申万宏源研究 SWS RESEARCH

家用电器

2024 年 11 月 01 日

极米科技 (688696)

—— 2024 年三季报点评：Q3 业绩承压，车载业务连获定点放量可期

报告原因：有业绩公布需要点评

增持（维持）

市场数据：	2024 年 10 月 31 日
收盘价（元）	72.50
一年内最高/最低（元）	136.73/50.71
市净率	1.7
息率（分红/股价）	0.41
流通 A 股市值（百万元）	5,075
上证指数/深证成指	3,279.82/10,591.22

注：“息率”以最近一年已公布分红计算

基础数据：	2024 年 09 月 30 日
每股净资产（元）	42.38
资产负债率%	43.62
总股本/流通 A 股(百万)	70/70
流通 B 股/H 股（百万）	-/-

一年内股价与大盘对比走势：

相关研究

-

证券分析师
刘正 A0230518100001
liuzheng@swsresearch.com
刘嘉玲 A0230522120003
liujl@swsresearch.com
联系人
沈呈熹
(8621)23297818×
shencx@swsresearch.com

申万宏源研究微信服务号

事件：2024 年 10 月 30 日，公司发布 2024 年三季报，2024Q1-Q3 公司实现营收 22.81 亿元，同比减少 6%；实现归母净利润-0.40 亿元，同比转负；实现扣非归母净利润-0.64 亿元，同比转负。

投资要点：

- **24Q3 业绩低于预期。**极米科技 2024Q1-Q3 实现营收 22.81 亿元，同比减少 6%；实现归母净利润-0.40 亿元，同比转负；实现扣非归母净利润-0.64 亿元，同比转负。其中，Q3 单季度公司实现营收 6.82 亿元，同比减少 14%； 实现归母净利润-0.44 亿元，同比亏损扩大；实现扣非归母净利润-0.49 亿元，同比亏损扩大。2024Q3 公司收入、业绩低于预期，预计主要系 Q3 内销需求软疲软，海外受提货节奏影响收入确认递延等因素影响。

- **内销行业承压，车载业务积极推进。国内市场方面，**根据洛图科技数据显示，2024 年第三季度，中国智能投影市场的全渠道销量为 127.0 万台，同比下降 9.7%；销额为 18.9 亿元，同比下降 5.9%，行业持续下降。公司顺应市场发展趋势，满足消费者在不同价格段的多样化需求，Play5 作为 Play3 的迭代产品，夯实了公司在入门级 DLP 投影的份额优势，并对 play 系列产品盈利能力进行优化，而 RS10 系列提升了公司中高端产品中激光投影占比，公司产品矩阵不断优化。**海外市场方面，**24H1 公司实现收入 4.48 亿元，同比增长 28.0%，上半年外销收入在公司总收入中的占比提升至 28%。公司坚定实施品牌出海战略与全球化业务布局，持续推进海外本土化团队建设。在公司重点开拓的欧洲、北美及日本市场，公司继续进行本地化经营，不断完善线下渠道覆盖。**车载业务方面**，截止目前，公司已获得北汽新能源、马瑞利两项开发订单通知，分别供应座舱显示产品、智能大灯相关部件产品，预计 2025 年内将给公司带来收入、利润贡献。

- **盈利能力承压。**2024Q3 公司实现毛利率 28.05%，同比下降 1.41 个 pcts，预计主要系入门级产品 Play 系列销量快速增长带来的产品结构变化所致。期间费用方面，24Q3 销售费用率 19.08%，同比提升 2.41 个 pcts，预计主要系老款产品清库存，已经部分费用投入较为刚性所致。管理/财务费用率分别为 5.11%、-0.71%，同比分别-0.05、-0.09 个 pcts。最终录得 24Q3 净利率-6.52%，同比下降 5.68 个 pcts。

- **下调盈利预测，维持“增持”投资评级。**公司内销端受行业承压、均价下行影响，我们下调公司 2024-2026 年盈利预测为-0.06、0.86、1.54 亿元（前值为 1.02、1.79、2.52 亿元）。我们以石头科技、科沃斯、光峰科技作为可比公司，可比公司 25 年平均 PEG 为 1.06，公司 25 年 PEG 为 0.75，对应当前市值有 42%上涨空间，考虑到公司内销仍有一定承压，给予一定估值折价，维持“增持”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；终端市场需求不及预期风险。

财务数据及盈利预测

	2023	2024Q1-3	2024E	2025E	2026E
营业总收入（百万元）	3,557	2,281	3,068	3,393	3,770
同比增长率（%）	-15.8	-5.8	-13.7	10.6	11.1
归母净利润（百万元）	121	-40	-6	86	154
同比增长率（%）	-76.0	-146.8	-104.6	-	78.6
每股收益（元/股）	1.72	-0.59	-0.08	1.23	2.20
毛利率（%）	31.2	28.8	30.1	32.4	33.4
ROE（%）	3.9	-1.4	-0.2	2.7	4.7
市盈率	42		-915	59	33

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	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	4,222	3,557	3,068	3,393	3,770
其中：营业收入	4,222	3,557	3,068	3,393	3,770
减：营业成本	2,703	2,445	2,144	2,294	2,510
减：税金及附加	24	27	24	26	29
主营业务利润	1,495	1,085	900	1,073	1,231
减：销售费用	598	645	568	594	641
减：管理费用	141	150	101	112	124
减：研发费用	377	381	383	390	415
减：财务费用	-20	-32	-13	-14	-16
经营性利润	399	-59	-139	-9	67
加：信用减值损失（损失以“-”填列）	-2	1	1	-2	0
加：资产减值损失（损失以“-”填列）	-29	-42	0	0	0
加：投资收益及其他	108	115	133	103	103
营业利润	509	33	-6	92	168
加：营业外净收入	-1	-2	0	0	0
利润总额	508	30	-6	92	168
减：所得税	7	-90	0	6	15
净利润	501	120	-6	86	153
少数股东损益	0	-1	0	0	-1
归属于母公司所有者的净利润	501	121	-6	86	154
全面摊薄总股本	70	70	70	70	70
每股收益（元）	7.16	1.72	-0.08	1.23	2.20

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

华东组	茅炯	021-33388488	maojiong@swhysc.com
银行团队	李庆	021-33388245	liqing3@swhysc.com
华北组	肖霞	010-66500628	xiaoxia@swhysc.com
华南组	张晓卓	13724383669	zhangxiaozhuo@swhysc.com
华东创新团队	朱晓艺	021-33388860	zhuxiaoyi@swhysc.com
华北创新团队	潘烨明	15201910123	panyeming@swhysc.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

本报告由上海申银万国证券研究所有限公司（隶属于申万宏源证券有限公司，以下简称“本公司”）在中华人民共和国内地（香港、澳门、台湾除外）发布，仅供本公司的客户（包括合格的境外机构投资者等合法合规的客户）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，本公司接受客户的后续问询。

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真实性、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。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。本公司强烈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。

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，未获本公司同意，任何人均无权在任何情况下使用他们。