

公司研究 | 点评报告 | 极米科技 (688696.SH)

海外&车载积极在拓，Q4 盈利表现大幅改善

报告要点

公司发布 2024 年年报：2024 年公司实现营收 34.05 亿元，同比下滑 4.27%，实现归母净利润 1.20 亿元，同比下滑 0.30%，实现扣非归母净利润 0.92 亿元，同比增长 34.94%。其中 2024 年 Q4 公司实现营收 11.23 亿元，同比下滑 1.02%，实现归母净利润 1.60 亿元，同比增长 367.35%，实现扣非归母净利润 1.56 亿元，同比增长 499.03%。

分析师及联系人



陈亮

SAC: S0490517070017

SFC: BUW408

极米科技 (688696.SH)

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

海外&车载积极在拓，Q4 盈利表现大幅改善

事件描述

公司发布 2024 年年报：2024 年公司实现营收 34.05 亿元，同比下滑 4.27%，实现归母净利润 1.20 亿元，同比下滑 0.30%，实现扣非归母净利润 0.92 亿元，同比增长 34.94%。其中 2024 年 Q4 公司实现营收 11.23 亿元，同比下滑 1.02%，实现归母净利润 1.60 亿元，同比增长 367.35%，实现扣非归母净利润 1.56 亿元，同比增长 499.03%。

事件评论

- **龙头地位稳固，海外增长亮眼，车载业务积极在拓。**2024 年全年公司营收同比下滑 4.27%，其中投影整机产品同比-6.63%；分产品，长焦投影/创新产品/超短焦投影分别同比-3.67%/-35.80%/-26.75%；分地区，境内/境外分别同比-14.80%/+18.94%。内销行业整体量增价减，2024 年全年中国智能投影市场（不含激光电视）销量 604.2 万台，同比+3.0%，销额 100.1 亿元，同比-3.5%，对应均价同比-6.31%，公司龙头地位稳固，至 2024 年公司已连续 5 年保持国内出货量及出货额双第一，IDC 2024 年国内投影机销量 TOP10 以及销额 TOP10 榜单中，公司分别有 4 款、6 款产品上榜。海外拓展方面，公司坚定实施品牌出海和全球化业务布局，产品已进入欧洲、日本等区域主要线下渠道。此外，公司积极布局车载投影新业务，截至公告披露日，公司累计已获得 8 个车载业务定点，涵盖智能座舱、智能大灯等领域，2025 年有望陆续开始车载定点的交付。单 Q4 来看公司营收同比-1.02%，降幅较全年有所收窄，预计 Q4 国补对终端销售存在一定助力，据洛图数据，2024Q4 内销智能投影产品销额/销量/均价分别同比+7.04%/+9.67%/-2.40%。
- **产品结构优化叠加国补带动，单 Q4 盈利表现大幅改善。**2024 年全年来看，公司毛利率达 31.19%，同比-0.15pct（此处会计口径有调整，对 2023 年做追溯，后全年销售费率表现亦做此调整），其中投影整机产品毛利率同比-0.99pct；费用率优化相对明显，销售/管理/研发/财务费率分别同比-0.67/-0.80/+0.08/-0.57pct，叠加 2023 年政府补贴等项目扰动影响，全年归母净利率同比+0.14pct，剔除非经扰动后，全年扣非净利率同比+0.79pct。单 Q4 来看，公司毛销差（毛利率-销售费用率）同比+10.47pct，改善明显，外部来看，国补助力下，单 Q4 行业均价下滑幅度有所收窄，预计行业竞争态势有所缓和，内部来看，公司在夯实入门级 DLP 投影份额优势的同时，提升中高端产品中激光投影占比，产品矩阵不断优化。此外，公司管理/研发/财务费率分别同比+0.75/-0.08/-1.19pct，综合使得公司单 Q4 归母净利率/扣非归母净利率分别同比+11.28/+11.26pct。
- **投资建议：**公司作为智能投影行业龙头企业，坚持底层技术创新与产品创新双轮驱动，通过多样化的宣传形式加强公司品牌影响力，以建立持续的竞争优势。在此基础上，公司大力拓展海外市场，当前家用智能投影产品在海外市场发展仍处于早期阶段，海外消费者对家用智能投影产品接受度在逐步提升，海外增长潜力逐渐打开。此外，公司车载业务后续有望迎来持续放量，带动公司业绩积极增长。我们预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 3.60、5.78、6.27 亿元，对应 PE 分别为 24.3、15.1 和 14.0 倍，维持“买入”评级。

风险提示

- 1、竞争加剧带来产品均价回落对公司营收和利润带来影响的风险；
- 2、技术研发被替代所带来的业绩回落风险。

请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	125.16
总股本(万股)	7,000
流通A股/B股(万股)	7,000/0
每股净资产(元)	42.04
近12月最高/最低价(元)	136.98/50.71

