

艾比森 (300389.SZ)

海外显示市场需求回升，业绩实现高速增长

财务指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	2,328	2,796	3,919	5,104	6,316
增长率 yoy (%)	41.8	20.1	40.2	30.2	23.7
归母净利润(百万元)	30	203	269	411	519
增长率 yoy (%)	142.1	578.0	32.7	52.5	26.2
ROE (%)	2.4	17.2	19.9	23.8	23.4
EPS 最新摊薄(元)	0.08	0.56	0.75	1.14	1.44
P/E(倍)	166.6	24.6	18.5	12.1	9.6
P/B(倍)	4.1	4.2	3.7	2.9	2.3

资料来源: Wind, 长城证券产业金融研究院 注: 股价为 2023 年 4 月 6 日收盘价

事件: 公司 3 月 30 日发布 2022 年度报告, 2022 年全年公司实现营收 27.96 亿元, 同比增长 20.09%; 实现归母净利润 2.03 亿元, 同比增长 578.03%; 实现扣非净利润 1.62 亿元, 同比增长 1200.80%。分季度看, 公司 2022 年 Q4 实现营收 10.16 亿元, 环比增长 49.60%, 同比增长 9.73%; 实现归母净利润 0.89 亿元, 环比增长 177.31%, 同比增长 0.30%; 实现扣非归母净利润 0.85 亿元, 环比增长 343.98%, 同比增长 13.59%。

LED 海外市场需求回升, 业绩实现高增长: 2022 年全年, 公司营业收入较 2021 年度增长 4.68 亿元, 归母净利润较 2021 年度增长 1.73 亿元。2022 年公司营收及净利润均实现高增长, 主要原因系: 一是公司执行海内外市场同步发展战略, 及时抓住全球市场复苏机遇, 公司签单及收入重回高增长; 二是持续加大核心技术研发投入, 新品推出支持业绩成长及毛利率的提升。2022 年公司综合毛利率为 31.37%, 同比提升 7.27pct; 净利率为 7.28%, 同比提升 6.00pct, 盈利能力明显提升。费用方面, 2022 年全年公司销售、管理、研发费用率分别为 15.38%/4.66%/4.46%, 同比变动分别为 0.81/-0.79/-0.22pct。2022 年公司费用变动原因系公司加大品牌建设和投入, 显示业务营销费用同比增长 65.5%。

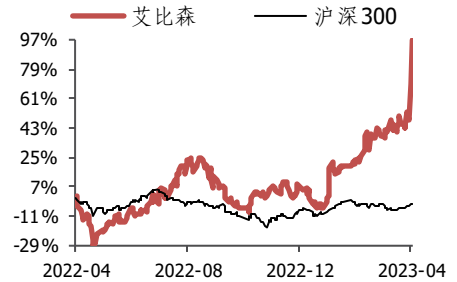
显示主业实现海内外同步发展, 布局储能业务打开成长空间: 2022 年, 公司专注显示主业, 执行海内外同步发展战略, 实现签单和收入快速增长。2022 年, 公司显示业务稳定增长, 其中 OEM 增长 200%。国际签单约 22.21 亿元, 同比增长 70.2%, 营业收入约 17.60 亿元, 同比增长 75.82%, 进入快速增长通道。国内签单 12.86 亿元, 营业收入 10.36 亿元, 进入调整优化阶段。同时, 公司借助全球化渠道, 开启储能业务布局。2022 年, 公司全球渠道商约 6000 家, 中国渠道商约 4500 家, 国际渠道商约 1500 家。公司于 2023 年初开启新能源赛道的战略布局, 与睿品存储共同投资设立睿电绿能, 将新能源表后储能业务作为公司新的业务增长点进行战略投入。睿电绿能主要从事户用储能、便携式储能、工商业储能等相关产品和解决方案的研发、生产、销售、代工、对外投资等经营行为。储能业务与 LED 显示的商业模型类似,

增持 (首次评级)

股票信息

行业	电子
2023 年 4 月 6 日收盘价(元)	18.38
总市值(百万元)	6,616.69
流通市值(百万元)	2,859.62
总股本(百万股)	359.99
流通股本(百万股)	155.58
近 3 月日均成交额(百万元)	129.43

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

凭借公司多年沉淀的优秀管理能力可以打通复用。公司储能业务有望受益于新能源市场需求释放，进一步打开成长空间。

技术革新拓展显示应用场景，Mini/Micro LED 注入成长动能：近年来 LED 显示增长以 Mini LED 为主，进一步向 Micro LED 延展。随着技术工艺的改进，Mini LED 性能的提升，成本将逐渐下降，在室外、商用、舞台租赁，以及民用市场的应用需求量将持续扩大。随着 Micro LED 显示技术的逐渐成熟和制造价格的下降，Micro LED 显示技术将逐步进入更广泛的专业显示、商业显示、家用等领域。公司持续投入技术创新研究，预研 Micro LED/MIP 新型封装技术已完成工艺验证和小试生产，实现 Micro LED 产品的自主生产；COB 智能制造中心二期量产车间落成，融合 Mini/Micro 级别的发光体及极致黑的覆涂技术，产线、产品持续升级。公司凭借行业领先的显示技术水平和丰富的产品线布局优势，有望受益国内外 LED 显示市场需求释放，助力公司业绩更上台阶。

