

业绩短期承压，大力推进全球化布局把握出海机遇

艾比森(300389)

事件概述

公司发布2024年业绩预告，2024年预计实现归母净利润1.16-1.46亿元，同比下滑53.76%-63.26%；扣非净利润0.63-0.93亿元，同比下滑66.44%-77.31%。

短期业绩承压

收入端：公司2024年预计实现营业收入36.73亿元，同比下滑约8.33%。其中，1) 海外市场，公司通过多年的深耕细作与合理布局，打造具有差异化的品牌优势，有效增强了在海外市场的竞争力，海外市场呈良好增长态势，实现营业收入约为28.83亿元，同比增长约11.93%；2) 中国市场：受经济环境和竞争态势的影响，公司从聚焦规模扩张调整到选择价值客户做深耕，实现营业收入约为7.90亿元，同比下滑约44.80%。

毛利率：公司2024年预计实现毛利率28.34%，同比下降1.23pct。主要系下游竞争激烈影响。公司持续聚焦于成本控制、定价策略优化以及产品结构调整等经营策略，毛利率有望实现逐步修复。

完善全球销售网络，多品牌战略打造核心竞争力

艾比森作为LED显示出口的龙头企业之一，长久以来坚持深耕海外市场。经过数年的不断完善和发展，公司已经在140多个国家和地区构建约6000家的渠道合作网络，累计培养4000多位ACE认证服务工程师，建立了7*24小时全天候、跨区域、专业化的服务能力，打造核心竞争力。

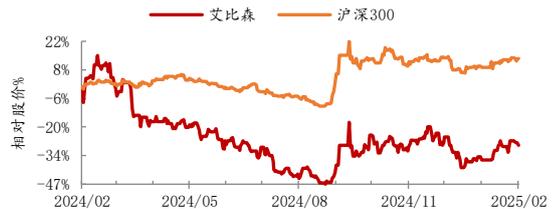
考虑到全球客户的多层次需求，公司持续推进多品牌战略。通过Absen主品牌及三个品类品牌(AbsenLive、Absenicon、AbsenCP)及两个子品牌(Taylorleds、RELOR)差异化渗透市场，在更广的范围提升公司市场覆盖率。Absen主品牌定位“至真LED显示应用与服务提供商”；AbsenLive品牌定位世界级舞台的高端LED大屏；Absenicon品牌以130吋以上的All-in-one智慧大屏多系列组合，定位于教育、会议、家庭巨幕等市场；AbsenCP品牌定位为“品牌整机”；泰乐及瑞乐子品牌通过差异化的产品定位，与主品牌错层覆盖多样化的客户。

投资建议

我们预计公司2024-26年营业收入36.73、43.50、52.13亿元，同比-8.3%、+18.5%、+19.8%；归母净利润分别为1.31、

评级及分析师信息

评级：	增持
上次评级：	首次覆盖
目标价格：	
最新收盘价：	11.93
股票代码：	300389
52周最高价/最低价：	19.95/8.64
总市值(亿)	44.03
自由流通市值(亿)	27.82
自由流通股数(百万)	233.20



分析师：单慧伟
邮箱：shanhw@hx168.com.cn
SAC NO：S1120524120004
联系电话：

联系人：陈天然
邮箱：chentn1@hx168.com.cn
SAC NO：
联系电话：

相关研究

2.00、3.01 亿元，同比-58.49%、+52.94%、+50.22%；EPS 分别为 0.36、0.54、0.82 元。2025 年 2 月 27 日股价为 11.93 元，对应 PE 分别为 33.60、21.97、14.62x。首次覆盖，给予“增持”评级。

风险提示

汇率波动风险，行业竞争加剧风险

盈利预测与估值

财务摘要	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	2,796	4,006	3,673	4,350	5,213
YoY (%)	20.1%	43.3%	-8.3%	18.5%	19.8%
归母净利润(百万元)	203	316	131	200	301
YoY (%)	578.0%	55.5%	-58.5%	52.9%	50.2%
毛利率 (%)	31.4%	29.6%	28.3%	28.8%	29.2%
每股收益(元)	0.60	0.87	0.36	0.54	0.82
ROE	17.1%	22.0%	8.1%	11.5%	15.5%
市盈率	19.97	13.68	33.60	21.97	14.62

