

日期: 2018年01月26日

行业: 基础化工



分析师: 邵锐

Tel: 021-53686137

E-mail: shaorui@shzq.com

SAC 证书编号: S0870513050001

研究助理: 洪麟翔

Tel: 021-53686178

E-mail: honglinxiang@shzq.com

SAC 证书编号: S0870116070007

基本数据 (截止 2018 年 1 月 25 日)

报告日股价 (元)	20.50
12mth A 股价格区间 (元)	16.00/24.01
总股本 (亿股)	16.29
无限售 A 股/总股本	59.88%
流通市值 (亿元)	200
每股净资产 (元)	3.07

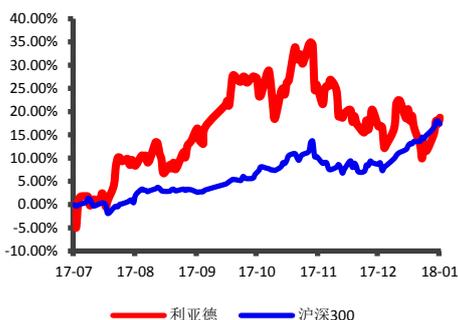
主要股东 (2018 年 1 月 15 日)

李军	31.45%
周利鹤	3.05%

收入结构 (2017Q3)

智能显示	62%
夜游经济	27%
文化旅游	7%
VR 体验	4%

最近 6 个月股票与沪深 300 比较



报告编号: HLX18-LYD01

首次报告日期: 2017 年 12 月 13 日

相关报告:

2017/12/13 利亚德点评报告: 行业整合成效显现, 四轮驱动力保业绩高速增长

募集资金到位, 新增订单超预期

■ 事件

公司发布业绩预告, 预计2017年全年实现归属于母公司股东净利润11.04-12.37亿元, 同比增长65-85%。

公司非公开发行股票顺利完成, 发行价为18.39元/股, 募集12.2亿元, 募集资金已全部到位并完成还贷。

■ 公司点评

小间距爆发式增长, 新增订单量超预期

2017年公司新签订单及新中标订单总额达到102亿元, 较年初制定的目标87.5亿超额完成17%, 其中小间距订单约为27.5亿元, 较去年同期增长51%。公司收购的美国平达也将持续为公司海外小间距LED业务拓展提供良好的渠道, 有助于提升公司产品境外渗透度。

照明行业整合加速, 夜游业务有望维持高增速

公司14年5月底完成金达照明(华南)全资控股之后, 于2016年起再度加大行业整合力度, 对万科时代(西北)、普瑞照明(西南)、中天照明(华东)、君泽照明(华中)进行收购, 完成国内全方位布局, 是国内唯一全国化布局的照明一体化系统服务商。随着政府重心偏移, 夜间照明的项目近年来增速。2017年1-9月, 公司夜游经济营业收入超过11亿元, 同比增速高达134%; 文化旅游业务1-9月营业收入超3亿元, 增速为21%。

并购切入VR业务, 借款汇兑损失导致亏损

公司收购全球为数不多的具备光学捕捉、定位的企业之一(NP公司), 其主要产品包括optitrack等, 面向文化娱乐、体育、生命科学等领域, 未来公司将围绕NP技术平台, 进行相关的技术储备及业务拓展。2017年2-9月, NP公司实现营业收入1.64亿元, 净利润5061万元, 净利润同比增速高达44.54%, 毛利率维持在78%左右。尽管2017年受借款汇兑损失导致出现亏损, 但公司全年的经营业绩仍然超预期, 我们预计这块未来仍将是公司的业绩增长点之一。

■ 盈利预测与估值

基于公司2017年新增订单超预期, 我们上调对公司的业绩预测, 预计公司2017、2018、2019年营业收入分别为70.50亿、111.01亿元和160.61亿元, 增速分别为61.03%、57.46%和44.68%; 归属于母公司股东净利润分别为11.43亿、19.00亿和28.44亿元, 增速分别为70.96%、66.21%和49.64%; 全面摊薄每股EPS分别为0.70、1.17和1.75元, 对应PE为28.9、17.4和11.6倍, 未来六个月内, 维持“增

