

艾比森(300389)

报告日期: 2025年09月04日

战略聚焦高价值业务，精益管控掷地有声

——艾比森 25 年半年报业绩点评

投资要点

□ **事件:** 公司 2025 年上半实现营业收入 18.19 亿元，同比增长 1.15%；归母净利润 1.16 亿元，同比增长 30.84%；归母扣非净利润 1.07 亿元，同比增长 90.64%。公司 Q2 单季实现营收 9.93 亿元，同比增长 6.35%，归母净利润 7971.89 万元，同比增长 348.03%，扣非后归母净利润 6780.63 万元，同比增长 975.86%

□ **战略聚焦高价值业务与客户，严控成本，注重效益，掷地有声**

2025 年二季度，公司在整体营收增长变化并不大的背景下，实现了归母利润和扣非后归母利润的大幅增长，既彰显了公司盈利能力的长效增长势能，也印证了降本增效工作的显著成果，更凸显出经营管理水平的持续精进。从 LED 直显行业的几家上市公司的半年报对比来看，行业多数上市公司上半年营收都没有大的成长，这体现出行业仍处在一个“复苏动力不均，且成长能见度较低”的态势中。LED 显示行业在波动起伏中前进，公司依托全球多区域的平衡布局，有效对冲了个别市场的增速风险，同时，对于下游订单与客户施行严格管控和精细化管理，实现了在行业低谷期保持稳中向好，并且毛利率环比持续提升，这是非常难能可贵的。

□ **有效降低境内低价值订单，依托公司全球布局优势，拓增海外市场**

对比今年和去年的半年报披露数据，公司境内 LED 显示屏的销售面积从去年的 61,414.91 平米，下降到今年的 44,553.33 平米，同比下降 27.5%，但境内的销售额同比去年仅下降 3.8%，这一数据佐证了公司在有针对性地降低国内的低价值订单。而海外的销售面积和销售额则都有不错的增长，很显然，海外 LED 直显市场相比国内而言，还是有更加稳健的增长态势，而且竞争激烈度也相较国内要低：公司上半年在欧洲的销售面积成长同比超过 35%，北美洲也有 15% 左右的成长，公司的战略思路非常明确。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，未来公司还将持续优化国际与国内市场的销售网络覆盖，通过大客户直销、渠道经销、垂直细分市场销售等多模式并行，全面拓宽商业通路，以进一步强化全球竞争力。

□ **高分红体现出公司对于未来发展的坚定信心，以及对于股东的积极回馈**

公司半年报还同时发布了半年度利润分配预案，公司以总股本 369,100,317 股为基数，每 10 股派发现金红利 2 元（含税），合计派发 73,820,063.40 元。在行业低谷期，同行可比公司均面临业务增速放缓与盈利水平承压的双重挑战，公司半年报不仅整体盈利水平与经营管理质量依然优于同行业平均水平：2025 年上半年公司净利率约为 6.21%、ROE (TTM) 约为 9.25%、资产周转率为 0.49 倍，在此基础上，公司本次半年报分红 7382 万元，考虑到公司上半年归母净利润 1.16 亿元，其分红率达到 63.64%，这个比率在整个电子行业都算是相对靠前的，这也传达出公司对于未来发展的坚定信心，以及对股东的积极回馈。

□ **盈利预测:**

预计公司 2025-2027 年营收分别为 41.6 亿，51.4 亿，65.2 亿，归母净利润分别为 2.88 亿、4.24 亿、5.42 亿元，当下市值对应 PE 为 19.44、13.23 和 10.34 倍，公司上半年精益管理战略的有效落地，佐证了公司在行业低谷期的优秀执行力，考虑到 LED 直显行业未来格局有望逐渐回暖，提升公司评级至“买入”。

□ **风险提示:** LED 显示屏市场规模提升与需求增长不及预期；公司市场扩张不及预期；行业竞争加剧，公司盈利能力下降。

投资评级：买入(上调)

分析师: 王凌涛

执业证书号: S1230523120008
wanglingtao@stocke.com.cn

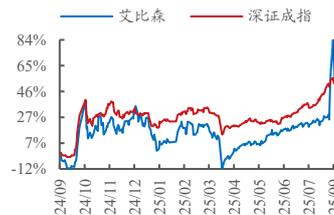
分析师: 沈钱

执业证书号: S1230524020001
shenqian01@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥15.19
总市值(百万元)	5,606.63
总股本(百万股)	369.10

