

极米科技 (688696)

2023年业绩快报点评:

需求回落, 静待好转

事件:

极米科技发布2023年业绩快报: 2023年公司实现营收35.58亿元, 同比-15.74%, 归母净利润1.24亿元, 同比-75.26%, 扣非净利润0.72亿元, 同比-83.80%; 其中, 2023年四季度公司实现营收11.36亿元, 同比-15.21%, 归母净利润0.38亿元, 同比-77.95%, 扣非净利润0.29亿元, 同比-82.33%。

➤ 行业需求回落, 公司收入下滑

2023年国内智能投影市场需求回落, 洛图数据显示2023年中国智能微投销售额同比-17.3%至103.7亿元, 因此极米内销额同比有所下滑, 拖累公司整体收入承压。2023年中国智能投影市场也存在结构性机会, 一方面1LCD、性价比款占比大幅提升, 另一方面家用激光投影出货量同比+35.5%, 后续极米有望凭借多品牌、多价位布局及激光新品把握智能投影市场细分机会。

➤ 内销价格调整, 盈利能力承压

2023年公司毛利率同比有所下滑, 预计主要是由于公司产品结构变化以及大促期间公司主力产品促销力度较大, 进一步叠加费用端必要的促销与研发支出, 公司2023年经营性业绩同比下滑; 单季度看, 在所得税减免等因素支撑下, 公司2023Q4归母净利率同比-9.49pct至3.34%, 实现盈利。后续公司有望发力新品、拓展海外、动态调整促销力度, 逐步修复盈利能力。

➤ 宣布回购股份, 彰显管理层信心

2024年2月极米科技宣布拟回购股份用于实施股权激励或员工持股计划, 回购资金总额0.8-1.6亿元(含区间), 资金来源为超募资金, 回购价不超过134.74元/股, 按此测算, 预计公司回购59.37-118.75万股, 占总股本0.85%-1.70%, 彰显管理层信心。我们认为公司有望在2024年凭借底层技术创新与产品创新, 满足海内外消费者不同场景与价格段需求, 重回增长。

➤ 盈利预测、估值与评级

我们预计公司2024-2025年营收分别为41.07、47.51亿元, 同比增速分别为+16%/+16%, 归母净利润分别为2.41、2.68亿元, 同比增速分别为+94%/+11%, EPS分别为3.44、3.83元。鉴于极米科技产品力领先, 有望满足多场景、多价位需求, 积极拓展海外渠道, 且宣布回购, 彰显管理层信心, 我们给予公司2024年27倍PE, 目标价92.93元, 维持“买入”评级。

风险提示: 1) 海内外需求不及预期; 2) 原材料价格与汇率大幅波动。

财务数据和估值	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	4038	4222	3552	4107	4751
增长率(%)	42.78%	4.57%	-15.88%	15.63%	15.68%
EBITDA(百万元)	593	587	266	467	470
归母净利润(百万元)	483	501	124	241	268
增长率(%)	79.87%	3.72%	-75.28%	94.34%	11.30%
EPS(元/股)	6.91	7.16	1.77	3.44	3.83
市盈率(P/E)	12.3	11.9	48.1	24.7	22.2
市净率(P/B)	2.2	1.9	1.9	1.8	1.7
EV/EBITDA	43.3	17.2	12.8	6.5	5.6

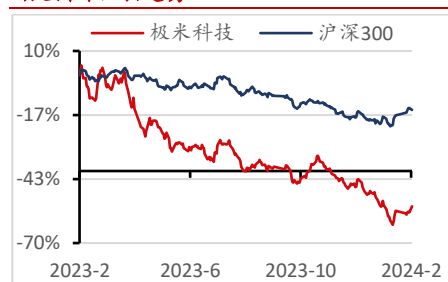
数据来源: 公司公告、iFinD, 国联证券研究所预测; 股价为2024年02月26日收盘价

行业: 家用电器/黑色家电
 投资评级: 买入(维持)
 当前价格: 90.25元
 目标价格: 92.93元

基本数据

总股本/流通股本(百万股)	70.00/45.67
流通A股市值(百万元)	4,121.77
每股净资产(元)	44.78
资产负债率(%)	42.28
一年内最高/最低(元)	218.88/70.22

股价相对走势



作者

分析师: 管泉森
 执业证书编号: S0590523100007
 邮箱: guanqs@glsc.com.cn
 分析师: 孙珊
 执业证书编号: S0590523110003
 邮箱: sunshan@glsc.com.cn
 分析师: 莫云皓
 执业证书编号: S0590523120001
 邮箱: moyh@glsc.com.cn

相关报告

1、《极米科技(688696): 2023年业绩预告点评: 业绩显著下滑, 静待经营好转》2024.02.01
 2、《极米科技(688696): 2022年业绩快报: Q4边际好转, 预期向上》2023.03.02

