

极米科技 (688696.SH)

业绩表现超预期，盈利能力加速改善

2月24日，公司发布2024年年报业绩快报。

全年看：公司预计可实现收入 34.1 亿元，同比下滑 4.0%，预计可实现利润总额 8712 万元，同比增长 188%，预计可实现归母净利润 1.2 亿元，同比增长 1.1%，预计可实现扣非归母净利润 9343 万元，同比增长 37.0%；

单 Q4 看：公司预计可实现收入 11.3 亿元，同比持平，预计可实现利润总额 1.4 亿元，同比扭亏，预计可实现归母净利润 1.6 亿元，同比增长 372%，预计可实现扣非归母净利润 1.6 亿元，同比增长 504%。四季度归母净利率 14.3%，净利润表现大超市场预期 1 亿元左右的一致预期。

盈利表现：四季度公司经营利润率 12.2%，同比大幅扭亏，推测主要受国补带动下产品结构升级+高价芯片库存出清下毛利率同比提升，以及收入扩张+抖音占比下降+国补影响费用压力减缓的双重影响，单季度归母净利率 14.3% 历史中仅次于 2022Q2 (14.5%)。

所得税影响：Q4 公司所得税费用约-2552 万元（上年同期为-4748 万元），推测主要受年末研发费用税前加计扣除+前期未弥补亏损结转抵减影响，但 EBT% 约 12.1% 也已向 2021~2022 年高点的 13%~14% 快速靠拢。

非经损益影响：2024 年公司非经常性损益合计 2845 万元（其中软件退税增厚约 1539 万元），同比减少约 2384 万元。

盈利预测：公司近期 120.84 元/股的价格向 67 名激励对象授予 34 万份股票期权。考虑到公司盈利改善速度大超预期，我们上调公司 2025-2026 年归母净利润至分别 4.1 亿元及 5.0 亿元，2025-2026 年分别同比增 233%、23%，维持“强烈推荐”投资评级。

□ **风险提示：**行业需求不及预期、行业竞争加剧、海外业务拓展进度不及预期

财务数据与估值

会计年度	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业总收入(百万元)	4222	3557	3414	4488	5507
同比增长	5%	-16%	-4%	31%	23%
营业利润(百万元)	509	33	86	419	518
同比增长	-6%	-94%	165%	387%	23%
归母净利润(百万元)	501	121	122	406	499
同比增长	4%	-76%	1%	233%	23%
每股收益(元)	7.16	1.72	1.74	5.80	7.13
PE	17.7	73.8	72.9	21.9	17.8
PB	2.8	2.9	2.8	2.5	2.2

资料来源：公司数据、招商证券

强烈推荐（维持）

消费品/家电

目标估值：

当前股价：127.0 元

基础数据

总股本(百万股)	70
已上市流通股(百万股)	70
总市值(十亿元)	8.9
流通市值(十亿元)	8.9
每股净资产(MRQ)	42.4
ROE(TTM)	-0.2
资产负债率	43.6%
主要股东	钟波
主要股东持股比例	18.79%

股价表现



资料来源：公司数据、招商证券

相关报告

- 1、《极米科技(688696)——变中求进，投影龙头再启航》2024-12-01
- 2、《极米科技(688696)——公司业绩暂承压，产业链降本或刺激后续需求》2024-09-02
- 3、《极米科技(688696)——业绩暂承压，产品创新+海外拓展砥砺前行》2024-05-06