首次覆盖，给予“增持”评级：公司主营业务是 LED 应用产品的研发、生产、销售和服务，主要产品是广告显示设备产品线、舞台显示设备产品线、商业显示设备产品线、数据可视化设备产品线、会议屏产品线、专业视听解决方案、会务业务。公司深耕 LED 显示行业，已建立完善的全球营销和服务网络、具备领先的技术储备、高端的品牌形象及良好的行业口碑。受益于 LED 显示行业海外市场需求恢复及 Mini/Micro LED 技术渗透，预计公司 2023-2025 年归母净利润分别为 2.69 亿元、4.11 亿元、5.19 亿元，EPS 分别为 0.75 元、1.14 元、1.44 元，PE 分别为 19X、12X、10X。

风险提示：汇率波动风险；LED 显示技术发展引发的风险；公司业务全球化风险；新业务开拓不及预期的风险。

财务报表和主要财务比率

资产负债表 (百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	1898	2045	2469	2684	3705
现金	522	749	1050	1368	1692
应收票据及应收账款	473	520	0	0	0
其他应收款	31	15	50	35	70
预付账款	124	35	188	103	257
存货	581	540	973	974	1458
其他流动资产	167	186	208	205	228
非流动资产	805	964	1117	1250	1363
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	327	319	507	664	795
无形资产	41	40	39	37	35
其他非流动资产	437	605	571	548	533
资产总计	2703	3009	3586	3933	5068
流动负债	1433	1751	2169	2133	2784
短期借款	57	36	1658	1613	2246
应付票据及应付账款	977	1210	0	0	0
其他流动负债	399	505	512	520	538
非流动负债	55	74	74	74	74
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	55	74	74	74	74
负债合计	1488	1825	2243	2207	2857
少数股东权益	-3	-3	-5	-5	-6
股本	319	360	360	360	360
资本公积	85	289	289	289	289
留存收益	888	554	786	1128	1538
归属母公司股东权益	1219	1186	1348	1732	2217
负债和股东权益	2703	3009	3586	3933	5068

现金流量表 (百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	226	686	-980	668	27
净利润	30	204	267	411	517
折旧摊销	74	62	57	86	115
财务费用	4	-3	21	69	82
投资损失	-11	-12	-7	-9	-10
营运资金变动	146	394	-1349	63	-735
其他经营现金流	-17	41	31	48	57
投资活动现金流	-157	-161	-202	-210	-219
资本支出	53	193	210	219	229
长期投资	-114	21	0	0	0
其他投资现金流	10	11	8	9	10
筹资活动现金流	-1	-275	-138	-96	-116
短期借款	57	-21	1621	-45	633
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	0	41	0	0	0
资本公积增加	0	203	0	0	0
其他筹资现金流	-58	-498	-1759	-51	-749
现金净增加额	62	232	-1320	362	-308

利润表 (百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	2328	2796	3919	5104	6316
营业成本	1767	1919	2590	3334	4163
营业税金及附加	11	14	20	24	31
销售费用	339	430	634	785	988
管理费用	127	130	226	292	341
研发费用	109	125	186	236	292
财务费用	4	-3	21	69	82
资产和信用减值损失	6	-18	-31	-49	-57
其他收益	28	34	25	27	29
公允价值变动收益	-1	-0	-0	-0	-1
投资净收益	11	12	7	9	10
资产处置收益	1	2	1	1	1
营业利润	16	211	243	352	401
营业外收入	0	1	1	1	1
营业外支出	0	2	1	1	1
利润总额	15	210	243	352	400
所得税	-14	6	-24	-59	-117
净利润	30	204	267	411	517
少数股东损益	-0	1	-2	-0	-1
归属母公司净利润	30	203	269	411	519
EBITDA	88	269	329	505	591
EPS (元/股)	0.08	0.56	0.75	1.14	1.44

主要财务比率

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力					
营业收入 (%)	41.8	20.1	40.2	30.2	23.7
营业利润 (%)	114.4	1257.9	15.4	44.7	13.9
归属母公司净利润 (%)	142.1	578.0	32.7	52.5	26.2
获利能力					
毛利率 (%)	24.1	31.4	33.9	34.7	34.1
净利率 (%)	1.3	7.3	6.8	8.0	8.2
ROE (%)	2.4	17.2	19.9	23.8	23.4
ROIC (%)	2.1	16.2	9.9	14.6	13.7
偿债能力					
资产负债率 (%)	55.0	60.7	62.5	56.1	56.4
净负债比率 (%)	-36.6	-58.6	46.0	14.8	25.5
流动比率	1.3	1.2	1.1	1.3	1.3
速动比率	0.8	0.8	0.5	0.7	0.7
营运能力					
总资产周转率	1.0	1.0	1.2	1.4	1.4
应收账款周转率	5.2	5.6	0.0	0.0	0.0
应付账款周转率	3.4	3.1	8.0	0.0	0.0
每股指标 (元)					
每股收益 (最新摊薄)	0.08	0.56	0.75	1.14	1.44
每股经营现金流 (最新摊薄)	0.63	1.91	-2.72	1.86	0.07
每股净资产 (最新摊薄)	3.39	3.30	3.74	4.81	6.16
估值比率					
P/E	166.6	24.6	18.5	12.1	9.6
P/B	4.1	4.2	3.7	2.9	2.3
EV/EBITDA	50.7	15.8	16.9	10.3	9.3

资料来源: Wind, 长城证券产业金融研究院 注: 股价为 2023 年 4 月 6 日收盘价

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		

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