

并购PLANAR布局全球市场

——利亚德（300296）事件点评

2015年08月17日

强烈推荐/维持

利亚德

事件点评

事件：

公司与 PLANAR 公司共同签署《合并协议》，以每股 6.58 美元价格收购 PLANAR 公司 100% 股权，收购总价预计约 1.57 亿美元。

主要观点：

1. 并购帮助公司强化海外市场渠道

PLANAR 是美国 NASDAQ 上市公司，主要产品包括电视墙、大规格液晶显示屏、交互式触摸屏显示器等，产品应用领域涵盖零售商、控制室、酒店、能源等众多行业，并在三十多年的时间在国际市场树立了较强的品牌影响力。PLANAR 的销售渠道主要分布于北美、欧洲和亚洲，其中北美市场渠道能力最强，为公司开拓北美地区客户提供有力支撑。虽然公司在欧洲、美国、日本、巴西分别设有子公司，但成立时间较短，渠道建设还不够完善。所以，此次并购将显著提升公司在全球主要地区的渠道能力，通过资本整合缩短海外市场渠道建设时间，并由此提高公司整体运营效率。

2. 全球化业务布局拉开帷幕

公司一直秉承内生和外延同步发展的经营策略，在上市三年中完成五次重大境内并购，很好的完善了公司 LED 小间距屏幕、LED 智能照明、LED 显示、LED 文化教育传媒四大业务板块，并由此带动公司实现业绩高增长。合并 PLANAR 是公司历史上首次大规模海外并购，除为公司经营带来实质性利好外，还具有很好的借鉴意义，为公司将外延扩张伸向海外优质企业积累了宝贵的学习经验，为公司全球化战略布局的实施奠定基础。

张济

010-66554035

zhangji@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480515030001

交易数据

52 周股价区间（元）	20.22-18.63
总市值（亿元）	131.78
流通市值（亿元）	69.84
总股本/流通 A 股（万股）	65171/34542
流通 B 股/H 股（万股）	/
52 周日均换手率	2.75

52 周股价走势图



资料来源：东兴证券研究所

相关研究报告

- 《小间距持续发力，并购协同效应显现》
2015-03-30
- 《小间距电视引领公司业绩快速增长》
2014-08-22

结论:

并购 PLANAR 将显著提升公司海外市场的渠道能力,并因此加速公司 LED 小间距屏幕业务在全球范围的扩张。同时,此次合并也是公司首单重大境外并购案例,标志着公司全球化布局的正式启动。我们预计公司 2015 年、2016 年和 2017 年分别实现营业收入 22.47 亿元、29.18 亿元和 37.80 亿元,归属于上市公司股东净利润分别为 3.28 亿元、4.29 亿元和 5.55 亿元,每股收益分别为 0.50 元、0.66 元和 0.85 元,对应 P/E 分别为 40 倍、31 倍和 24 倍,维持“强烈推荐”投资评级。