史晋星 S1090522010003

✉ shijinxing@cmschina.com.cn

彭子豪 S1090522120001

✉ pengzihao@cmschina.com.cn

闫哲坤 S1090523070001

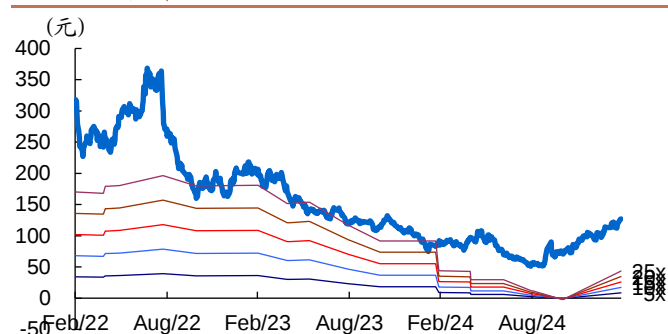
✉ yanzhekun@cmschina.com.cn

表 1: 极米科技收入拆分表

单位: 百万元	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业总收入	4,222	3,557	3,414	4,488	5,507
YoY	4.6%	-15.8%	-4.0%	31.5%	22.7%
营业成本	2,703	2,445	2,356	2,949	3,629
毛利率	36.0%	31.2%	31.0%	34.3%	34.1%
分产品					
长焦投影	3,663	2,874	2,627	3,172	3,757
YoY	4.6%	-21.5%	-8.6%	20.8%	18.5%
超短焦投影	114	147	147	155	162
YoY	78.6%	28.8%	0.0%	5.0%	5.0%
创新产品	161	191	230	276	332
YoY	-26.5%	18.5%	20.8%	20.0%	20.0%
车载业务				400	700
YOY					75.0%
互联网增值服务	97	148	192	250	300
YoY	51.6%	52.6%	30.0%	30.0%	19.9%
配件产品	156	170	187	205	226
YoY	-1.9%	8.8%	9.8%	10.0%	10.0%
其它业务	31	27	30	30	30
YoY	0.0%	-12.2%	11.1%	0.0%	0.0%

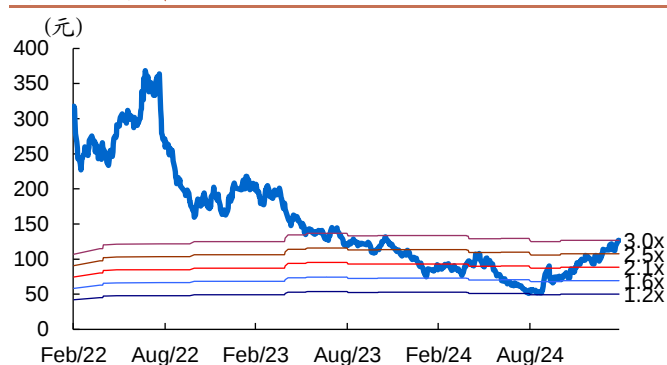
资料来源: iFinD、招商证券

图 1: 极米科技历史 PE Band



资料来源: 公司数据、招商证券

图 2: 极米科技历史 PB Band



资料来源: 公司数据、招商证券

附：财务预测表

资产负债表

单位：百万元	2022	2023	2024E	2025E	2026E
流动资产	3914	4163	4211	4806	5432
现金	1498	2190	2322	2523	2723
交易性投资	716	426	426	426	426
应收票据	0	0	0	0	0
应收款项	325	216	190	250	307
其它应收款	35	31	29	39	47
存货	1184	1098	1050	1315	1618
其他	156	202	194	254	312
非流动资产	1372	1419	1371	1327	1286
长期股权投资	0	0	0	0	0
固定资产	1120	1087	1056	1026	997
无形资产商誉	91	80	72	65	58
其他	162	252	243	236	231
资产总计	5286	5582	5582	6133	6718
流动负债	1379	1316	1215	1396	1604
短期借款	0	303	250	250	250
应付账款	1045	710	684	856	1054
预收账款	33	36	35	44	54
其他	300	267	245	246	246
长期负债	769	1146	1146	1146	1146
长期借款	300	300	300	300	300
其他	469	846	846	846	846
负债合计	2147	2462	2361	2542	2751
股本	70	70	70	70	70
资本公积金	2047	2053	2053	2053	2053
留存收益	1018	994	1095	1464	1842
少数股东权益	4	3	3	3	3
归属于母公司所有者权益	3135	3117	3218	3587	3964
负债及权益合计	5286	5582	5582	6133	6718

