

极米科技（688696.SH）

盈利能力持续提升，新品竞争力强劲

事件：公司发布 2025Q1 季报。公司 2025Q1 实现营业收入 8.1 亿元，同比-1.9%；归母净利润为 0.6 亿元，同比+337.5%。

行业销售回暖，公司新品参数表现强劲。据洛图科技，2025 年 M1-M2 投影仪国内线上销量/销额分别实现 63.6 万台/9.8 亿元，同比-3.4%/-2.6%，2025 年 2 月数据看，国补政策驱动下 DLP/3LCD 产品增速达 23.8%/52.2%，国补拉动行业产品结构升级。2025 年 3 月公司推出新品 Play6 系列，其中 Play6/Play6e 国补后不高于 1799 元/1599 元，亮度达到 600 CVIA 流明，Play6 设置内置电池，可支持长达 2.5 小时的连续视频播放，参数表现优异。

盈利能力持续提升。毛利率：2025Q1 公司实现毛利率 34%，同比+6pct。我们判断毛利率提升主要系高毛利的海外业务收入占比提升所贡献。费率端：2025Q1 公司销售/管理/研发/财务费率为 14.5%/4.5%/11.1%/-1.6%，同比变动 -2.7pct/+0.9pct/+0.6pct/-0.1pct，公司销售费率持续优化。净利率：2025Q1 公司净利率实现 7.7%，同比+6pct。

盈利预测与投资建议：公司盈利能力显著提升，未来内销持续修复、海外不断成长下，我们预计公司 2025-2027 年实现归母净利润 3.62/4.24/4.91 亿元，同比增长 201.6%/17.0%/15.7%，维持“增持”评级。

风险提示：原材料价格波动、竞争加剧、市场需求不及预期。

财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	3,557	3,405	3,745	4,045	4,368
增长率 yoy（%）	-15.8	-4.3	10.0	8.0	8.0
归母净利润（百万元）	121	120	362	424	491
增长率 yoy（%）	-76.0	-0.3	201.6	17.0	15.7
EPS 最新摊薄（元/股）	1.72	1.72	5.18	6.06	7.01
净资产收益率（%）	3.9	4.1	13.8	13.9	13.8
P/E（倍）	74.5	74.8	24.8	21.2	18.3
P/B（倍）	2.9	3.1	3.4	2.9	2.5

资料来源：Wind，国盛证券研究所 注：股价为 2025 年 04 月 29 日收盘价

增持（维持）

股票信息

行业	黑色家电
前次评级	增持
04 月 29 日收盘价（元）	128.32
总市值（百万元）	8,982.40
总股本（百万股）	70.00
其中自由流通股（%）	100.00
30 日日均成交量（百万股）	0.86

股价走势



作者

分析师 徐程颖

执业证书编号：S0680521080001

邮箱：xuchengying@gszq.com

分析师 陈思琪

执业证书编号：S0680524070002

邮箱：chensiqi@gszq.com

分析师 鲍秋宇

执业证书编号：S0680524080003

邮箱：baoqiuyu@gszq.com

研究助理 盘殊玥

执业证书编号：S0680124030008

邮箱：panshuyue@gszq.com

相关研究

- 《极米科技（688696.SH）：海外业务持续增长，Q4 盈利显著提升》 2025-04-22
- 《极米科技（688696.SH）：市占稳居 DLP 第一，盈利水平阶段性承压》 2024-10-31
- 《极米科技（688696.SH）：外销持续增长，期待业绩修复》 2024-09-03

财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	4163	3912	3618	4164	4938
现金	2190	2049	1682	2091	2692
应收票据及应收账款	216	195	242	244	262
其他应收款	31	98	0	0	0
预付账款	19	24	20	22	25
存货	1098	928	978	1008	1057
其他流动资产	608	619	697	799	903
非流动资产	1419	1406	1399	1254	1024
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	1087	1043	966	775	499
无形资产	59	48	54	61	66
其他非流动资产	274	316	379	419	458
资产总计	5582	5319	5017	5418	5962
流动负债	1316	1567	1587	1564	1616
短期借款	303	258	208	158	108
应付票据及应付账款	710	673	769	767	834
其他流动负债	303	636	610	639	675
非流动负债	1146	806	798	798	798
长期借款	300	0	0	0	0
其他非流动负债	846	806	798	798	798
负债合计	2462	2373	2385	2361	2414
少数股东权益	3	3	4	4	4
股本	70	70	70	70	70
资本公积	2092	1938	1938	1938	1938
留存收益	984	1090	841	1265	1756
归属母公司股东权益	3117	2943	2629	3053	3544
负债和股东权益	5582	5319	5017	5418	5962