公司盈利预测表

资产负债表	单位:百万元					利润表	单位:百万元				
	2013A	2014A	2015E	2016E	2017E		2013A	2014A	2015E	2016E	2017E
流动资产合计	1024	1498	2198	2670	3276	营业收入	778	1180	2247	2918	3780
货币资金	261	261	422	417	411	营业成本	501	715	1396	1826	2377
应收账款	389	570	708	920	1191	营业税金及附加	4	13	26	33	43
其他应收款	35	43	82	107	139	营业费用	84	146	236	292	378
预付款项	44	42	42	42	42	管理费用	91	121	180	236	302
存货	281	389	760	994	1294	财务费用	4	15	18	21	22
其他流动资产	3	159	159	159	159	资产减值损失	22.59	25.54	22.00	22.00	22.00
非流动资产合计	217	458	495	481	465	公允价值变动收益	0.00	8.58	0.00	0.00	0.00
长期股权投资	0	0	0	0	0	投资净收益	0.00	10.40	0.00	0.00	0.00
固定资产	56.01	61.85	83.13	101.55	118.55	营业利润	71	162	369	488	636
无形资产	33	32	29	26	23	营业外收入	21.81	37.31	20.00	20.00	20.00
其他非流动资产	2	25	87	87	87	营业外支出	0.61	4.54	3.00	3.00	3.00
资产总计	1241	1956	2693	3150	3741	利润总额	93	195	386	505	653
流动负债合计	483	644	690	846	1049	所得税	12	31	58	76	98
短期借款	141	180	0	0	0	净利润	80	164	328	429	555
应付账款	172	213	410	536	698	少数股东损益	0	2	0	0	0
预收款项	85	99	99	99	99	归属母公司净利润	80	161	328	429	555
一年内到期的非	16	19	0	0	0	EBITDA	115	220	399	524	674
非流动负债合计	22	208	204	204	204	BPS (元)	0.53	0.52	0.50	0.66	0.85
长期借款	0	0	0	0	0	主要财务比率					
应付债券	0	179	179	179	179		2013A	2014A	2015E	2016E	2017E
负债合计	505	851	894	1051	1253	成长能力					
少数股东权益	0	3	3	3	3	营业收入增长	36.76%	51.64%	90.42%	29.90%	29.52%
实收资本(或股	150	323	652	652	652	营业利润增长	19.98%	126.92%	127.85%	32.23%	30.21%
资本公积	400	455	590	590	590	归属于母公司净利	37.81%	104.17%	103.46%	30.81%	29.20%
未分配利润	172	307	504	762	1095	获利能力					
归属母公司股东	736	1102	1796	2097	2485	毛利率(%)	35.57%	39.40%	37.86%	37.44%	37.12%
负债和所有者权	1241	1956	2693	3150	3741	净利率(%)	10.31%	13.88%	14.61%	14.71%	14.67%
现金流量表						ROA(%)	6.46%	8.25%	12.19%	13.63%	14.83%
						ROE(%)	10.90%	14.64%	18.27%	20.48%	22.32%
经营活动现金流	6	84	84	167	205	偿债能力					
净利润	80	164	328	429	555	资产负债率(%)	41%	44%	33%	33%	33%
折旧摊销	40.21	42.84	11.95	14.80	16.23	流动比率	2.12	2.33	3.19	3.15	3.12
财务费用	4	15	18	21	22	速动比率	1.54	1.72	2.08	1.98	1.89
应收账款减少	0	0	-138	-212	-271	营运能力					
预收帐款增加	0	0	0	0	0	总资产周转率	0.71	0.74	0.97	1.00	1.10
投资活动现金流	-106	-234	-61	-22	-22	应收账款周转率	2	2	4	4	4
公允价值变动收	0	9	0	0	0	应付账款周转率	5.23	6.14	7.21	6.17	6.12
长期股权投资减	0	0	3	0	0	每股指标(元)					
投资收益	0	10	0	0	0	每股收益(最新摊	0.53	0.52	0.50	0.66	0.85
筹资活动现金流	61	144	138	-150	-189	每股净现金流(最新	-0.26	-0.02	0.25	-0.01	-0.01
应付债券增加	0	0	0	0	0	每股净资产(最新摊	4.91	3.41	2.76	3.22	3.81
长期借款增加	0	0	0	0	0	估值比率					
普通股增加	50	173	329	0	0	P/E	38.15	38.88	40.15	30.69	23.76
资本公积增加	-44	55	135	0	0	P/B	4.12	5.93	7.34	6.28	5.30
现金净增加额	-39	-6	161	-5	-6	EV/EBITDA	25.41	30.21	32.40	24.69	19.21

资料来源: 东兴证券研究所

分析师简介

张济

美国哥伦比亚大学和普度大学双硕士，2013年加盟东兴证券研究所，从事电子元器件行业研究。

联系人简介

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。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或观点直接或间接相关。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我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头寸并进行交易，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。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5% ~ +5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5% ~ +5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。