



## 小间距LED持续爆发，照明工程效果显现

——利亚德（300296）三季度报点评

2016年10月27日

推荐/维持

利亚德

事件点评

### 事件：

2016年10月24日利亚德公司发布三季度业绩报告，报告称第三季度营业收入为10.82亿元，较上年同期增长106.74%；归母净利润为1.2亿元，较上年同期增长16.17%；基本每股收益为0.16元，较上年同期增长14.29%。前三季度营业收入为28.13亿元，较上年同期增长150.40%；归母净利润为3.04亿元，较上年同期增长64.37%；基本每股收益为0.4元，较上年同期增长66.67%。

### 主要观点：

#### 1. 虽受上游材料供应影响，小间距LED仍维持高增长

截止三季报公告日，公司小间距电视2016年新签订单12.4亿元，较去年同期增长75%，因5-8月订单增速较快，且销售价格较去年同期下降较多，LED灯和PCB原材料的用量增长一倍，致使上游供应严重不足，订单金额增速较2016年7-8月放缓，预计上游供应情况年底前会有所好转。2016年1-9月，确认收入8.25亿元，较去年同期增长106.48%

#### 2、照明工程持续并购效果显现

公司照明业务板块，三季度并入新的成员公司：万科时代和普瑞照明，照明板块队伍更加强大，包括金达照明和中天照明已有四家区域优质企业。2016年上半年金达照明就已贡献利润7400多万，较去年同期增长35%，中天照明预计今年将贡献超过3000万利润，同比增长超100%，预计全年照明板块订单超过13亿元，较去年同期增长超100%。

#### 3、非经常性损益不影响全年目标

三季度两笔大额偶然性支出共3,348.23万元，一笔是与美国PLANAR公司原CEO解除劳动关系补偿250万美金（合计：人民币1646.42万元），一笔是套期保值损失1,701.81万元。然而这并不影响公司全年目标，预计公司全年净利润为5.33亿元。

### 杨若木

010-66554032

yangrm@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480510120014

### 联系人：余江

010-66554014

yujiang@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480116030030

### 联系人：贺茂飞

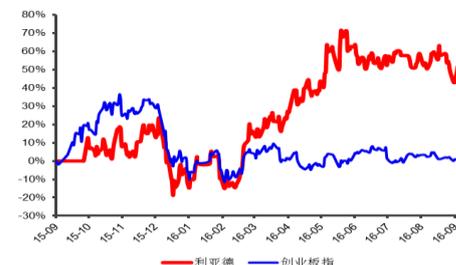
010-66554067

hemf@dxzq.net.cn

### 交易数据

52周股价区间（元）	35.00-15.70
总市值（亿元）	257
流通市值（亿元）	257
总股本/流通A股（万股）	81423/81423
流通B股/H股（万股）	/
52周日均换手率	1.85