资料来源：Wind，华西证券研究所

正文目录

1. 全球领先的 LED 显示屏供应商，客户遍及全球	4
2. 盈利预测与估值	4
2.1. 盈利预测	4
2.2. 相对估值	5
3. 风险提示	5

图表目录

表 1 主营业务预测	4
表 2 可比公司 Wind 一致预期	5

1. 全球领先的 LED 显示屏供应商，客户遍及全球

全球领先的至真 LED 显示应用与服务提供商。公司成立于 2001 年，2014 年于上交所上市。公司主要业务为 LED 全彩显示屏的研发、生产、销售，同时开展会务服务业务，产品远销美洲、欧洲、澳洲、亚洲、非洲等各个国家和地区，广泛应用于美国 NBA 球赛、世俱杯、欧洲杯、总统新闻发布会、高档购物商场、奢侈品牌专卖店、国家电视台等领域。目前，公司已成长为全球 LED 显示应用领域极为重要的技术引领者，是国内 LED 显示屏行业提供产品系列最全和产品应用领域最广的企业之一。

2. 盈利预测与估值

2.1. 盈利预测

基本假设：

1、LED 显示屏：据 2024 年业绩预告，公司通过对海外市场持续多年的深耕细作与合理布局，打造具有差异化的品牌优势，有效增强了在海外市场的竞争力，海外市场呈良好增长态势；中国市场受经济环境和竞争态势的影响，公司从聚焦规模扩张调整到选择价值客户做深耕，中国市场收入下滑幅度较大。展望未来，随着公司持续拓展海外市场，优化产品的战略布局，公司该板块营业收入有望恢复增长。与此同时，随着公司加强成本控制，优化定价策略，调整产品结构，公司毛利率有望实现逐年提升。因此，我们假设公司该板块业务 2024-26 年营业收入分别为 35.21、42.26、50.71 亿元，同比-9.0%、+20.0%、+20.0%；毛利率分别为 27.8%、28.0%、28.5%。

2、储能：公司 2023 年投资设立新公司布局新能源业务，主要专注于家庭储能和工商业储能产品的研发、生产和销售。随着产品的逐步交付和客户的持续导入，该板块有望实现放量，毛利率也有望随着产能利用率的提高实现提升。因此，我们假设公司该板块业务 2024-26 年营业收入分别为 0.10、0.20、0.35 亿元，同比+163.5%、+100.0%、+75.0%；毛利率分别为 10.0%、15.0%、20.0%。

盈利预测结果：预计 2024-26 年公司实现营业收入 36.73、43.50、52.13 亿元，同比-8.3%、+18.5%、+19.8%；毛利率分别为 28.34%、28.76%、29.18%。

表 1 主营业务预测

百万元	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入	2328.15	2795.98	4006.29	3672.50	4350.13	5213.40
yoy	41.8%	20.1%	43.3%	-8.3%	18.5%	19.8%
毛利率	24.10%	31.37%	29.57%	28.34%	28.76%	29.18%
LED 显示屏	2169.73	2669.07	3869.73	3521.46	4225.75	5070.90
yoy	40.6%	23.0%	45.0%	-9.0%	20.0%	20.0%
毛利率	23.70%	31.09%	29.15%	27.80%	28.00%	28.50%
LED 显示屏租赁	134.87	98.46	98.24	101.19	104.23	107.35
yoy	60.2%	-27.0%	-0.2%	3.0%	3.0%	3.0%
毛利率	29.52%	32.31%	41.54%	41.50%	41.50%	41.50%
储能			3.79	10.00	20.00	35.00
yoy				163.5%	100.0%	75.0%
毛利率			7.23%	10.00%	15.00%	20.00%
其他业务	23.55	28.46	34.51	39.85	45.83	52.70

yoy	57.5%	20.9%	21.3%	15.5%	15.0%	15.0%
毛利率	29.57%	54.15%	45.03%	47.00%	47.00%	47.00%

资料来源：Wind，华西证券研究所

2.2. 相对估值

我们选取显示屏相关厂商利亚德、洲明科技、雷曼光电作为可比公司。2025 年可比公司 PE 为 42.66x。我们预计公司 2024-26 年营业收入 36.73、43.50、52.13 亿元，同比-8.3%、+18.5%、+19.8%；归母净利润分别为 1.31、2.00、3.01 亿元，同比-58.49%、+52.94%、+50.22%；EPS 分别为 0.36、0.54、0.82 元。2025 年 2 月 27 日股价为 11.93 元，对应 PE 分别为 33.60、21.97、14.62x。首次覆盖，给予“增持”评级。

