

极米科技（688696.SH） 2026Q2 利润增速亮眼，海外+高端市场双轮驱动

2026 年 09 月 01 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 2026/8/31

当前股价(元)	75.45
---------	-------

一年最高最低(元)	135.91/59.95
-----------	--------------

总市值(亿元)	52.83
---------	-------

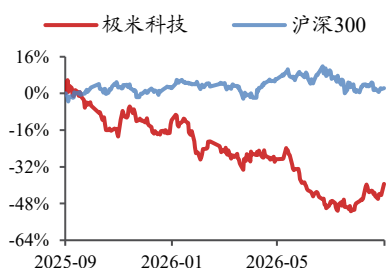
流通市值(亿元)	52.83
----------	-------

总股本(亿股)	0.70
---------	------

流通股本(亿股)	0.70
----------	------

近3个月换手率(%)	85.88
------------	-------

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《2025 全年盈利改善，车载商用业务落地提速—公司信息更新报告》

-2026.4.1

《新增持股计划，聚焦净利率及境外市场营收提升—公司信息更新报告》

-2025.9.9

● 2026 H1 收入端承压、O2 利润增速亮眼，维持“买入”评级

公司 2026H1 实现营业收入 16.1 亿元（同比-1.2%，下同），归母净利润 0.83 亿元（-6.2%），扣非归母净利润 0.82 亿元（+7.3%）。单季度看，2026Q2 实现营业收入 8.1 亿元（-0.3%），归母净利润 0.33 亿元（+26.5%），扣非归母净利润 0.33 亿元（+57.3%），2026Q2 盈利能力明显改善，利润端增速亮眼。考虑到公司海外业务高增，预计拉动盈利规模提升，我们上调盈利预测，维持 2026-2028 年归母净利润为 3.05/4.09/5.02 亿元（原值为：3.04/3.50/4.03 亿元），对应 EPS 为 4.36/5.85/7.17 元，当前股价对应 PE 为 17.3/12.9/10.5 倍，公司产品、品牌及技术壁垒稳固，海外市场高速增长，维持“买入”评级。

● **收入拆分：海外市场高速增长，高端产品实现突破**

核心产品拆分：(1) **投影仪整机及配件：**2026H1 收入 15.0 亿元，占公司总收入的 93.6%。2026H1 公司推出 X50 Ultra 系列、RS 30 系列以及激光电视 AURA3、MIRA 4K 等新品，其中 X50 Ultra 系列为公司 2026 年上半年发布的旗舰产品。(2) **互联网增值服务：**2026H1 收入 0.63 亿元，主要包括互联网推广服务及会员服务分成收入等。**区域市场拆分：**(1) **境内市场：**2026H1 实现收入 8.18 亿元(-28.7%)，预计主因消费需求疲软及行业竞争加剧而导致境内收入阶段性承压。(2) **境外市场：**2026H1 实现收入 7.48 亿元(+87.6%)，海外市场高速增长，营收占比从 2025H1 的 24.5% 提升至 46.6%。公司产品已覆盖欧洲、北美、日本、澳洲等区域主要线下商超，累计超过 7000 个点位。

● **盈利能力：**产品结构优化下毛利率提升明显

公司 2026H1 公司毛利率为 39.2% (+5.9pct)，预计主受益于产品结构优化及高毛利海外收入占比提升，期间费用率为 36.4% (+6.2pct)，销售 / 管理 / 研发 / 财务费用率分别为 18.9%/4.0%/12.9%/0.6%，同比分别 +3.9/-0.7/+0.7/+2.3pct。综合影响下，2026H1 归母净利率为 5.2% (-0.3pct)。单季度看，2026Q2 公司毛利率 42.1% (+9.5pct)，环比+5.9pct，期间费用率为 41.5% (+9.6pct)，销售/管理/研发/财务费用率分别为 22.8%/3.9%/14.4%/0.5%。综合影响下 2026Q2 归母净利率为 4.0% (+0.9pct)，Q2 公司盈利能力环比改善明显。

● **公司展望：**公司技术壁垒稳固，海外+高端市场双轮驱动

(1) **技术端**: 公司加大研发投入, 2026H1 公司费用化研发费用 2.07 亿元(+4.9%), 研发投入占营收比例 12.9% (+0.7pct)。X50 Ultra 系列搭载 DynaEye 无级仿生光圈, 实现 10000:1 原生对比度, 首破国产 DLP “万级”; 公司联合紫光同创研发 X-Vision 独立画质芯片, 技术壁垒持续巩固。(2) **产品端**: 商用“华山”系列三色激光产品覆盖 5000-8000 流明, 商用市场拓展顺利。(3) **海外端**: 公司海外收入同比+87.6%, 占比提升至 46.6%, 亚马逊等线上渠道快速发展, 拥有全球超 7000 个零售点位; 公司在越南的海外工厂已建成并投产, 具备光机与整机的生产能力。(4) **新业务**: 公司智能座舱产品搭载于尊界 S800、问界 M9 等多款旗舰新能源车型; 2026H1 公司新增 2 家国内头部整车厂的车载投影仪开发定点。