### 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）调研简报：小间距LED海外布局完成，照明工程整合效果明显》  
2016-10-26

**结论：**

公司作为国内小间距 LED 龙头企业，随着公司在海外市场布局完善，以及照明工程与公司原有业务协同愈发紧密，公司业绩将保持高速增长。我们预计公司 2016-2018 年 EPS 分别为 0.65/1.17/1.52 元，对应 PE 分别为 48.6/27/20.8 倍，给予公司“推荐”评级。给予“推荐”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
<b>流动资产合计</b>	1498	3137	6613	11328	15990	<b>营业收入</b>	1180	2023	3979	7009	10000
货币资金	261	641	1293	2313	3300	<b>营业成本</b>	715	1178	2420	4261	6080
应收账款	570	1150	2290	4033	5753	营业税金及附加	13	25	55	105	162
其他应收款	43	72	141	249	355	营业费用	146	204	402	708	1061
预付款项	42	62	96	156	241	管理费用	121	238	410	722	1030
存货	389	1138	2320	4086	5830	财务费用	15	38	102	125	243
其他流动资产	159	56	448	448	448	资产减值损失	25.54	30.73	32.00	32.00	32.00
<b>非流动资产合计</b>	458	2145	2357	2274	2403	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	2.00	2.00	2.00
固定资产	61.85	595.63	548.73	497.02	445.19	<b>营业利润</b>	162	308	561	1058	1395
无形资产	32	439	518	489	463	营业外收入	37.31	86.43	70.00	70.00	70.00
其他非流动资产	25	22	0	0	0	营业外支出	4.54	3.48	4.00	4.00	4.00
<b>资产总计</b>	1956	5282	8970	13603	18393	<b>利润总额</b>	195	391	627	1124	1461
<b>流动负债合计</b>	644	1716	3043	5882	9650	所得税	31	59	95	170	221
短期借款	180	590	1175	2881	5462	<b>净利润</b>	164	332	533	954	1240
应付账款	213	553	1127	1985	2832	少数股东损益	2	1	2	2	2
预收款项	99	163	251	405	625	归属母公司净利润	161	331	531	952	1238
一年内到期的非	19	7	7	7	7	EBITDA	220	838	761	1289	1741
<b>非流动负债合计</b>	208	1160	2158	3188	3218	<b>BPS (元)</b>	0.52	0.48	0.65	1.17	1.52
长期借款	0	1061	2061	3061	3061	<b>主要财务比率</b>					
应付债券	179	0	0	0	0		2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
<b>负债合计</b>	851	2876	5201	9070	12868	<b>成长能力</b>					
少数股东权益	3	38	40	42	44	营业收入增长	51.64%	71.42%	96.75%	76.13%	42.67%
实收资本 (或股	323	756	814	814	814	营业利润增长	126.92%	90.00%	82.33%	88.44%	31.86%
资本公积	455	978	1856	1856	1856	归属于母公司净利	60.38%	79.43%	60.38%	79.43%	30.05%
未分配利润	307	601	978	1656	2538	<b>获利能力</b>					
归属母公司股东	1102	2369	3718	4479	5470	毛利率 (%)	39.40%	41.75%	39.20%	39.20%	39.20%
<b>负债和所有者权</b>	1956	5282	8970	13603	18393	净利率 (%)	13.88%	16.42%	13.38%	13.61%	12.40%
<b>现金流量表</b>						<b>总资产净利润 (%)</b>					
	单位: 百万元					ROE (%)					
	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E	
<b>经营活动现金流</b>	84	116	-1321	-1322	-847	<b>偿债能力</b>					
净利润	164	332	533	954	1240	资产负债率 (%)	44%	54%	58%	67%	
折旧摊销	42.84	491.48	0.00	54.52	54.65	流动比率	2.33	1.83	2.17	1.93	1.66
财务费用	15	38	102	125	243	速动比率	1.72	1.17	1.41	1.23	1.05
应收账款减少	0	0	-1140	-1743	-1721	<b>营运能力</b>					
预收帐款增加	0	0	88	154	220	总资产周转率	0.74	0.56	0.56	0.62	0.63
<b>投资活动现金流</b>	-234	-1160	-336	-79	-287	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	4.74	4.50	4.15
长期股权投资减	0	0	26	0	0	<b>每股指标 (元)</b>					
投资收益	10	-1	2	2	2	每股收益 (最新摊	0.52	0.48	0.65	1.17	1.52
<b>筹资活动现金流</b>	144	1408	2310	2421	2121	每股净现金流 (最新	-0.02	0.48	0.80	1.25	1.21
应付债券增加	0	0	0	0	0	每股净资产 (最新摊	3.41	3.14	4.57	5.50	6.72
长期借款增加	0	0	1000	1000	0	<b>估值比率</b>					
普通股增加	173	433	59	0	0	P/E	60.77	65.83	48.50	27.03	20.78
资本公积增加	55	523	878	0	0	P/B	9.26	10.08	6.92	5.74	4.70
<b>现金净增加额</b>	-6	364	653	1020	987	EV/EBITDA	46.92	29.71	36.36	22.78	17.78

资料来源: 公司财报、东兴证券研究所

## 分析师简介

### 分析师：杨若木

基础化工行业小组组长，7 年证券行业研究经验，擅长从宏观经济背景下，把握化工行业的发展脉络，对周期性行业的业绩波动有比较准确判断，重点关注具有成长性的新材料及精细化工领域。曾获得卖方分析师“水晶球奖”第三名，“今日投资”化工行业最佳选股分析师第一名，金融界《慧眼识券商》最受关注化工行业分析师，《证券通》化工行业金牌分析师。

## 联系人简介

### 联系人：余江

北京大学硕士，2016 年 1 月于东兴证券从事电子行业研究

### 联系人：贺茂飞

复旦大学微电子与固体电子学硕士，2016 年 7 月加入东兴证券从事电子行业研究

## 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。