人

刘嘉玲
(8621)23297818x
liujl@swsresearch.com



申万宏源研究微信服务号

事件：2022 年 8 月 19 日，公司发布 2022 年半年报，上半年共计实现营业收入 20.36 亿元，同比增长 20.72%，实现归属于上市公司股东的净利润 2.69 亿元，同比增长 39.78%，扣非后归母净利润 2.32 亿元，同比增长 30.39%。

投资要点：

- **2022H1 业绩增速超预期，海外市场加速拓展。**2022H1 公司实现营收 20.36 亿元，同比上升 20.72%；实现归母净利润 2.69 亿元，同比上升 39.78%；扣非后归母净利润 2.32 亿元，同比增长 30.39%。Q2 单季度公司实现营收 10.23 亿元，同比增长 17.35%；实现归母净利润 1.48 亿元，同比上升 43.24%；扣非后归母净利润 1.30 亿元，同比增长 42.79%。其中，境外收入快速增长，并在 22 年亚马逊 Prime Day 促销中表现亮眼，上半年实现境外营业收入 2.51 亿元，同比增长 89.83%，在公司主营业务收入中占比达 12.44%。上半年公司营业收入略低于预期，预计系疫情反复对部分区域销售端的物流配送及线下门店造成一定影响；业绩增速超预期。
- **投影行业快速增长，公司稳居龙头优势明显。**根据奥维云网报告显示，2022 年上半年，中国家用智能投影销量达 311 万台，同比增长 30%；销额 52.6 亿元，同比增长 9%。在疫情影响、宏观经济下行压力大、居民消费支出谨慎的情况下，家用智能投影行业仍逆势高增长。其中，极米以接近 20% 的销量份额稳居行业第一且领先优势明显，行业龙头地位稳固。
- **研发力度加大新品迭出，盈利能力持续提升。**2022H1 公司毛利率、净利率分别为 37.52%、13.23%，分别同比提升 0.71、1.80pcts，均创上市以来新高。期间费用方面，22H1 公司投入研发费用 1.95 亿元，同比增长 73.27%，研发费用率同比大幅提升 3.05 个 pcts 至 9.56%。上半年公司推出旗舰微投 Z6X Pro、4K 全色激光电视 A3 Pro，年中又推出旗舰投影 H5 及首次在国内市场上市的极米神灯两款重磅新品，有望在下半年进一步提升公司盈利能力。销售费用率同比降低 1.34 个 pcts 至 13.96%，管理费用率同比提升 0.54 个 pcts 至 0.54%。
- **下调盈利预测，给予“买入”评级。**公司 Q2 受到疫情影响，我们下调对于公司的盈利预测，预计公司 2022-2024 年可实现归母净利润 6.78/9.15/12.04 亿元（前值为 7.02/9.84/13.06 亿元），同比分别增长 40.2%、35.0%和 31.6%，对应当前市盈率分别为 38 倍、28 倍和 12 倍，公司中高端产品销售良好，品牌影响力持续提升，市占率持续领跑行业，龙头地位日渐稳固，维持“买入”的投资评级。
- **风险提示：**国内销售不及预期，海外市场拓展低于预期，芯片供应紧张加剧。

财务数据及盈利预测

	2021	2022H1	2022E	2023E	2024E
营业总收入 (百万元)	4,038	2,036	5,036	6,745	8,803
同比增长率 (%)	42.8	20.7	24.7	33.9	30.5
归母净利润 (百万元)	483	269	678	915	1,204
同比增长率 (%)	79.9	39.8	40.2	35.0	31.6
每股收益 (元/股)	9.67	3.85	9.68	13.07	17.20
毛利率 (%)	35.9	37.5	39.3	39.6	39.7
ROE (%)	17.5	9.3	20.6	21.8	22.3
市盈率	54		38	28	22

注：“市盈率”是指目前股价除以各年每股收益；“净资产收益率”是指摊薄后归属于母公司所有者的 ROE

财务摘要

百万元, 百万股	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入	2,828	4,038	5,036	6,745	8,803
其中: 营业收入	2,828	4,038	5,036	6,745	8,803
减: 营业成本	1,972	2,589	3,057	4,070	5,305
减: 税金及附加	20	22	27	36	47
主营业务利润	836	1,427	1,952	2,639	3,451
减: 销售费用	354	623	801	1,066	1,373
减: 管理费用	68	106	131	171	220
减: 研发费用	139	263	332	445	581
减: 财务费用	2	-4	-2	-1	-6
经营性利润	272	440	690	958	1,283
加: 信用减值损失 (损失以 "-" 填列)	-1	-1	0	0	0
加: 资产减值损失 (损失以 "-" 填列)	-8	-2	0	0	0
加: 投资收益及其他	41	104	70	70	70
营业利润	305	542	759	1,028	1,352
加: 营业外净收入	-2	1	2	0	0
利润总额	303	543	761	1,028	1,352
减: 所得税	34	59	83	113	148
净利润	269	483	678	915	1,204
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属于母公司所有者的净利润	269	483	678	915	1,204
全面摊薄总股本	38	50	70	70	70
每股收益 (元)	7.17	10.09	9.68	13.07	17.20

资料来源: 公司公告, 申万宏源研究

【投资收益及其他】包括投资收益、其他收益、净敞口套期收益、公允价值变动收益、资产处置收益等

【营业外净收入】营业外收入减营业外支出

信息披露

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，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，并对本报告的内容和观点负责。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。

与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 compliance@swsresearch.com 索取有关披露资料或登录 www.swsresearch.com 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

机构销售团队联系人

华东 A 组	陈陶	021-33388362	chentao1@swwhysc.com
华东 B 组	谢文霓	18930809211	xiewenni@swwhysc.com
华北组	李丹	010-66500631	lidan4@swwhysc.com
华南组	李昇	0755-82990609	Lisheng5@swwhysc.com

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入 (Buy)	：相对强于市场表现 20%以上；
增持 (Outperform)	：相对强于市场表现 5% ~ 20%；
中性 (Neutral)	：相对市场表现在 - 5% ~ + 5% 之间波动；
减持 (Underperform)	：相对弱于市场表现 5% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好 (Overweight)	：行业超越整体市场表现；
中性 (Neutral)	：行业与整体市场表现基本持平；
看淡 (Underweight)	：行业弱于整体市场表现。

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。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数：沪深300指数

法律声明

本报告仅供上海申银万国证券研究所有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司并接受客户的后续问询。本报告首页列示的联系人，除非另有说明，仅作为本公司就本报告与客户的联络人，承担联络工作，不从事任何证券投资咨询服务业务。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及(若有必要)咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。