

极米科技 (688696)

2024 年年报及 2025 年一季报点评: 盈利能力持续修复, 期待车载业务放量

买入 (维持)

2025 年 04 月 30 日

证券分析师 张良卫

执业证书: S0600516070001
021-60199793

zhanglw@dwzq.com.cn

证券分析师 张家琦

执业证书: S0600521070001

zhangjiaqi@dwzq.com.cn

证券分析师 陈欣

执业证书: S0600524070002

chenxin@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入 (百万元)	3,557	3,405	4,258	4,784	5,133
同比 (%)	(15.77)	(4.27)	25.06	12.37	7.29
归母净利润 (百万元)	120.50	120.14	429.61	563.05	679.75
同比 (%)	(75.97)	(0.30)	257.58	31.06	20.73
EPS-最新摊薄 (元/股)	1.72	1.72	6.14	8.04	9.71
P/E (现价&最新摊薄)	74.54	74.76	20.91	15.95	13.21

投资要点

- **事件:** 2024 年公司实现营收 34.05 亿元, yoy-4.27%, 归母净利润 1.20 亿元, yoy-0.30%, 扣非归母净利润 0.92 亿元, yoy+34.94%。2025Q1 公司实现营收 8.10 亿元, yoy-1.89%; 归母净利润 0.63 亿元, yoy+337.45%; 扣非归母净利润 0.55 亿元, yoy+583.28%。
- **外销保持高增速, 内销有望受益于国补。** 1) 分地区: 2024 年境内/境外收入 22.29、10.86 亿元, yoy-14.80%、+18.94%, 毛利率 23.88%、45.44%, yoy-2.91pct、+0.81pct, 公司内销有望受益于国补释放需求, 同时公司积极拓展海外市场, 线下渠道建设取得突破, 线下露出与展陈点位继续增加, 境外营收有望延续增长态势。2) 分销售模式: 2024 年线上/线下销售收入 21.70、11.45 亿元, yoy-13.51%、+12.14%, 毛利率 27.15%、38.12%, yoy-1.32pct、-0.50pct。3) 分行业: 投影整机/配件产品/互联网增值服务收入 29.99、1.70、1.46 亿元, yoy-6.63%、+0.32%、-1.20%, 毛利率 26.59%、52.15%、95.52%, yoy-0.99pct、+2.16pct、+2.39pct。4) 分产品: 长焦投影/创新产品/超短焦投影收入 27.68、1.22、10.78 亿元, yoy-3.67%、-35.80%、-26.75%, 毛利率 26.12%、31.36%、33.11%, yoy-0.30pct、-13.57pct、+5.40pct。
- **成本费用管控良好, 盈利能力持续提升。** 2024 年及 2025Q1 公司毛利率为 31.19%、34.01%, yoy-0.06pct、+5.96pct, 毛利率提升主要系公司持续推进供应链体系提质增效, 深度整合供应链和物流网络, 有效控制成本; 归母净利率 3.53%、7.73%, yoy+0.14pct、+6.00pct, 同比提升幅度大于毛利率, 主要系公司期间费用管控良好, 对研发等环节的投入及优化已有成效, 2024 年销售/管理/研发费用率 17.56%、3.42%、10.80%, yoy-0.57pct、-0.80pct、+0.08pct, 2025Q1 为 14.52%、4.46%、11.06%, yoy-2.74pct、+0.90pct、+0.57pct。
- **期待车载及商用业务落地, 带来业绩增量。** 公司不断拓展技术与产品的应用场景, 布局车载投影新业务, 截至 2025 年 4 月, 已累计获得 8 个车载业务定点, 涵盖智能座舱、智能大灯领域, 客户包括国内外知名汽车产业链企业。此外公司计划推出商用投影产品, 涵盖文旅、教育、会议等商用场景。我们看好公司创新业务落地贡献业绩增量, 积极关注相应业务进展。
- **盈利预测与投资评级:** 我们维持 2025-2026 年并新增 2027 年盈利预测, 预计 2025-2027 年 EPS 分别为 6.14/8.04/9.71 元, 对应当前股价 PE 分别为 21/16/13 倍。我们看好公司内销企稳, 外销继续增长, 车载有望年内放量, 维持“买入”评级。
- **风险提示:** 市场竞争加剧, 国内需求复苏不及预期, 海外拓展不及预期风险

