

家用电器

2023 年 01 月 10 日

极米科技 (688696)

——2023 年股权激励计划点评：再推股权激励，绑定公司核心人才

报告原因：有信息公布需要点评

买入 (维持)

投资要点：

市场数据：2023 年 01 月 09 日

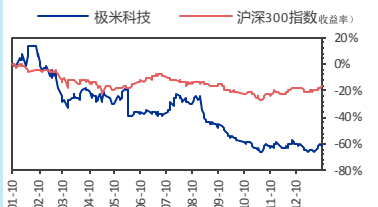
收盘价 (元)	186
一年内最高/最低 (元)	558.85/158.88
市净率	4.4
息率 (分红/股价)	-
流通 A 股市值 (百万元)	8378
上证指数/深证成指	3176.09/11450.15

注：“息率”以最近一年已公布分红计算

基础数据：2022 年 09 月 30 日

每股净资产 (元)	42.6
资产负债率%	40.93
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 年三季度点评：Q3 表现低于预期，研发费用高企拖累业绩表现》 2022/10/28

《极米科技 (688696) 点评：2022 年中报点评：H1 业绩超预期，新品迭出盈利能力再创新高》 2022/08/21

证券分析师

刘正 A0230518100001
liuzheng@swsresearch.com

联系人

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

申万宏源研究微信服务号

- **再推股权激励计划，绑定公司核心人才队伍。**2023 年 1 月 9 日，公司发布 2023 年股票期权及限制性股票激励计划（草案）公告。其中：**1）拟向激励对象授予总计 3,465,650 份股票期权**，占本计划公告时公司股本总额 7,000 万股的 4.95%。其中，首次授予 2,772,650 份，首次授予部分占本次授予股票期权总数的 80.00%，占本计划公告时公司总股本的 3.96%；预留 693,000 份，预留部分占本计划授予股票期权总数的 20.00%，占本计划公告时公司总股本的 0.99%。股票期权（不含预留部分）的行权价格为每股 188.59 元，激励对象包括董事、高级管理人员、中层管理人员、核心技术人员及业务骨干人员共 311 人。股票期权行权考核 2023-2025 年营业收入，触发值分别为 46/53/61 亿元，目标值分别为 50/58/67 亿元。考核业绩达到目标值公司层面解除限售比例为 100%，介于触发值与目标值之间解除限售比例为 80%-100%（按超出触发值比例线性解除限售），未达到触发值则解除限售比例为 0%。**2）拟向激励对象授予总计 145,400 股第二类限制性股票**，占本计划公告时公司股本总额 7,000 万股的 0.21%。其中，首次授予 116,400 股，首次授予部分占本次授予限制性股票总数的 80.06%，占本计划公告时公司总股本的 0.17%。预留 29,000 股，预留部分占本计划授予限制性股票总数的 19.94%，占本计划公告时公司总股本的 0.04%。限制性股票（含预留授予）的授予价格为每股 100.00 元，激励对象包括中层管理人员及业务骨干人员共 11 人。限制性股票考核 2023-2025 年营业收入，考核目标分别为 44/48/52 亿元。公司自 2021 年后再次实施股票期权及限制性股票激励计划，彰显公司长期发展信心，有助于进一步建立、健全公司长效激励机制和约束机制，持续吸引和留住优秀人才，充分调动公司核心团队的积极性。

- **国内智能投影销售持续回暖，海外市场加速拓展。**国内市场方面，根据奥维云网全渠道推总数据显示，2022 年 3 季度，中国家用智能投影（含激光）整体实现销量 178.6 万台，同比增长 53%，实现销额 32.7 亿元，同比增长 66%；10 月、11 月销量分别为 83.1、108.5 万台，同比分别增长 136%、7.8%，市场持续迎来回暖。**海外市场方面**，根据久谦数据显示，2022 年 1-11 月极米在美国亚马逊平台实现销售额 973 万美元，同比大幅增长 32%。在 1 月 5 日开幕的美国 CES 上，极米推出新款便携式投影仪 MoGo 2 Pro，将亮度提升至 350ANSI 流明，并配备了极米最新的高级智能屏幕适配（ISA）2.0 技术，有望进一步提升极米海外市场份额。

- **维持盈利预测及“买入”投资评级。**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，龙头优势持续凸显，海外市场快速拓展。我们维持此前对于公司的盈利预测，预计公司 2022-2024 年可分别实现归母净利润 4.67、5.70、6.94 亿元，同比分别 -3.4%/+22.2%/+21.6%，对应当前市盈率分别为 28 倍、23 倍和 19 倍，维持“买入”的投资评级。

- **风险提示：**行业竞争加剧风险，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	22Q1-Q3	2022E	2023E	2024E
营业总收入 (百万元)	4,038	2,882	4,065	4,955	5,911
同比增长率 (%)	42.8	9.0	0.7	21.9	19.3
归母净利润 (百万元)	483	330	467	570	694
同比增长率 (%)	79.9	9.8	-3.4	22.2	21.6
每股收益 (元/股)	9.67	4.71	6.67	8.15	9.91
毛利率 (%)	35.9	37.0	38.0	38.6	38.8
ROE (%)	17.5	11.1	15.2	15.6	16.0
市盈率	27		28	23	19

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	4,065	4,955	5,911
其中: 营业收入	2,828	4,038	4,065	4,955	5,911
减: 营业成本	1,972	2,589	2,520	3,042	3,618
减: 税金及附加	20	22	22	26	32
主营业务利润	836	1,427	1,523	1,887	2,261
减: 销售费用	354	623	573	768	916
减: 管理费用	68	106	120	125	148
减: 研发费用	139	263	386	421	491
减: 财务费用	2	-4	-1	1	-2
经营性利润	272	440	445	572	708
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	8	0	0
加: 投资收益及其他	41	104	69	69	70
营业利润	305	542	522	640	779
加: 营业外净收入	-2	1	2	0	0
利润总额	303	543	524	640	779
减: 所得税	34	59	57	70	85
净利润	269	483	467	570	694
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	467	570	694
全面摊薄总股本	38	50	70	70	70
每股收益 (元)	7.17	10.09	6.67	8.15	9.91

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@swhysec.com
华东 B 组	谢文霓	18930809211	xiewenni@swhysec.com
华北组	李丹	010-66500631	lidan4@swhysec.com
华南组	李昇	0755-82990609	Lisheng5@swhysec.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。