现金流量表

单位：百万元	2022	2023	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	(59)	378	63	60	129
净利润	501	120	122	406	499
折旧摊销	81	104	77	73	69
财务费用	1	(23)	(46)	(51)	(56)
投资收益	(10)	(3)	(145)	(155)	(165)
营运资金变动	(602)	228	59	(219)	(225)
其它	(31)	(48)	(3)	7	7
投资活动现金流	694	225	117	127	137
资本支出	(126)	(65)	(28)	(28)	(28)
其他投资	820	290	145	155	165
筹资活动现金流	(262)	120	(49)	14	(66)
借款变动	(526)	(139)	(74)	0	0
普通股增加	20	0	0	0	0
资本公积增加	(7)	6	0	0	0
股利分配	(150)	(150)	(21)	(37)	(122)
其他	402	404	46	51	56
现金净增加额	374	724	131	202	200

利润表

单位：百万元	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业总收入	4222	3557	3414	4488	5507
营业成本	2703	2445	2356	2949	3629
营业税金及附加	24	27	20	27	33
营业费用	598	645	579	660	799
管理费用	141	150	130	144	171
研发费用	377	381	410	449	540
财务费用	(20)	(32)	(46)	(51)	(56)
资产减值损失	(30)	(41)	(24)	(47)	(40)
公允价值变动收益	32	19	35	35	35
其他收益	98	112	100	110	120
投资收益	10	3	10	10	10
营业利润	509	33	86	419	518
营业外收入	1	1	1	0	0
营业外支出	2	3	0	0	0
利润总额	508	30	87	419	518
所得税	7	(90)	(35)	14	18
少数股东损益	(0)	(1)	0	0	0
归属于母公司净利润	501	121	122	406	499

主要财务比率

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
年成长率					
营业总收入	5%	-16%	-4%	31%	23%
营业利润	-6%	-94%	165%	387%	23%
归母净利润	4%	-76%	1%	233%	23%
获利能力					
毛利率	36.0%	31.2%	31.0%	34.3%	34.1%
净利率	11.9%	3.4%	3.6%	9.0%	9.1%
ROE	17.0%	3.9%	3.9%	11.9%	13.2%
ROIC	14.6%	0.1%	1.5%	9.0%	10.3%
偿债能力					
资产负债率	40.6%	44.1%	42.3%	41.5%	40.9%
净负债比率	5.9%	11.2%	9.9%	9.0%	8.2%
流动比率	2.8	3.2	3.5	3.4	3.4
速动比率	2.0	2.3	2.6	2.5	2.4
营运能力					
总资产周转率	0.8	0.7	0.6	0.8	0.9
存货周转率	2.5	2.1	2.2	2.5	2.5
应收账款周转率	20.5	13.1	16.8	20.4	19.8
应付账款周转率	2.0	2.8	3.4	3.8	3.8
每股资料(元)					
EPS	7.16	1.72	1.74	5.80	7.13
每股经营净现金	-0.84	5.40	0.90	0.86	1.84
每股净资产	44.78	44.52	45.96	51.24	56.63
每股股利	2.15	0.30	0.52	1.74	2.14
估值比率					
PE	17.7	73.8	72.9	21.9	17.8
PB	2.8	2.9	2.8	2.5	2.2
EV/EBITDA	16.6	143.9		20.2	16.8

资料来源：公司数据、招商证券

分析师承诺

负责本研究报告的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

评级说明

报告中所涉及的投资评级采用相对评级体系，基于报告发布日后 6-12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期当地市场基准指数的市场表现预期。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。具体标准如下：

股票评级

强烈推荐：预期公司股价涨幅超越基准指数 20%以上

增持：预期公司股价涨幅超越基准指数 5-20%之间

中性：预期公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间

减持：预期公司股价表现弱于基准指数 5%以上

行业评级

推荐：行业基本面向好，预期行业指数超越基准指数

中性：行业基本面稳定，预期行业指数跟随基准指数

回避：行业基本面转弱，预期行业指数弱于基准指数

重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。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。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价，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。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。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。

复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。