

艾比森 (300389.SZ)

Q3 净利环比改善，有望持续受益海外 LED 需求

财务指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	2,796	4,006	4,367	5,677	6,699
增长率 yoy (%)	20.1	43.3	9.0	30.0	18.0
归母净利润 (百万元)	203	316	201	309	446
增长率 yoy (%)	578.0	55.5	-36.5	54.1	44.2
ROE (%)	17.2	21.2	12.6	16.9	20.4
EPS 最新摊薄 (元)	0.56	0.87	0.55	0.85	1.23
P/E (倍)	21.4	13.7	21.6	14.0	9.7
P/B (倍)	3.7	3.0	2.8	2.4	2.0

资料来源：公司财报，长城证券产业金融研究院

事件：公司发布 2024 年三季度报告，2024 年前三季度公司实现营收 27.18 亿元，同比增长 7.11%；实现归母净利润 1.18 亿元，同比减少 46.36%；实现扣非净利润 0.79 亿元，同比减少 59.38%。2024 年 Q3 公司实现营收 9.20 亿元，同比减少 2.73%，环比减少 1.49%；实现归母净利润 0.29 亿元，同比减少 62.21%，环比增长 62.68%；实现扣非净利润 0.22 亿元，同比减少 66.49%，环比增长 253.19%。

受益海外市场营收稳健增长，费用增加影响利润表现：2024 年前三季度，得益海外市场良好的增长态势，公司营收实现稳定增长。同时，受 LED 市场竞争加剧影响，公司盈利水平有所下降。2024 年前三季度公司毛利率为 28.14%，同比-3.82pcts；净利率为 3.99%，同比-4.54pcts。Q3 公司毛利率为 28.59%，同比-3.03pcts，环比+2.98pcts；净利率为 2.86%，同比-5.03pcts，环比+1.32pcts。费用方面，2024 年前三季度公司销售、管理、研发及财务费用率分别为 15.97%/5.76%/4.62%/-0.78%，同比变动分别为 +1.90/+0.87/+0.05/-0.75pcts。由于公司持续加强产品研发能力、品牌营销、渠道建设、运营能力等方面的打造，销售、管理、研发费用同比增长，对净利润产生影响。

研发持续加码，顺应 LED 技术发展趋势：2024 年上半年，公司研发投入 0.84 亿元，占营收比重 4.65%，同比增长 17.56%；合计推出 27 款新产品，有力支持业绩成长。公司将继续保持技术研发高投入，吸引国内外优秀人才，延续在技术产品化、产品商业化上的能力优势，保持产品和解决方案的持续领先，为公司在全球 LED 显示领域的稳健发展保驾护航。同时，公司主营产品广泛应用于广告传媒、舞台演艺、展览展示、商业显示、数据可视化、会议室等场景，公司是全行业中细分品类覆盖最全的 LED 品牌之一。公司顺应产业发展趋势，洞察市场需求，积极布局 Micro LED 等前沿技术，在技术创新、工业设计、工艺制造等领域长期投入，确保产品具有持续的商业竞争力。

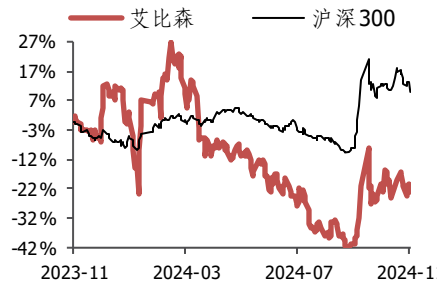
LED 显示屏市场持续增长，有望持续受益海外需求：集邦咨询研究指出，随着 LED 显示屏的应用场景逐渐增加，LED 显示屏逐渐覆盖到全球更多的市场，加上高分辨率显示要求等，预计 2025 年全球 LED 显示屏市场规模将有机会达到 79.91 亿美元。公司作为 LED 显示出口的龙头企业之一，长久以来坚持

增持（维持评级）

股票信息

行业	电子
2024 年 11 月 22 日收盘价 (元)	11.56
总市值 (百万元)	4,266.80
流通市值 (百万元)	2,695.73
总股本 (百万股)	369.10
流通股本 (百万股)	233.20
近 3 月日均成交额 (百万元)	90.09

股价走势



作者

分析师 邹兰兰

执业证书编号：S1070518060001

邮箱：zoulanlan@cgws.com

相关研究

- 《LED 复苏盈利向好，23 年业绩同比快速增长—艾比森 (300389.SZ) 公司动态点评》2024-05-16
- 《业绩预告同比高增，持续加强海内外市场拓展—艾比森 (300389.SZ) 公司动态点评》2024-01-10

深耕海外市场。2024 上半年,公司海外营收达到约 14 亿元,同比增长约 24%;分区域来看,北美洲增长约 32%,欧洲和亚非拉的区域增速均超过了 20%。公司在海外各区域的持续增长,品牌地位不断提升,也为全球化战略进一步夯实了基础。

维持“增持”评级:受益于海外 LED 市场需求以及 Mini/Micro LED 技术为 LED 显示拓宽应用场景,公司营收持续增长。同时,公司在技术创新、工业设计、工艺制造等领域长期投入,确保产品具有持续的商业竞争力。考虑到国内 LED 市场竞争激烈、公司持续加大研发投入等影响,我们下调公司盈利预测。预计公司 2024-2026 年归母净利润分别为 2.01 亿元、3.09 亿元、4.46 亿元, EPS 分别为 0.55 元、0.85 元、1.23 元, PE 分别为 22X、14X、10X。