股票走势图



相关报告

- 《国内优化调整静待复苏，海外增势良好助推稳健经营》
2025.04.03
- 《国内需求低迷拖累成长，巩固海外静待产业复苏》
2024.10.20
- 《Mini LED 行业景气持续，Q1 费用拖累后续有望逐季改善》
2024.04.29

财务摘要

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	3662.62	4160.85	5143.87	6521.44
(+/-) (%)	-8.58%	13.60%	23.63%	26.78%
归母净利润	116.89	288.48	423.71	542.00
(+/-) (%)	-62.98%	146.79%	46.88%	27.92%
每股收益(元)	0.32	0.78	1.15	1.47
P/E	47.96	19.44	13.23	10.34

资料来源：浙商证券研究所

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
流动资产	2,448	2,862	3,502	4,637
现金	572	920	1,251	1,882
交易性金融资产	430	315	372	344
应收账款	590	796	906	1,198
其它应收款	21	32	35	47
预付账款	60	65	78	99
存货	568	652	768	981
其他	208	83	92	87
非流动资产	1,226	1,346	1,439	1,474
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	0	0	0	0
固定资产	688	765	875	925
无形资产	40	36	31	27
在建工程	17	14	11	9
其他	480	532	522	513
资产总计	3,673	4,209	4,941	6,111
流动负债	2,056	2,325	2,652	3,291
短期借款	0	0	0	0
应付款项	1,457	1,746	2,015	2,600
预收账款	0	0	0	0
其他	599	579	637	691
非流动负债	81	77	79	79
长期借款	0	0	0	0
其他	81	77	79	79
负债合计	2,137	2,402	2,731	3,370
少数股东权益	23	4	(16)	(26)
归属母公司股东权益	1,514	1,802	2,226	2,768
负债和股东权益	3,673	4,209	4,941	6,111

现金流量表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	153	281	503	661
净利润	103	270	404	531
折旧摊销	92	57	66	75
财务费用	(26)	(20)	(31)	(35)
投资损失	(14)	(12)	(13)	(13)
营运资金变动	(122)	71	192	319
其它	120	(84)	(114)	(216)
投资活动现金流	(333)	53	(203)	(66)
资本支出	(66)	(120)	(163)	(112)
长期投资	80	(55)	10	12
其他	(347)	228	(50)	34
筹资活动现金流	(19)	14	31	35
短期借款	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0
其他	(19)	14	31	35
现金净增加额	(199)	348	331	631

利润表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	3,663	4,161	5,144	6,521
营业成本	2,656	2,889	3,495	4,405
营业税金及附加	25	23	30	39
营业费用	544	616	759	959
管理费用	212	214	267	336
研发费用	170	191	233	287
财务费用	(26)	(20)	(31)	(35)
资产减值损失	21	0	0	0
公允价值变动损益	0	0	0	0
投资净收益	14	12	13	13
其他经营收益	39	39	39	39
营业利润	115	299	443	583
营业外收支	(3)	(6)	(4)	(5)
利润总额	111	293	439	578
所得税	9	23	35	46
净利润	103	270	404	531
少数股东损益	(14)	(19)	(20)	(11)
归属母公司净利润	117	288	424	542
EBITDA	195	339	489	629
EPS (最新摊薄)	0.32	0.78	1.15	1.47

主要财务比率

	2024	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营业收入	-8.58%	13.60%	23.63%	26.78%
营业利润	-66.78%	160.41%	48.35%	31.49%
归属母公司净利润	-62.98%	146.79%	46.88%	27.92%
获利能力				
毛利率	27.48%	30.56%	32.05%	32.46%
净利率	2.80%	6.48%	7.84%	8.15%
ROE	7.80%	17.26%	21.10%	21.89%
ROIC	6.19%	14.33%	17.39%	18.36%
偿债能力				
资产负债率	58.17%	57.08%	55.27%	55.14%
净负债比率	0.28%	0.00%	0.00%	0.00%
流动比率	1.19	1.23	1.32	1.41
速动比率	0.91	0.95	1.03	1.11
营运能力				
总资产周转率	0.96	1.06	1.12	1.18
应收账款周转率	5.02	6.08	6.12	6.27
应付账款周转率	3.02	3.65	3.65	3.79
每股指标(元)				
每股收益	0.32	0.78	1.15	1.47
每股经营现金	0.41	0.76	1.36	1.79
每股净资产	4.10	4.88	6.03	7.50
估值比率				
P/E	47.96	19.44	13.23	10.34
P/B	3.70	3.11	2.52	2.03
EV/EBITDA	17.65	12.92	8.14	5.35

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

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。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的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。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、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。

本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、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>