

## 极米科技 (688696.SH) 新增持股计划，聚焦净利率及境外市场营收提升

2025年09月09日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

吕明（分析师）

骆扬（分析师）

lvming@kysec.cn

luoyang@kysec.cn

证书编号：S0790520030002

证书编号：S0790525050002

日期	2025/9/8
当前股价(元)	129.39
一年最高最低(元)	136.98/51.23
总市值(亿元)	90.57
流通市值(亿元)	90.57
总股本(亿股)	0.70
流通股本(亿股)	0.70
近3个月换手率(%)	130.67

### ● 新增员工持股计划，彰显公司长期发展信心，维持“买入”评级

2025年9月9日公司发布2025员工持股计划（草案），新增净利率考核目标及提高2025-2026年境外收入目标，体现出公司对未来发展信心，有利于进一步绑定核心员工利益。我们维持2025-2027盈利预测，预计2025-2027年归母净利润为2.89/3.65/4.31亿元，对应EPS为4.14/5.21/6.16元，当前股价对应PE为31.3/24.8/21.0倍，公司作为消费级投影龙头产品、品牌及技术壁垒仍在，我们看好车载及商用业务打造收入新增量，维持“买入”评级。

### ● 加推2025年员工持股计划，主要产品、境外营收及净利率为业绩考核指标

公司发布2025年员工持股计划（草案），以2025年9月8日公司收盘价测算，本次员工持股计划所能持有的标的股份数量约为139.89万股，占公司现有股本总额的2.00%。公司业绩考核方面，公司将在2025-2028年期间分年度对公司主要产品销量（A）、境外营业收入（B）、公司净利率（C）进行绩效考核，A或B或C达标可解锁100%比例，A与B与C均不达标则解锁比例为0%。拆分看，公司主要产品销量考核目标为2025-2028年分别不低于110/113/116/119万台；境外营业收入考核目标为2025-2028年分别不低于10.8/11/11.5/12.5亿元；净利率考核目标为2025-2028年分别不低于3.5%/4.0%/4.5%/5.0%。公司参加本持股计划的员工总人数为337人，包括公司董事（含公司控股股东/实际控制人，不含独立董事）、高级管理人员5人。公司员工持股计划有利于绑定核心员工利益，同时公司业绩考核目标明确，彰显未来长期发展信心。

### ● 持股计划目标2025-2028净利率持续提升，境外营收规模目标持续扩大

对比2024年员工持股计划，本次公司2025年员工持股计划（草案）呈现三处亮点：（1）覆盖员工人数由259人提高至337人，员工覆盖度进一步扩大，有利于绑定核心员工利益。（2）新增净利率考核目标，体现公司重视盈利能力持续提升，高毛利新品迭代及车载业务逐步减亏下，公司净利率稳步提升逻辑通顺。（3）提高2025-2026境外收入目标（2025/2026年境外收入目标由10.04/10.5亿元上调至10.8/11亿元），体现出公司对境外市场未来发展信心，目前公司产品已进入美国、日本等区域线下主流零售渠道，覆盖点位持续增长，品牌和产品认知度持续提升，看好业绩目标稳步实现。

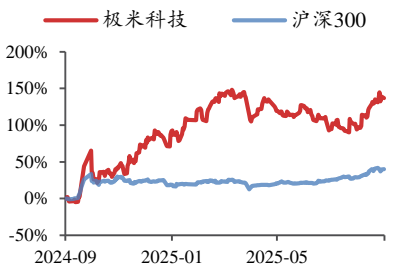
### ● 风险提示：内销市场竞争持续激烈；车载业务量产不及预期；海外需求回落等。

#### 财务摘要和估值指标

指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	3,557	3,405	3,906	4,659	5,366
YOY(%)	-15.8	-4.3	14.7	19.3	15.2
归母净利润(百万元)	121	120	289	365	431
YOY(%)	-76.0	-0.3	140.9	26.0	18.2
毛利率(%)	31.3	31.2	32.2	33.0	34.1
净利率(%)	3.4	3.5	7.4	7.8	8.0
ROE(%)	3.8	4.1	8.9	10.4	11.1
EPS(摊薄/元)	1.72	1.72	4.14	5.21	6.16
P/E(倍)	75.2	75.4	31.3	24.8	21.0
P/B(倍)	2.9	3.1	2.8	2.6	2.3