持”评级。

■ 风险提示

照明及文化旅游订单不及预期；小间距电视渗透速度不及预期；VR行业发展不及预期。

■ 数据预测与估值：

指标 (¥.百万元)	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入	4377.94	7049.93	11101.03	16061.42
年增长率	116.45%	61.03%	57.46%	44.68%
归属于母公司的净利润	668.83	1143.44	1900.48	2843.94
年增长率	102.19%	70.96%	66.21%	49.64%
每股收益 (元)	0.41	0.70	1.17	1.75
PE (X)	49.4	28.9	17.4	11.6

数据来源：Wind 上海证券研究所

■ 附表

附表1 财务数据及预测 (单位: 百万元人民币)

资产负债表 (单位: 百万元)

指标	2016A	2017E	2018E	2019E
货币资金	640	789	394	1655
应收和预付款项	1981	3293	5006	6996
存货	1976	2770	4593	5957
其他流动资产	187	187	187	187
长期股权投资	85	85	85	85
投资性房地产	31	27	24	21
固定资产和在建工程	672	512	363	219
无形资产和开发支出	2131	2068	2005	1942
其他非流动资产	123	116	108	108
资产总计	7827	9848	12765	17170
短期借款	579	0	0	0
应付和预收款项	1612	2709	3725	5287
长期借款	1017	157	157	157
其他负债	150	150	150	150
负债合计	3358	3016	4032	5594
股本	814	881	881	881
资本公积	2412	3565	3565	3565
留存收益	1228	2371	4272	7116
归属母公司股东权益	4454	6817	8718	11562
少数股东权益	15	15	15	15
股东权益合计	4469	6832	8733	11577
负债和股东权益合计	7827	9848	12765	17170

现金流量表 (单位: 百万元)

指标	2016A	2017E	2018E	2019E
经营活动产生现金流量	59	367	-425	1222
投资活动产生现金流量	-1029	34	26	26
融资活动产生现金流量	1259	-252	4	14
现金流量净额	313	149	-396	1261

利润表 (单位: 百万元)

指标	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入	4378	7050	11101	16061
营业成本	2696	4276	6633	9505
营业税金及附加	19	27	48	72
营业费用	395	592	944	1365
管理费用	456	684	1110	1606
财务费用	109	106	110	152
资产减值损失	55	60	50	45
投资收益	44	0	0	0
公允价值变动损益	10	0	0	0
营业利润	702	1305	2206	3316
营业外收支净额	58	40	30	30
利润总额	760	1345	2236	3346
所得税	94	202	335	502
净利润	666	1143	1900	2844
少数股东损益	-3	0	0	0
归属母公司股东净利润	669	1143	1900	2844

财务比率分析

指标	2016A	2017E	2018E	2019E
毛利率	38%	39%	40%	41%
EBIT/销售收入	19%	20%	20%	21%
销售净利率	15%	16%	17%	18%
ROE	15%	17%	22%	25%
资产负债率	43%	31%	32%	33%
流动比率	2.08	2.49	2.65	2.74
速动比率	1.16	1.47	1.42	1.61
总资产周转率	0.56	0.72	0.87	0.94
应收账款周转率	2.45	2.38	2.46	2.55
存货周转率	1.36	1.54	1.44	1.60

数据来源: Wind 上海证券研究所

分析师承诺

邵锐、洪麟翔

本人以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师的研究观点。此外，本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准沪深300指数表现的看法。

投资评级	定义
增持	股价表现将强于基准指数 20%以上
谨慎增持	股价表现将强于基准指数 10%以上
中性	股价表现将介于基准指数 $\pm 10\%$ 之间
减持	股价表现将弱于基准指数 10%以上

行业投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准沪深 300 指数表现的看法。

投资评级	定义
增持	行业基本面看好，行业指数将强于基准指数 5%
中性	行业基本面稳定，行业指数将介于基准指数 $\pm 5\%$
减持	行业基本面看淡，行业指数将弱于基准指数 5%

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责条款

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对任何人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。

在法律允许的情况下，我公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告仅向特定客户传送，版权归上海证券有限责任公司所有。未获得上海证券有限责任公司事先书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。

上海证券有限责任公司对于上述投资评级体系与评级定义和免责条款具有修改权和最终解释权。