风险提示: 技术革新风险、业务全球化风险、汇率波动风险、市场竞争风险。

财务报表和主要财务比率

资产负债表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	2045	2804	2563	4379	3625
现金	749	782	853	1109	1425
应收票据及应收账款	520	888	563	1681	715
其他应收款	15	39	20	56	34
预付账款	35	34	41	56	59
存货	540	670	697	1071	992
其他流动资产	186	391	388	406	400
非流动资产	967	1168	1149	1290	1351
长期股权投资	0	0	0	0	0
固定资产	319	635	620	745	795
无形资产	40	39	36	33	30
其他非流动资产	607	494	493	513	526
资产总计	3011	3972	3711	5669	4976
流动负债	1751	2435	2090	3795	2723
短期借款	36	0	55	185	0
应付票据及应付账款	1210	1863	1461	3028	2134
其他流动负债	505	572	574	583	589
非流动负债	76	75	75	75	75
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	76	75	75	75	75
负债合计	1827	2510	2165	3870	2798
少数股东权益	-3	27	22	17	15
股本	360	364	364	364	364
资本公积	289	314	314	314	314
留存收益	554	761	913	1134	1425
归属母公司股东权益	1186	1434	1525	1782	2163
负债和股东权益	3011	3972	3711	5669	4976

现金流量表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	686	530	176	407	734
净利润	204	309	195	304	444
折旧摊销	62	64	86	102	124
财务费用	-3	-5	-13	-6	-7
投资损失	-12	-11	-12	-11	-11
营运资金变动	394	163	-92	3	179
其他经营现金流	41	9	12	14	6
投资活动现金流	-161	-444	-54	-232	-172
资本支出	193	206	67	244	185
长期投资	21	-250	0	0	0
其他投资现金流	11	12	13	12	13
筹资活动现金流	-275	-85	-106	-49	-61
短期借款	-21	-36	55	130	-185
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	41	4	0	0	0
资本公积增加	203	26	0	0	0
其他筹资现金流	-498	-79	-161	-179	124
现金净增加额	232	18	15	126	501

利润表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	2796	4006	4367	5677	6699
营业成本	1919	2822	3188	4121	4810
营业税金及附加	14	21	22	28	33
销售费用	430	531	607	738	837
管理费用	130	178	197	257	308
研发费用	125	167	194	249	290
财务费用	-3	-5	-13	-6	-7
资产和信用减值损失	-18	10	-13	-15	-8
其他收益	34	31	29	31	31
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	12	11	12	11	11
资产处置收益	2	1	1	1	1
营业利润	211	345	202	317	464
营业外收入	1	0	1	1	1
营业外支出	2	8	3	3	4
利润总额	210	337	200	314	460
所得税	6	28	5	10	17
净利润	204	309	195	304	444
少数股东损益	1	-6	-6	-5	-2
归属母公司净利润	203	316	201	309	446
EBITDA	269	394	268	399	557
EPS (元/股)	0.56	0.87	0.55	0.85	1.23

主要财务比率

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入 (%)	20.1	43.3	9.0	30.0	18.0
营业利润 (%)	1257.9	63.9	-41.5	57.0	46.4
归属母公司净利润 (%)	578.0	55.5	-36.5	54.1	44.2
获利能力					
毛利率 (%)	31.4	29.6	27.0	27.4	28.2
净利率 (%)	7.3	7.7	4.5	5.4	6.6
ROE (%)	17.2	21.2	12.6	16.9	20.4
ROIC (%)	16.2	20.8	11.2	14.6	19.3
偿债能力					
资产负债率 (%)	60.7	63.2	58.3	68.3	56.2
净负债比率 (%)	-58.6	-52.3	-51.0	-51.0	-65.2
流动比率	1.2	1.2	1.2	1.2	1.3
速动比率	0.8	0.8	0.8	0.8	0.9
营运能力					
总资产周转率	1.0	1.1	1.1	1.2	1.3
应收账款周转率	5.6	5.7	0.0	0.0	0.0
应付账款周转率	3.1	3.2	5.8	0.0	0.0
每股指标 (元)					
每股收益 (最新摊薄)	0.56	0.87	0.55	0.85	1.23
每股经营现金流 (最新摊薄)	1.89	1.46	0.48	1.12	2.02
每股净资产 (最新摊薄)	3.26	3.95	4.20	4.90	5.94
估值比率					
P/E	21.4	13.7	21.6	14.0	9.7
P/B	3.7	3.0	2.8	2.4	2.0
EV/EBITDA	13.4	8.7	12.6	8.1	4.9

资料来源: 公司财报, 长城证券产业金融研究院

免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

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投资标的的邀请或向他人作出邀请。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。

长城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。长城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。

长城证券版权所有并保留一切权利。

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。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

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。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：本人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，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

投资评级说明

公司评级		行业评级	
买入	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅 15% 以上	强于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现战胜市场
增持	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 5%~15% 之间	中性	预期未来 6 个月内行业整体表现与市场同步
持有	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 -5%~5% 之间	弱于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现弱于市场
卖出	预期未来 6 个月内股价相对行业指数跌幅 5% 以上		
	行业指中信一级行业，市场指沪深 300 指数		

长城证券产业金融研究院

深圳

地址：深圳市福田区福田街道金田路 2026 号能源大厦南塔楼 16 层
 邮编：518033
 传真：86-755-83516207

上海

地址：上海市浦东新区世博馆路 200 号 A 座 8 层
 邮编：200126
 传真：021-31829681
 网址：<http://www.cgws.com>

北京

地址：北京市西城区西直门外大街 112 号阳光大厦 8 层
 邮编：100044
 传真：86-10-88366686