注：股价为 2025 年 4 月 22 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《业绩阶段承压，积极寻求改善》2024-11-11
- 《行业需求承压，营收规模改善》2024-09-04
- 《需求阶段承压，加强产品开发》2024-05-21



更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

1、竞争加剧带来产品均价回落对公司营收和利润带来影响的风险。智能投影设备行业近年来处于快速发展阶段，市场参与主体多，竞争程度高。未来随着智能投影设备市场的进一步扩大及新参与者的进入，市场竞争预计将进一步加剧，对公司是否能以过往速度持续增长带来挑战，并使公司产品存在降价可能，进而存在对公司营收和利润带来向下影响的风险。

2、技术研发被替代所带来的业绩回落风险。随着消费者的消费水平升级和对产品各方面要求的不断提高，公司如果不能准确判断行业技术创新方向，及时应对市场需求的变化，开发在质量、性能、智能化等方面都满足消费者需求的产品，就面临着所掌握的核心技术被赶超或替代的风险。在新产品开发方面，如果技术研发出现问题或产品不符合市场发展方向，则可能导致公司竞争优势下降，进而对公司业绩产生不利影响。

财务报表及预测指标

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	3405	4048	4687	5089	货币资金	2049	2177	2757	3371
营业成本	2343	2614	3102	3415	交易性金融资产	473	473	473	473
毛利	1062	1434	1585	1674	应收账款	195	222	257	279
%营业收入	31%	35%	34%	33%	存货	928	1003	1190	1310
营业税金及附加	24	30	35	38	预付账款	24	26	31	34
%营业收入	1%	1%	1%	1%	其他流动资产	244	262	281	292
销售费用	598	567	609	611	流动资产合计	3912	4163	4988	5759
%营业收入	18%	14%	13%	12%	长期股权投资	0	0	0	0
管理费用	116	121	131	132	投资性房地产	0	0	0	0
%营业收入	3%	3%	3%	3%	固定资产合计	1043	997	957	945
研发费用	368	364	412	433	无形资产	48	63	62	63
%营业收入	11%	9%	9%	9%	商誉	20	20	20	20
财务费用	-50	-45	-56	-69	递延所得税资产	131	131	131	131
%营业收入	-1%	-1%	-1%	-1%	其他非流动资产	165	167	167	165
加: 资产减值损失	-18	-170	0	0	资产总计	5319	5541	6324	7082
信用减值损失	-3	0	0	0	短期贷款	258	0	0	0
公允价值变动收益	11	10	5	5	应付款项	647	721	856	943
投资收益	2	2	5	5	预收账款	0	0	0	0
营业利润	84	357	604	692	应付职工薪酬	109	121	144	158
%营业收入	2%	9%	13%	14%	应交税费	59	70	81	88
营业外收支	1	5	2	2	其他流动负债	494	515	553	577
利润总额	86	362	606	694	流动负债合计	1567	1428	1634	1766
%营业收入	3%	9%	13%	14%	长期借款	0	0	0	0
所得税费用	-34	4	30	69	应付债券	0	0	0	0
净利润	120	358	575	624	递延所得税负债	5	5	5	5
归属于母公司所有者的净利润	120	360	578	627	其他非流动负债	802	802	802	802
少数股东损益	0	-2	-3	-3	负债合计	2373	2234	2440	2573
EPS (元)	1.72	5.14	8.26	8.96	归属于母公司所有者权益	2943	3305	3886	4514
现金流量表 (百万元)					少数股东权益	3	1	-2	-5
	2024A	2025E	2026E	2027E	股东权益	2946	3306	3884	4510
经营活动现金流净额	230	436	606	671	负债及股东权益	5319	5541	6324	7082
取得投资收益收回现金	15	2	5	5	基本指标				
长期股权投资	0	0	0	0		2024A	2025E	2026E	2027E
资本性支出	55	-59	-37	-71	每股收益	1.72	5.14	8.26	8.96
其他	-1147	11	6	9	每股经营现金流	3.29	6.23	8.65	9.58
投资活动现金流净额	-1076	-46	-26	-56	市盈率	57.11	24.33	15.15	13.97
债券融资	0	0	0	0	市净率	2.33	2.65	2.25	1.94
股权融资	0	0	0	0	EV/EBITDA	54.30	15.61	13.20	10.49
银行贷款增加 (减少)	-345	-258	0	0	总资产收益率	2.3%	6.5%	9.1%	8.9%
筹资成本	-25	-4	0	0	净资产收益率	4.1%	10.9%	14.9%	13.9%
其他	48	0	0	0	净利率	3.5%	8.9%	12.3%	12.3%
筹资活动现金流净额	-321	-262	0	0	资产负债率	44.6%	40.3%	38.6%	36.3%
现金净流量 (不含汇率变动影响)	-1167	128	580	614	总资产周转率	0.64	0.73	0.74	0.72

资料来源: 公司公告, 长江证券研究所

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
看好	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
看淡	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%
增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间
中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
无投资评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430023)

北京

Add /西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层
P.C / (100032)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及/或其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。