

艾比森 (300389.SZ)

公司快报

经营质效全面提升，研发投入赋能品牌价值

投资要点

- ◆ **事件：**公司实现营业收入约为 41.58 亿元，同比 2024 年上升约 13.53%。报告期内公司经营活动产生的现金流量净额约为 8.20 亿元，同比 2024 年上升约 436.84%。
- ◆ **公司海外基本盘稳固，国内增长逆势高增。**海外市场方面，公司 2025 年实现营业收入约 31.87 亿元，同比增长约 8.41%；高毛利市场集中在北美及欧洲地区：北美市场占全年营收比重的 17.98%，营业收入为 7.47 亿元，毛利率为 47.05%，同比增长 8.8%；欧洲市场占全年营收比重的 20.06%，营业收入为 8.34 亿元，毛利率为 32.89%，同比增长 2.55%；另外，亚洲市场营业收入 10.57 亿元，同比增长 9.2%。国内市场方面，国内市场在 LED 显示整体需求疲软的背景下，通过聚焦优质客户、优化产品结构、调整渠道策略等关键举措，实现营业收入 9.81 亿元，同比增长 34.02%，占全年营收比重的 23.58%，成功实现逆势增长。
- ◆ **公司产能、销售、研发投入同步增长，支撑后续发展。**产量方面，公司 2025 年全面推进大单品战略，期末库存量同比增长 35.15%。销量方面，公司 2025 年 LED 显示屏销量达 41.36 万平方米，同比增长 16.26%，销售收入 39.38 亿元，同比增长 11.61%，销售毛利率为 31.36%，同比增长 3.57%。研发投入方面，截止 2025 年底，公司年度研发投入已达 1.84 亿元，占营业收入比例的 4.42%，同比增长 8.4%，近 5 年累计研发投入达 7.54 亿元，其中用于打造旗舰 COB 产品的 CLV3 项目和用于打造户外广告 LED 旗舰的 A25 项目等均已实现量产。
- ◆ **投资建议：**公司海内外业务双线向好，国内实现逆势突破。产能与研发同步发力，为后续业绩持续提升奠定基础。我们预测公司 2026-2028 年归母净利润分别为 3.96/5.35/7.02 亿元；PE 分别为 15.8/11.7/8.9 倍；维持“买入”评级。
- ◆ **风险提示：**宏观经济不确定性、行业竞争加剧的风险、新产品发展不及预期等。

财务数据与估值

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	3,663	4,158	4,728	5,453	6,229
YoY(%)	-8.6	13.5	13.7	15.3	14.2
归母净利润(百万元)	117	252	396	535	702
YoY(%)	-63.0	115.5	57.1	35.3	31.2
毛利率(%)	27.5	31.1	31.6	31.7	32.0
EPS(摊薄/元)	0.32	0.68	1.07	1.45	1.90
ROE(%)	6.7	14.8	19.0	20.8	21.7
P/E(倍)	53.5	24.8	15.8	11.7	8.9
P/B(倍)	4.1	3.8	3.1	2.5	2.0
净利率(%)	3.2	6.1	8.4	9.8	11.3

数据来源：聚源、华金证券研究所

电子 | LEDIII

投资评级

买入(维持)

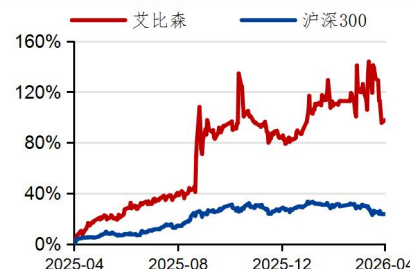
股价(2026-04-07)

16.95 元

交易数据

总市值(百万元)	6,256.25
流通市值(百万元)	3,719.46
总股本(百万股)	369.10
流通股本(百万股)	219.44
12个月价格区间	20.33/9.25

一年股价表现



资料来源：聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-7.0	5.91	43.2
绝对收益	-11.72	-1.4	58.2

