

四项合作协议助力公司全方位发展

——利亚德（300296）事件点评

2016年03月23日

强烈推荐/维持

利亚德

事件点评

事件：

- 1、公司与川大智胜签订了《“虚拟现实技术创新与应用”战略合作协议》；
- 2、公司与成都市武侯区人民政府、成都文旅集团签订了战略合作意向协议；
- 3、利亚德投资与诚甲信息及其实际控制人签署《合资协议》，拟合资设立上海会乙文化租赁有限公司，合资公司注册资本 200 万元，其中利亚德投资以 500 万元现金认购合资公司 80 万元注册资本，其余 420 万元计入合资公司资本公积金，占总出资额的 40%；
- 4、公司与国家开发银行股份有限公司北京市分行签署《开发性金融合作协议》。

主要观点：

1. 携手川大智胜共同拓展 LED 显示与 VR/AR 领域

公司与川大智胜的战略合作主要包括：

- <1> LED 小间距显示技术与 VR 技术的融合与应用；
- <2> 拟共同投资建设和运营基于文化艺术与科学技术相结合为核心的平台（如校园电影院线），形成集产学研为一体的完整的高校影视动漫创新创业产业链；
- <3> 拟共同投资研发影院级“高清晰立体 LED 显示”相关技术；
- <4> 拟共同投资建设和运营“虚拟现实科普体验馆”。

首先，川大智胜和公司分别作为 VR/AR 和 LED 显示领域的领跑者可以通过此次合作实现强强联合，有利于加快 LED 显示技术在 VR/AR 产业的创新和发展，从而拓宽公司 LED 小间距产品的应用领域，提升公司 LED 显示产品的潜在市场空间。其次，通过川大智胜在四川大学建设的基于“高清晰立体 LED 显示”和“立体互动节目”为特色的巨幕立体互动科普体验系统，公司可以借道校园院线试水影院放映市场，为后续公司 LED 显示产品在影院的推广积累宝贵经验。

2. 文旅产业项目建设再下一城

公司与成都市武侯区人民政府以及成都文旅集团的战略合作有利于公司开展成都市武侯区文化旅游产业项目建设，继仁怀市文旅演

张济

010-66554035

zhangji@dxzq.net.cn

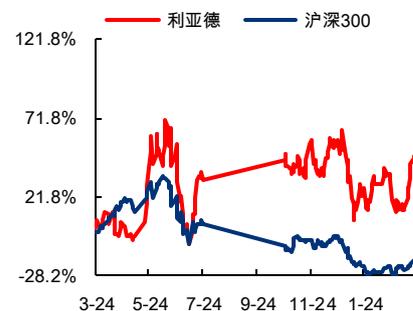
执业证书编号：

S1480515030001

交易数据

52 周股价区间（元）	22.58-30.73
总市值（亿元）	170.61
流通市值（亿元）	80.15
总股本/流通 A 股（万股）	75558/35496
流通 B 股/H 股（万股）	/
52 周日均换手率	2.53

52 周股价走势图



资料来源：东兴证券研究所

相关研究报告

- 1、《利亚德（300296）2015 年度财报点评：多板块发力助力公司高增长》2016-03-18
- 2、《利亚德（300296）事件点评：进军虚拟现实布局视听技术前沿》2016-02-03
- 3、《利亚德（300296）事件点评：定增助力公司进行全面升级》2015-10-26
- 4、《利亚德（300296）三季度财报点评：业绩增速继续保持高位水平》2015-10-21

艺项目之后公司在文化产业领域再下一城。公司文化传媒业务 2015 年收入在全部营收占比已经达到 18%，成为公司的支柱业务之一。在政策和资本的双重驱动下，我国文化产业正在取得蓬勃发展，公司利用自身的技术和专业优势切入文化产业，并以此为核心塑造新的业绩增长点，在实现业务多元化的同时也为公司的长远发展奠定基础。

3、联手互联网企业进军酒店租赁市场

诚甲信息旗下会场搜索比价预订平台“酒店哥哥”与酒店合作关系良好，是中国目前在线酒店领域最大的会场搜索比价和预订平台，覆盖了国内 85%以上的会议酒店，近 6 万块优质场地。通过此次合作公司可以借助诚甲信息的网络平台进入酒店行业 LED 设备租赁和运营业务领域，同时与互联网企业的合作也是公司探索新的业务模式的一次有益尝试，为公司 LED 小间距产品在销售渠道搭建和市场应用推广方面开辟一条新途径。

4、获得国开行金融支持利好公司文化传媒业务加速发展

公司与国开行的合作领域包括文化旅游演艺项目、城市文化科技体验馆项目、虚拟现实应用于文化娱乐主题公园项目、智慧城市建设项目、LED 照明节能改造及合同能源管理项目等，主要利好公司文化传媒业务，并兼顾 LED 智能照明业务。同时，国开行可以为公司提供最高 50 亿元的授信额度，帮助公司在资金方面获得远超同行其他竞争对手的融资优势，为公司达成“文化科技+金融”的战略目标提供坚实后盾，成为公司实现快速发展的金融保障。

结论:

公司此次签署的四项合作协议为公司在 LED 小间距产品、VR/AR、文旅产业项目建设、金融等方面提供了有利的发展条件，为公司后续业务的快速拓展增添新的驱动力，并为公司战略目标的达成奠定坚实基础。在不考虑并购的情况下，我们预计公司 2016 年、2017 年和 2018 年实现营业收入分别为 40.17 亿元、50.84 亿元和 64.44 亿元，归属于上市公司股东净利润分别为 5.48 亿元、7.47 亿元和 9.78 亿元，每股收益分别为 0.73 元、0.99 元和 1.29 元，对应 P/E 分别为 31 倍、22 倍和 17 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				
	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E		2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
流动资产合计	1498	3137	4945	6172	7748	营业收入	1180	2023	4017	5084	6444
货币资金	261	641	0	0	0	营业成本	715	1178	2543	3162	3963
应收账款	570	1150	2201	2786	3531	营业税金及附加	13	25	51	64	81
其他应收款	43	72	143	181	229	营业费用	146	204	404	508	644
预付款项	42	62	62	62	62	管理费用	121	238	362	458	580
存货	389	1138	2458	3056	3830	财务费用	15	38	37	38	50
其他流动资产	159	56	56	56	56	资产减值损失	25.54	30.73	22.00	22.00	22.00
非流动资产合计	458	2145	2053	1947	1841	公允价值变动收益	8.58	-0.02	0.00	0.00	0.00
长期股权投资	0	1	1	1	1	投资净收益	10.40	-0.54	0.00	0.00	0.00
固定资产	61.85	595.63	566.19	533.91	500.20	营业利润	162	308	598	832	1103
无形资产	32	439	395	351	307	营业外收入	37.31	86.43	50.00	50.00	50.00
其他非流动资产	25	22	87	87	87	营业外支出	4.54	3.48	3.00	3.00	3.00
资产总计	1956	5282	6997	8120	9589	利润总额	195	391	645	879	1150
流动负债合计	644	1716	3458	4057	4842	所得税	31	59	97	132	173
短期借款	180	590	1505	1778	2140	净利润	164	332	548	747	978
应付账款	213	553	1177	1463	1834	少数股东损益	2	1	0	0	0
预收款项	99	163	163	163	163	归属母公司净利润	161	331	548	747	978
一年内到期的非	19	7	106	106	106	EBITDA	220	838	738	976	1261
非流动负债合计	208	1160	1086	1086	1086	EPS (元)	0.52	0.48	0.73	0.99	1.29
长期借款	0	1061	1061	1061	1061	主要财务比率					
应付债券	179	0	0	0	0		2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
负债合计	851	2876	4544	5143	5929	成长能力					
少数股东权益	3	38	38	38	38	营业收入增长	51.64%	71.42%	98.59%	26.57%	26.75%
实收资本(或股	323	756	756	756	756	营业利润增长	126.92%	90.00%	94.17%	39.26%	32.56%
资本公积	455	978	590	590	590	归属于母公司净利	104.17%	102.72%	65.65%	36.40%	30.82%
未分配利润	307	664	993	1441	2028	获利能力					
归属母公司股东	1102	2369	2416	2939	3623	毛利率(%)	39.40%	41.75%	36.69%	37.81%	38.50%
负债和所有者权	1956	5282	6997	8120	9589	净利率(%)	13.88%	16.42%	13.64%	14.70%	15.17%
现金流量表	单位:百万元					ROA(%)	8.25%	6.26%	7.83%	9.21%	10.20%
	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E	ROE(%)	14.64%	13.96%	22.68%	25.43%	26.98%
经营活动现金流	84	116	-987	11	3	偿债能力					
净利润	164	332	548	747	978	资产负债率(%)	44%	54%	65%	63%	62%
折旧摊销	42.84	491.48	103.29	106.14	107.56	流动比率	2.33	1.83	1.43	1.52	1.60
财务费用	15	38	37	38	50	速动比率	1.72	1.17	0.72	0.77	0.81
应收账款减少	0	0	-1051	-585	-745	营运能力					
预收帐款增加	0	0	0	0	0	总资产周转率	0.74	0.56	0.65	0.67	0.73
投资活动现金流	-234	-1160	-55	-22	-22	应收账款周转率	2	2	2	2	2
公允价值变动收	9	0	0	0	0	应付账款周转率	6.14	5.28	4.65	3.85	3.91
长期股权投资减	0	0	26	0	0	每股指标(元)					
投资收益	10	-1	0	0	0	每股收益(最新摊	0.52	0.48	0.73	0.99	1.29
筹资活动现金流	144	1408	401	11	19	每股净现金流(最新	-0.02	0.48	-0.85	0.00	0.00
应付债券增加	0	0	0	0	0	每股净资产(最新摊	3.41	3.14	3.20	3.89	4.80
长期借款增加	0	0	0	0	0	估值比率					
普通股增加	173	433	0	0	0	P/E	43.42	47.04	31.14	22.83	17.45
资本公积增加	55	523	-389	0	0	P/B	6.62	7.20	7.06	5.81	4.71
现金净增加额	-6	364	-641	0	0	EV/EBITDA	33.67	21.58	26.73	20.49	16.16

资料来源: 公司财报、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。