股价走势



市场数据

收盘价(元)	128.32
一年最低/最高价	50.71/136.98
市净率(倍)	3.00
流通 A 股市值(百万元)	8,982.40
总市值(百万元)	8,982.40

基础数据

每股净资产(元,LF)	42.77
资产负债率(% LF)	44.03
总股本(百万股)	70.00
流通 A 股(百万股)	70.00

相关研究

《极米科技(688696): 投影龙头再启航, 稳存量扩增量逐步兑现》

2025-02-25

极米科技三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	3,912	4,120	4,874	5,707	营业总收入	3,405	4,258	4,784	5,133
货币资金及交易性金融资产	2,522	3,047	3,767	4,595	营业成本(含金融类)	2,343	2,800	2,956	3,056
经营性应收款项	249	131	146	156	税金及附加	24	26	33	36
存货	928	890	906	899	销售费用	598	595	718	770
合同资产	0	0	0	0	管理费用	116	128	144	154
其他流动资产	214	52	55	57	研发费用	368	362	431	462
非流动资产	1,406	1,309	1,207	1,100	财务费用	(50)	(48)	(70)	(103)
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	88	119	72	31
固定资产及使用权资产	1,055	953	852	749	投资净收益	2	9	10	10
在建工程	5	20	32	41	公允价值变动	11	0	0	0
无形资产	48	38	26	11	减值损失	(22)	(30)	(25)	(22)
商誉	20	20	20	20	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	70	70	70	70	营业利润	84	494	629	777
其他非流动资产	209	209	209	209	营业外净收支	1	1	0	0
资产总计	5,319	5,429	6,081	6,807	利润总额	86	495	629	777
流动负债	1,567	1,540	1,626	1,668	减:所得税	(34)	64	63	93
短期借款及一年内到期的非流动负债	569	583	572	576	净利润	120	430	566	684
经营性应付款项	673	722	802	829	减:少数股东损益	0	1	3	4
合同负债	29	28	30	31	归属母公司净利润	120	430	563	680
其他流动负债	296	207	223	233	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.72	6.14	8.04	9.71
非流动负债	806	806	806	806	EBIT	22	348	503	655
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	165	485	644	803
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	31.19	34.24	38.21	40.47
租赁负债	1	1	1	1	归母净利率(%)	3.53	10.09	11.77	13.24
其他非流动负债	805	805	805	805	收入增长率(%)	(4.27)	25.06	12.37	7.29
负债合计	2,373	2,347	2,432	2,475	归母净利润增长率(%)	(0.30)	257.58	31.06	20.73
归属母公司股东权益	2,943	3,078	3,641	4,321					
少数股东权益	3	4	7	12					
所有者权益合计	2,946	3,082	3,649	4,333					
负债和股东权益	5,319	5,429	6,081	6,807					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	230	849	774	868	每股净资产(元)	42.04	43.98	52.02	61.73
投资活动现金流	(1,076)	(31)	(30)	(30)	最新发行在外股份(百万股)	70	70	70	70
筹资活动现金流	(321)	(293)	(24)	(9)	ROIC(%)	0.86	8.43	11.47	12.63
现金净增加额	(1,165)	525	720	829	ROE-摊薄(%)	4.08	13.96	15.46	15.73
折旧和摊销	143	137	142	147	资产负债率(%)	44.62	43.22	40.00	36.35
资本开支	(71)	(39)	(40)	(40)	P/E (现价&最新股本摊薄)	74.76	20.91	15.95	13.21
营运资本变动	17	248	37	12	P/B (现价)	3.05	2.92	2.47	2.08

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 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），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5% 以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准 -5% 与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5% 以上。

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应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>