现金流量表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	378	230	544	603	791
净利润	120	120	363	424	491
折旧摊销	125	143	129	244	329
财务费用	-23	-24	10	8	6
投资损失	-3	-2	-6	-6	-7
营运资金变动	184	17	18	-95	-52
其他经营现金流	-26	-24	30	27	23
投资活动现金流	225	-1076	-163	-136	-134
资本支出	-65	-71	-32	-14	-13
长期投资	269	-20	-57	-62	-62
其他投资现金流	21	-986	-75	-60	-60
筹资活动现金流	120	-321	-137	-58	-56
短期借款	303	-45	-50	-50	-50
长期借款	0	-300	0	0	0
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	22	-154	0	0	0
其他筹资现金流	-205	178	-87	-8	-6
现金净增加额	722	-1165	244	409	601

利润表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	3557	3405	3745	4045	4368
营业成本	2442	2343	2393	2556	2752
营业税金及附加	27	24	26	24	26
营业费用	648	598	599	631	673
管理费用	150	116	124	129	135
研发费用	381	368	380	384	371
财务费用	-32	-50	-125	-87	-66
资产减值损失	-42	-18	-30	-30	-26
其他收益	112	88	101	114	118
公允价值变动收益	19	11	0	0	0
投资净收益	3	2	6	6	7
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	33	84	424	495	573
营业外收入	1	5	5	6	7
营业外支出	3	3	3	2	2
利润总额	30	86	427	499	578
所得税	-90	-34	64	75	87
净利润	120	120	363	424	491
少数股东损益	-1	0	0	0	0
归属母公司净利润	121	120	362	424	491
EBITDA	105	165	430	656	842
EPS (元/股)	1.72	1.72	5.18	6.06	7.01

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入(%)	-15.8	-4.3	10.0	8.0	8.0
营业利润(%)	-93.6	159.5	402.6	16.7	15.6
归属母公司净利润(%)	-76.0	-0.3	201.6	17.0	15.7
获利能力					
毛利率(%)	31.3	31.2	36.1	36.8	37.0
净利率(%)	3.4	3.5	9.7	10.5	11.2
ROE(%)	3.9	4.1	13.8	13.9	13.8
ROIC(%)	-2.1	0.9	8.1	9.9	11.0
偿债能力					
资产负债率(%)	44.1	44.6	47.5	43.6	40.5
净负债比率(%)	-49.9	-50.2	-44.3	-53.2	-64.1
流动比率	3.2	2.5	2.3	2.7	3.1
速动比率	2.2	1.8	1.5	1.9	2.2
营运能力					
总资产周转率	0.7	0.6	0.7	0.8	0.8
应收账款周转率	13.1	16.6	17.2	16.7	17.3
应付账款周转率	2.9	3.5	3.5	3.5	3.6
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	1.72	1.72	5.18	6.06	7.01
每股经营现金流(最新摊薄)	5.40	3.29	7.77	8.61	11.30
每股净资产(最新摊薄)	44.52	42.04	37.55	43.61	50.62
估值比率					
P/E	74.5	74.8	24.8	21.2	18.3
P/B	2.9	3.1	3.4	2.9	2.5
EV/EBITDA	60.4	32.5	18.2	11.2	8.0

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2025 年 04 月 29 日收盘价

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。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。投资者应当充分考虑自身特定状况，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。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在 -5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在 -10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市东城区永定门西滨河路 8 号院 7 楼中海地产广场东塔 7 层
 邮编：100077
 邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦
 邮编：330038
 传真：0791-86281485
 邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦东新区南洋泾路 555 号陆家嘴金融街区 22 栋
 邮编：200120
 电话：021-38124100
 邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼
 邮编：518033
 邮箱：gsresearch@gszq.com