分析师

熊军

 SAC 执业证书编号：S0910525050001
 xiongjun@huajinsc.cn

分析师

王延森

 SAC 执业证书编号：S0910525100001
 wangyansen@huajinsc.cn

相关报告



财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	2448	3490	3656	4939	5568	营业收入	3663	4158	4728	5453	6229
现金	572	1315	1250	2338	2644	营业成本	2656	2864	3235	3722	4237
应收票据及应收账款	590	709	920	940	1160	营业税金及附加	25	30	32	38	43
预付账款	60	25	78	38	96	营业费用	544	590	615	638	654
存货	568	723	739	950	968	管理费用	212	240	260	289	311
其他流动资产	659	718	669	673	700	研发费用	170	184	199	218	243
非流动资产	1226	1071	1136	1158	1183	财务费用	-26	-12	-25	-23	-19
长期投资	0	0	0	0	0	资产减值损失	-21	-15	-16	-14	-14
固定资产	688	664	678	708	740	公允价值变动收益	-0	-1	-1	-1	-1
无形资产	40	35	30	25	19	投资净收益	14	12	13	13	13
其他非流动资产	498	372	428	425	423	营业利润	115	283	439	599	786
资产总计	3673	4561	4792	6097	6750	营业外收入	1	1	1	1	1
流动负债	2056	2831	2672	3487	3474	营业外支出	5	3	5	4	4
短期借款	0	32	16	19	20	利润总额	111	281	436	596	783
应付票据及应付账款	1457	2078	1940	2668	2586	所得税	9	35	48	69	89
其他流动负债	599	721	716	800	869	税后利润	103	246	388	527	694
非流动负债	81	75	77	77	77	少数股东损益	-14	-6	-8	-8	-8
长期借款	0	0	0	0	0	归属母公司净利润	117	252	396	535	702
其他非流动负债	81	75	77	77	77	EBITDA	186	339	486	642	816
负债合计	2137	2906	2749	3563	3551						
少数股东权益	23	17	9	1	-7	主要财务比率					
股本	369	369	369	369	369	会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
资本公积	351	366	366	366	366	成长能力					
留存收益	788	911	1215	1644	2223	营业收入(%)	-8.6	13.5	13.7	15.3	14.2
归属母公司股东权益	1514	1638	2034	2532	3207	营业利润(%)	-66.8	146.5	55.3	36.3	31.2
负债和股东权益	3673	4561	4792	6097	6750	归属于母公司净利润(%)	-63.0	115.5	57.1	35.3	31.2
						获利能力					
现金流量表(百万元)						毛利率(%)	27.5	31.1	31.6	31.7	32.0
会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	净利率(%)	3.2	6.1	8.4	9.8	11.3
经营活动现金流	153	820	48	1229	432	ROE(%)	6.7	14.8	19.0	20.8	21.7
净利润	103	246	388	527	694	ROIC(%)	5.7	12.3	17.1	18.7	19.4
折旧摊销	92	96	87	99	106	偿债能力					
财务费用	-26	-12	-25	-23	-19	资产负债率(%)	58.2	63.7	57.4	58.4	52.6
投资损失	-14	-12	-13	-13	-13	流动比率	1.2	1.2	1.4	1.4	1.6
营运资金变动	-1	441	-388	638	-338	速动比率	0.8	0.9	1.0	1.1	1.2
其他经营现金流	-1	61	-1	1	1	营运能力					
投资活动现金流	-333	31	-90	-129	-117	总资产周转率	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
筹资活动现金流	-19	-152	-22	-12	-9	应收账款周转率	5.0	6.4	5.8	5.9	5.9
						应付账款周转率	1.6	1.6	1.6	1.6	1.6
每股指标(元)						估值比率					
每股收益(最新摊薄)	0.32	0.68	1.07	1.45	1.90	P/E	53.5	24.8	15.8	11.7	8.9
每股经营现金流(最新摊薄)	0.41	2.22	0.13	3.33	1.17	P/B	4.1	3.8	3.1	2.5	2.0
每股净资产(最新摊薄)	4.10	4.44	5.51	6.86	8.69	EV/EBITDA	28.5	13.5	9.6	5.5	3.9

资料来源: 聚源、华金证券研究所

投资评级说明

公司投资评级：

买入 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%；

增持 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%至 15%之间；

中性 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%至 5%之间；

减持 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅在 5%至 15%之间；

卖出 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅大于 15%。

行业投资评级：

领先大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数领先 10%以上；

同步大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨跌幅介于-10%至 10%；

落后大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数落后 10%以上。

基准指数说明：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；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普 500 指数为基准。

分析师声明

熊军、王延森声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及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，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。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，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.cn