数据来源：聚源、开源证券研究所

### 股价走势图



数据来源：聚源

### 相关研究报告

《2025Q2 业绩同比扭亏为盈，车载业务加速拓展——公司信息更新报告》-2025.8.29

《2024Q4 业绩迎拐点，车载业务加速拓展——公司信息更新报告》-2025.2.26

**附：财务预测摘要**

资产负债表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>流动资产</b>	4163	3912	4155	4241	5130
现金	2190	2049	1172	1398	1610
应收票据及应收账款	216	195	331	262	440
其他应收款	31	98	49	126	76
预付账款	19	24	21	35	28
存货	1098	928	1453	1297	1850
其他流动资产	608	619	1129	1124	1126
<b>非流动资产</b>	1419	1406	1370	1532	1670
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	1087	1043	1113	1261	1400
无形资产	59	48	41	29	16
其他非流动资产	274	316	217	242	254
<b>资产总计</b>	5582	5319	5525	5773	6800
<b>流动负债</b>	1316	1567	1481	1440	2092
短期借款	303	258	149	187	407
应付票据及应付账款	710	673	1044	883	1353
其他流动负债	303	636	288	369	332
<b>非流动负债</b>	1146	806	810	830	842
长期借款	300	0	3	24	36
其他非流动负债	846	806	806	806	806
<b>负债合计</b>	2462	2373	2291	2270	2934
少数股东权益	3	3	3	2	0
股本	70	70	70	70	70
资本公积	2092	1938	1938	1938	1938
留存收益	984	1090	1322	1625	1996
<b>归属母公司股东权益</b>	3117	2943	3232	3501	3866
<b>负债和股东权益</b>	5582	5319	5525	5773	6800

现金流量表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>经营活动现金流</b>	378	230	-413	456	223
净利润	120	120	289	364	430
折旧摊销	104	119	111	84	96
财务费用	-32	-50	-32	-17	-16
投资损失	-3	-2	-5	-5	-3
营运资金变动	143	74	-811	64	-256
其他经营现金流	45	-31	35	-34	-27
<b>投资活动现金流</b>	225	-1076	-80	-217	-195
资本支出	65	71	160	233	221
长期投资	269	-20	0	0	0
其他投资现金流	21	-985	80	16	26
<b>筹资活动现金流</b>	120	-321	-533	-52	-35
短期借款	303	-45	-109	39	220
长期借款	0	-300	3	21	11
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	-427	-112	-266
<b>现金净增加额</b>	722	-1165	-1026	187	-7

利润表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>营业收入</b>	3557	3405	3906	4659	5366
营业成本	2442	2343	2650	3120	3536
营业税金及附加	27	24	25	31	37
营业费用	648	598	652	797	960
管理费用	150	116	149	169	200
研发费用	381	368	420	502	578
财务费用	-32	-50	-32	-17	-16
资产减值损失	-42	-18	0	0	0
其他收益	112	88	91	98	97
公允价值变动收益	19	11	24	21	19
投资净收益	3	2	5	5	3
资产处置收益	-0	-0	0	0	0
<b>营业利润</b>	33	84	160	179	187
营业外收入	1	5	2	2	2
营业外支出	3	3	2	3	3
<b>利润总额</b>	30	86	160	178	186
所得税	-90	-34	-129	-185	-243
<b>净利润</b>	120	120	289	364	430
少数股东损益	-1	-0	-1	-1	-1
<b>归属母公司净利润</b>	121	120	289	365	431
EBITDA	107	159	243	251	273
EPS(元)	1.72	1.72	4.14	5.21	6.16

主要财务比率	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>成长能力</b>					
营业收入(%)	-15.8	-4.3	14.7	19.3	15.2
营业利润(%)	-93.6	159.5	89.3	11.9	4.5
归属于母公司净利润(%)	-76.0	-0.3	140.9	26.0	18.2
<b>获利能力</b>					
毛利率(%)	31.3	31.2	32.2	33.0	34.1
净利率(%)	3.4	3.5	7.4	7.8	8.0
ROE(%)	3.8	4.1	8.9	10.4	11.1
ROIC(%)	0.2	1.3	5.7	7.6	8.0
<b>偿债能力</b>					
资产负债率(%)	44.1	44.6	41.5	39.3	43.1
净负债比率(%)	-24.2	-23.5	-7.1	-11.2	-9.5
流动比率	3.2	2.5	2.8	2.9	2.5
速动比率	2.2	1.8	1.4	1.6	1.2
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.7	0.6	0.7	0.8	0.9
应收账款周转率	13.1	16.6	14.9	15.7	15.3
应付账款周转率	2.9	3.5	3.2	3.4	3.3
<b>每股指标(元)</b>					
每股收益(最新摊薄)	1.72	1.72	4.14	5.21	6.16
每股经营现金流(最新摊薄)	5.40	3.29	-5.90	6.51	3.19
每股净资产(最新摊薄)	44.52	42.04	46.17	50.02	55.23
<b>估值比率</b>					
P/E	75.2	75.4	31.3	24.8	21.0
P/B	2.9	3.1	2.8	2.6	2.3
EV/EBITDA	73.8	49.7	34.5	32.7	30.2

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

## 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。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

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方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