● **风险提示：**海外市场拓展不及预期，行业竞争恶化，国内需求复苏不及预期。

财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	3,405	3,467	3,564	4,171	5,011
YOY(%)	-4.3	1.8	2.8	17.0	20.1
归母净利润(百万元)	120	143	305	409	502
YOY(%)	-0.3	19.4	112.7	34.2	22.7
毛利率(%)	31.2	32.2	35.0	35.8	36.2
净利率(%)	3.5	4.1	8.6	9.8	10.0
ROE(%)	4.1	4.7	9.5	11.4	12.5
EPS(摊薄/元)	1.72	2.05	4.36	5.85	7.17
P/E(倍)	44.0	36.8	17.3	12.9	10.5
P/B(倍)	1.8	1.7	1.6	1.5	1.3

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

1 / 4

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	3912	3659	3771	4139	5072
现金	2049	1512	1773	1840	2185
应收票据及应收账款	195	359	235	182	653
其他应收款	98	104	103	139	152
预付账款	24	36	25	46	40
存货	928	914	901	1198	1308
其他流动资产	619	734	734	734	734
非流动资产	1406	1966	1921	2053	2248
长期投资	0	23	46	69	92
固定资产	1043	1083	1063	1189	1379
无形资产	48	77	63	47	31
其他非流动资产	316	783	749	747	744
资产总计	5319	5625	5692	6192	7319
流动负债	1567	1826	1668	1796	2478
短期借款	258	567	567	567	1016
应付票据及应付账款	673	417	786	584	1043
其他流动负债	636	843	315	645	419
非流动负债	806	775	775	775	775
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	806	775	775	775	775
负债合计	2373	2602	2443	2571	3253
少数股东权益	3	2	5	9	14
股本	70	70	70	70	70
资本公积	1938	1842	1842	1842	1842
留存收益	1090	1233	1363	1538	1752
归属母公司股东权益	2943	3022	3244	3612	4052
负债和股东权益	5319	5625	5692	6192	7319

现金流量表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	230	-95	689	288	212
净利润	120	142	308	414	507
折旧摊销	119	130	111	85	94
财务费用	-50	-28	-18	-26	-22
投资损失	-2	-3	-4	-3	-3
营运资金变动	74	-389	301	-176	-359
其他经营现金流	-31	52	-8	-7	-6
投资活动现金流	-1076	-681	-51	-205	-276
资本支出	71	200	42	194	266
长期投资	-20	-530	-23	-23	-23
其他投资现金流	-985	49	14	13	13
筹资活动现金流	-321	269	-377	-16	-40
短期借款	-45	309	0	0	449
长期借款	-300	0	0	0	0
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	-154	-96	0	0	0
其他筹资现金流	178	56	-377	-16	-489
现金净增加额	-1165	-511	261	67	-104

数据来源：聚源、开源证券研究所

利润表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	3405	3467	3564	4171	5011
营业成本	2343	2351	2316	2678	3197
营业税金及附加	24	22	24	27	33
营业费用	598	515	538	576	667
管理费用	116	150	144	172	205
研发费用	368	400	374	454	548
财务费用	-50	-28	-18	-26	-22
资产减值损失	-18	-18	0	0	0
其他收益	88	92	98	98	94
公允价值变动收益	11	10	10	10	10
投资净收益	2	3	4	3	3
资产处置收益	-0	0	0	0	0
营业利润	84	136	296	396	486
营业外收入	5	1	1	1	1
营业外支出	3	4	4	4	4
利润总额	86	133	294	394	483
所得税	-34	-9	-15	-20	-24
净利润	120	142	308	414	507
少数股东损益	-0	-2	3	4	5
归属母公司净利润	120	143	305	409	502
EBITDA	159	253	390	459	565
EPS(元)	1.72	2.05	4.36	5.85	7.17

主要财务比率	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	-4.3	1.8	2.8	17.0	20.1
营业利润(%)	159.5	60.8	118.0	33.9	22.5
归属于母公司净利润(%)	-0.3	19.4	112.7	34.2	22.7
获利能力					
毛利率(%)	31.2	32.2	35.0	35.8	36.2
净利率(%)	3.5	4.1	8.6	9.8	10.0
ROE(%)	4.1	4.7	9.5	11.4	12.5
ROIC(%)	1.3	2.8	6.4	8.0	8.5
偿债能力					
资产负债率(%)	44.6	46.3	42.9	41.5	44.4
净负债比率(%)	-23.5	4.2	-13.7	-14.2	-10.1
流动比率	2.5	2.0	2.3	2.3	2.0
速动比率	1.8	1.4	1.6	1.5	1.4
营运能力					
总资产周转率	0.6	0.6	0.6	0.7	0.7
应收账款周转率	16.6	12.5	12.0	20.0	12.0
应付账款周转率	3.5	4.5	4.0	4.2	4.1
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	1.72	2.05	4.36	5.85	7.17
每股经营现金流(最新摊薄)	3.29	-1.36	9.85	4.11	3.03
每股净资产(最新摊薄)	42.03	43.16	46.33	51.59	57.87
估值比率					
P/E	44.0	36.8	17.3	12.9	10.5
P/B	1.8	1.7	1.6	1.5	1.3
EV/EBITDA	25.9	19.4	11.1	9.3	7.7

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

本研究报告的署名人员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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰地反映了署名人员的研究观点，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。本报告署名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。

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，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。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。

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。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