财务预测摘要

资产负债表						利润表					
单位:百万元	2021	2022	2023E	2024E	2025E	单位:百万元	2021	2022	2023E	2024E	2025E
货币资金	1114	1498	2345	2685	3049	营业收入	4038	4222	3552	4107	4751
应收账款+票据	87	325	145	168	194	营业成本	2589	2703	2474	2854	3293
预付账款	19	18	20	24	27	营业税金及附加	22	24	21	25	29
存货	965	1184	975	1125	1298	营业费用	623	598	604	616	713
其他	1636	889	840	860	883	管理费用	369	519	497	513	594
流动资产合计	3821	3914	4326	4861	5450	财务费用	-4	-20	5	-2	-8
长期股权投资	0	0	0	0	0	资产减值损失	-2	-29	-12	-14	-16
固定资产	767	1143	951	760	568	公允价值变动收益	34	32	25	80	80
在建工程	406	4	4	3	2	投资净收益	4	10	8	8	8
无形资产	65	69	51	34	16	其他	65	97	64	64	64
其他非流动资产	82	156	139	121	121	营业利润	542	509	35	239	266
非流动资产合计	1320	1372	1145	917	707	营业外净收益	1	-1	-2	2	2
资产总计	5141	5286	5470	5777	6157	利润总额	543	508	33	241	268
短期借款	77	0	0	0	0	所得税	59	7	-91	0	0
应付账款+票据	1663	1045	1344	1551	1789	净利润	483	501	124	241	268
其他	256	334	248	286	330	少数股东损益	0	0	0	0	0
流动负债合计	1995	1379	1592	1836	2119	归属于母公司净利润	483	501	124	241	268
长期带息负债	313	309	193	88	-2	财务比率					
长期应付款	0	0	0	0	0		2021	2022	2023E	2024E	2025E
其他	70	460	460	460	460	成长能力					
非流动负债合计	383	769	653	548	458	营业收入	42.78%	4.57%	-15.88%	15.63%	15.68%
负债合计	2379	2147	2245	2384	2577	EBIT	76.83%	-9.36%	-92.14%	522.33%	8.90%
少数股东权益	0	4	4	4	4	EBITDA	81.77%	-1.10%	-54.65%	75.39%	0.73%
股本	50	70	70	70	70	归属于母公司净利润	79.87%	3.72%	-75.28%	94.34%	11.30%
资本公积	2054	2070	2070	2070	2070	获利能力					
留存收益	658	995	1081	1249	1436	毛利率	35.88%	35.98%	30.34%	30.50%	30.67%
股东权益合计	2762	3139	3225	3393	3580	净利率	11.97%	11.87%	3.49%	5.87%	5.64%
负债和股东权益总计	5141	5286	5470	5777	6157	ROE	17.51%	16.00%	3.85%	7.11%	7.50%
现金流量表						ROIC	62.65%	49.23%	6.62%	23.71%	40.49%
单位:百万元	2021	2022	2023E	2024E	2025E	偿债能力					
净利润	483	501	124	241	268	资产负债率	46.27%	40.62%	41.04%	41.27%	41.85%
折旧摊销	55	99	228	228	210	流动比率	1.9	2.8	2.7	2.6	2.6
财务费用	-4	-20	5	-2	-8	速动比率	1.4	1.9	2.0	2.0	1.9
存货减少(增加为“-”)	-248	-219	210	-150	-173	营运能力					
营运资金变动	32	-629	649	49	57	应收账款周转率	46.5	13.0	24.5	24.5	24.5
其它	218	210	-334	62	85	存货周转率	2.7	2.3	2.5	2.5	2.5
经营活动现金流	536	-59	882	428	439	总资产周转率	0.8	0.8	0.6	0.7	0.8
资本支出	-88	264	0	0	0	每股指标(元)					
长期投资	-1447	765	0	0	0	每股收益	6.9	7.2	1.8	3.4	3.8
其他	7	-335	124	88	88	每股经营现金流	7.7	-0.8	12.6	6.1	6.3
投资活动现金流	-1527	694	124	88	88	每股净资产	39.5	44.8	46.0	48.4	51.1
债权融资	66	-81	-116	-105	-90	估值比率					
股权融资	13	20	0	0	0	市盈率	12.3	11.9	48.1	24.7	22.2
其他	1462	-200	-43	-71	-73	市净率	2.2	1.9	1.9	1.8	1.7
筹资活动现金流	1540	-262	-159	-176	-163	EV/EBITDA	43.3	17.2	12.8	6.5	5.6
现金净增加额	548	375	847	340	364	EV/EBIT	47.7	20.7	88.6	12.6	10.1

数据来源:公司公告、iFinD, 国联证券研究所预测; 股价为2024年02月26日收盘价

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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将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。

评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。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；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表指数涨幅20%以上
		增持	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于5%~20%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~5%之间
	行业评级	卖出	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上
		强于大市	相对同期相关证券市场代表指数涨幅10%以上
		中性	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~10%之间
		弱于大市	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司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。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任有私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

联系我们

北京：北京市东城区安定门外大街208号中粮置地广场A塔4楼

无锡：江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦12楼

电话：0510-85187583

上海：上海浦东新区世纪大道1198号世纪汇一座37楼

深圳：广东省深圳市福田区益田路4068号卓越时代广场1期13楼