

极米科技 (688696.SH)

2024Q4 业绩迎拐点，车载业务加速拓展

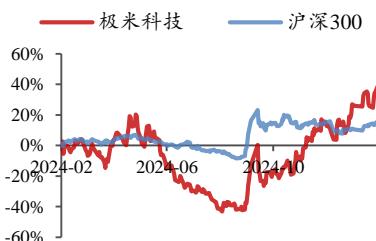
2025年02月26日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

日期	2025/2/25
当前股价(元)	127.00
一年最高最低(元)	130.55/50.71
总市值(亿元)	88.90
流通市值(亿元)	88.90
总股本(亿股)	0.70
流通股本(亿股)	0.70
近3个月换手率(%)	116.31

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《需求疲弱+竞争加剧致业绩承压，静待内需改善—公司信息更新报告》
-2024.4.30

吕明（分析师）

lvming@kysec.cn

证书编号：S0790520030002

周嘉乐（分析师）

zhoujiale@kysec.cn

证书编号：S0790522030002

林文隆（分析师）

linwenlong@kysec.cn

证书编号：S0790524070004

● 2024Q4 业绩迎来拐点，车载业务加速拓展，维持“买入”评级

公司发布业绩快报，2024 年预计实现营收 34.14 亿元 (-4.02%)，归母净利润 1.22 亿元 (+1.14%)，扣非归母净利润 0.93 亿元 (+36.96%)。2024Q4 预计实现营收 11.32 亿元 (-0.22%)，归母净利润 1.62 亿元 (+372.4%)，扣非归母净利润 1.58 亿元 (+504.3%)。根据业绩快报以及中长期车载业务发展，我们调整盈利预测，预计 2024~2026 年归母净利润为 1.22/3.47/4.93 亿元(原值为 1.69/2.17/2.60 亿元)，对应 EPS 为 1.74/4.96/7.04 元，当前股价对应 PE 为 56.2/19.7/13.9 倍，受益于国补刺激 2025 年内销或延续改善趋势，关注车载业务放量，维持“买入”评级。

● 内销受益国补政策刺激有所改善，外销在渠道/区域拓展下持续增长

内销方面，洛图科技数据显示，2024Q4 中国智能投影市场增速改善明显。(1) 2024Q1-Q3 中国智能投影全渠道零售量 416 万台 (-0.9%)，销售额 67.1 亿元 (-8.3%)，均价 1613 元 (-7%)，需求仍较为疲弱市场呈量价双降趋势。(2) 2024 年中国智能投影全渠道零售量 604 万台 (+3%)，销售额 100 亿元 (-3.5%)，国补刺激下 2024Q4 投影零售量同比+13%，均价同比-4%，呈量改善/均价降幅收窄趋势。结构上看，受益于国补政策，定位更高客单价的 DLP 产品销量显著改善，2024Q4 线上销量份额重回 40%。外销方面，在扩大海外销售区域与渠道覆盖范围的背景下营收持续增长，我们预计公司产品已进入美国、日本等区域线下主流零售渠道。展望 2025 年，内销国补政策延续，当前江苏/湖北/福建/湖南等多地均可参与国补，或将继续带动内销投影业务营收/利润改善。

● 车载业务拓展进度加速，有望成新增长驱动力

截至目前公司已获得 7 个车载业务定点，涵盖智能座舱、智能大灯领域。2024 年 10 月 16 日公告北汽新能源定点通知，将成为北汽新能源车载投影仪和幕布总成定点供应商；10 月 29 日公告马瑞利项目定点函，将成为智能大灯相关部件的定点供应商；11 月 14 日公告某国内汽车主机厂定点通知，将成为其车载投影仪的定点供应商；11 月 18 日公告某国内汽车主机厂定点通知，将成为其两款车型的车载投影仪及幕布定点开发供应商；12 月再次公告两项国内主机厂车载投影定点项目。多个项目有望在 2025 年逐步量产并贡献收入，成为新增长驱动力。

● 风险提示：内销市场竞争持续激烈；车载业务量产不及预期；海外需求回落等。

财务摘要和估值指标

指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	4,222	3,557	3,414	4,120	4,778
YOY(%)	4.6	-15.8	-4.0	20.7	16.0
归母净利润(百万元)	501	121	122	347	493
YOY(%)	3.7	-76.0	1.1	185.1	42.0
毛利率(%)	36.0	31.2	28.2	29.4	29.7
净利率(%)	11.9	3.4	3.5	8.4	10.3
ROE(%)	16.0	3.8	3.8	9.7	12.2
EPS(摊薄/元)	7.16	1.72	1.74	4.96	7.04
P/E(倍)	13.7	56.8	56.2	19.7	13.9
P/B(倍)	2.2	2.2	2.1	1.9	1.7