表 2 可比公司 Wind 一致预期

公司	代码	股价 (元)	EPS (元)			PE (倍)		
			2024E	2025E	2026E	2024E	2025E	2026E
利亚德	300296.SZ	7.99	0.10	0.15	0.18	76.53	52.22	43.26
洲明科技	300232.SZ	8.27	0.26	0.34	0.44	31.99	24.19	18.80
雷曼光电	300162.SZ	7.86	0.10	0.15	0.21	76.76	51.57	37.52
平均						61.76	42.66	33.19
艾比森	300389.SZ	11.93	0.36	0.54	0.82	33.60	21.97	14.62

资料来源：Wind，华西证券研究所

注：可比公司数据均为 Wind 一致预期，时间截至 2025 年 2 月 27 日

3. 风险提示

1、汇率波动风险。公司的海外业务主要以美元为结算货币，在当前国际局势不稳定的背景下，汇率的波动速度和幅度过大会对公司业绩产生较大影响。面对俄乌冲突、全球性通货膨胀等愈发复杂的国际政治及经济环境等不确定性因素，若外汇频繁的大幅度波动，公司将有可能面临汇率大幅波动带来的汇兑损失风险。

2、行业竞争加剧风险。国内 LED 显示屏竞争较为剧烈，若产业竞争格局进一步加剧，公司的盈利能力或将受到影响。

财务报表和主要财务比率

利润表 (百万元)					现金流量表 (百万元)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	4,006	3,673	4,350	5,213	净利润	309	131	200	301
YoY (%)	43.3%	-8.3%	18.5%	19.8%	折旧和摊销	75	98	96	90
营业成本	2,822	2,632	3,099	3,692	营运资金变动	163	-199	249	98
营业税金及附加	21	26	30	36	经营活动现金流	530	-5	508	449
销售费用	531	577	666	782	资本开支	-205	-12	-12	-13
管理费用	178	202	231	261	投资	-250	0	0	0
财务费用	-5	-12	-13	-19	投资活动现金流	-444	28	13	15
研发费用	167	165	187	209	股权募资	77	5	0	0
资产减值损失	-3	0	0	0	债务募资	-36	0	0	0
投资收益	11	20	25	28	筹资活动现金流	-85	18	-69	-104
营业利润	345	149	227	340	现金净流量	18	62	452	360
营业外收支	-8	-3	-4	-5					
利润总额	337	146	223	335	主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
所得税	28	15	22	33	成长能力				
净利润	309	131	200	301	营业收入增长率	43.3%	-8.3%	18.5%	19.8%
归属于母公司净利润	316	131	200	301	净利润增长率	55.5%	-58.5%	52.9%	50.2%
YoY (%)	55.5%	-58.5%	52.9%	50.2%	盈利能力				
每股收益	0.87	0.36	0.54	0.82	毛利率	29.6%	28.3%	28.8%	29.2%
					净利率	7.9%	3.6%	4.6%	5.8%
					总资产收益率 ROA	8.9%	3.3%	4.7%	6.2%
					净资产收益率 ROE	22.0%	8.1%	11.5%	15.5%
					偿债能力				
					流动比率	1.15	1.29	1.32	1.36
					速动比率	0.79	0.83	0.92	0.97
					现金比率	0.32	0.38	0.48	0.52
					资产负债率	63.2%	58.4%	60.9%	62.2%
					经营效率				
					总资产周转率	1.15	0.93	1.03	1.07
					每股指标 (元)				
					每股收益	0.87	0.36	0.54	0.82
					每股净资产	3.94	4.36	4.72	5.25
					每股经营现金流	1.46	-0.01	1.38	1.22
					每股股利	0.30	0.12	0.19	0.28
					估值分析				
					PE	13.68	33.60	21.97	14.62
					PB	4.40	2.73	2.53	2.27

资料来源：公司公告，华西证券研究所

分析师承诺

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 6 个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过 15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在 5%—15% 之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在 -5%—5% 之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数 5%—15% 之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过 15%
行业评级标准		
以报告发布日后的 6 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在 -10%—10% 之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%

华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园 11 号丰汇时代大厦南座 5 层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。本公司及其所属关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。