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	利润表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	3914	4163	4459	5023	5502	营业收入	4222	3557	3414	4120	4778
现金	1498	2190	2485	2618	3035	营业成本	2703	2445	2452	2907	3359
应收票据及应收账款	325	216	125	204	178	营业税金及附加	24	27	22	26	31
其他应收款	35	31	33	44	45	营业费用	598	645	580	618	645
预付账款	18	19	16	27	23	管理费用	141	150	97	107	115
存货	1184	1098	1191	1522	1614	研发费用	377	381	341	330	306
其他流动资产	854	608	608	608	608	财务费用	-20	-32	-35	-30	-30
非流动资产	1372	1419	1312	1450	1564	资产减值损失	-29	-42	-27	-36	-45
长期投资	0	0	0	0	0	其他收益	98	112	120	130	140
固定资产	1120	1087	1011	1103	1200	公允价值变动收益	32	19	10	15	15
无形资产	69	59	62	61	56	投资净收益	10	3	6	6	6
其他非流动资产	184	274	238	287	308	资产处置收益	0	-0	0	0	0
资产总计	5286	5582	5770	6474	7066	营业利润	509	33	64	277	468
流动负债	1379	1316	1545	1946	2106	营业外收入	1	1	5	1	1
短期借款	0	303	303	303	303	营业外支出	2	3	2	2	2
应付票据及应付账款	1045	710	912	1271	1434	利润总额	508	30	67	276	467
其他流动负债	334	303	330	373	369	所得税	7	-90	-54	-69	-23
非流动负债	769	1146	1005	983	947	净利润	501	120	121	345	490
长期借款	300	300	159	137	101	少数股东损益	-0	-1	-1	-2	-3
其他非流动负债	469	846	846	846	846	归属母公司净利润	501	121	122	347	493
负债合计	2147	2462	2550	2930	3053	EBITDA	564	107	124	297	488
少数股东权益	4	3	3	1	-2	EPS(元)	7.16	1.72	1.74	4.96	7.04
股本	70	70	70	70	70	主要财务比率	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
资本公积	2070	2092	2092	2092	2092	成长能力					
留存收益	1014	984	1084	1369	1774	营业收入(%)	4.6	-15.8	-4.0	20.7	16.0
归属母公司股东权益	3135	3117	3217	3544	4015	营业利润(%)	-6.0	-93.6	97.5	331.2	68.8
负债和股东权益	5286	5582	5770	6474	7066	归属于母公司净利润(%)	3.7	-76.0	1.1	185.1	42.0
						获利能力					
						毛利率(%)	36.0	31.2	28.2	29.4	29.7
						净利率(%)	11.9	3.4	3.5	8.4	10.3
						ROE(%)	16.0	3.8	3.8	9.7	12.2
						ROIC(%)	28.4	0.5	2.5	15.3	23.0
						偿债能力					
						资产负债率(%)	40.6	44.1	44.2	45.3	43.2
						净负债比率(%)	-23.6	-24.2	-35.7	-36.6	-43.4
						流动比率	2.8	3.2	2.9	2.6	2.6
						速动比率	1.9	2.2	2.0	1.7	1.7
						营运能力					
						总资产周转率	0.8	0.7	0.6	0.7	0.7
						应收账款周转率	20.5	13.1	20.0	25.0	25.0
						应付账款周转率	2.1	2.9	3.2	2.8	2.6
						每股指标(元)					
						每股收益(最新摊薄)	7.16	1.72	1.74	4.96	7.04
						每股经营现金流(最新摊薄)	-0.84	5.40	5.14	4.69	8.74
						每股净资产(最新摊薄)	44.78	44.52	45.96	50.62	57.36
						估值比率					
						P/E	13.7	56.8	56.2	19.7	13.9
						P/B	2.2	2.2	2.1	1.9	1.7
						EV/EBITDA	9.6	53.1	42.6	17.3	9.6

数据来源：聚源、开源证券研究所

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入 (Buy)	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持 (outperform)	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性 (Neutral)	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持 (underperform)	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好 (overweight)	预计行业超越整体市场表现；
	中性 (Neutral)	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡 (underperform)	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。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。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，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金融工具的邀请或向人做出邀请。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，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做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。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。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形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。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号 楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号 楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn