

# 利亚德 (300296)

公司研究/简评报告

## 员工持股计划已完成，彰显对公司未来信心

简评报告/电子元器件

2017年09月26日

### 一、事件概述

近期，利亚德发布员工持股计划进度报告：公司 2017 年度员工持股计划已完成股票购买，锁定期为 12 个月。

### 二、分析与判断

#### ➤ 员工持股计划顺利完成，绑定核心员工利益，看好公司未来发展

1、截至 2017 年 9 月 26 日，云南信托-利亚德员工持股计划集合资金信托计划通过集中竞价交易和大宗交易方式购买公司股票合计 26,950,281 股，占公司总股本的 1.654%，成交均价为 18.29 元。公司 2017 年员工持股计划募集资金 5 亿元，已完成股票购买。

2、我们认为，实施员工持股计划有利于建立核心员工与公司利益共享机制，能够充分调动员工的积极性和创造性，提高员工的凝聚力和竞争力，看好公司未来发展。

#### ➤ 夜游经济高速发展，未来两年小间距 LED 行业复合增速超 60%

1、公司自 2016 年开展“幸福城市”建设，与各城市政府合作日趋成熟，与茅台镇、成都市、昆明市、西安市等为代表政府合作正如期开展。2017 年上半年夜游经济订单 17.6 亿元，同比增长 330%。

2、利亚德集团在全球 LED 影像显示屏领域市场占有率第一，全球市场占有率为 14%。截止 2017 年 8 月 18 日，公司 2017 年新签订经销模式的小间距订单为 1.69 亿元，较去年同期增长了 173%。2017-2019 年小间距 LED 行业复合增速有望超过 60%，长期潜在市场空间达千亿。

3、我们认为未来随着全国城市亮化工程的发展，公司夜游经济板块将保持持续快速发展，成为公司最大的成长动力；同时随着小间距 LED 显示屏渗透不断提升，公司作为行业领军企业，未来将深度受益。

#### ➤ 海外并购加速国际化布局，布局 VR/AR 领域

1、VR/AR 行业增速高，Digi-Capital 预测到 2020 年，全球 VR 市场规模将达 300 亿美元，AR 市场规模将达 1,200 亿美元，我国市场规模将超 1000 亿元，VR/AR 有望成为视听领域未来的新增长点。收购 NP 公司对公司未来业绩的提升也起到积极作用，同时还投资参股黑晶科技、孚心科技、Magic Leap、吉隆科技等从事 VR 业务的公司，积极布局 VR/AR 领域。

2、我们认为，公司通过并购，快速进入 AR/VR 领域，随着行业的快速发展，预计公司未来业绩会进一步增长。

### 三、盈利预测与投资建议

公司作为国内 LED 行业领先企业，同时积极布局 VR/AR 等领域，公司未来业绩有望保持快速增长。预计公司 2017~2019 年 EPS 分别为 0.71 元、1.07 元、1.35 元，考虑公司产业领先地位和智能硬件的前景，给予公司 2017 年 35~40 倍 PE，未来 12 个月合理估值为 24.85~28.40 元，给予公司“强烈推荐”评级。

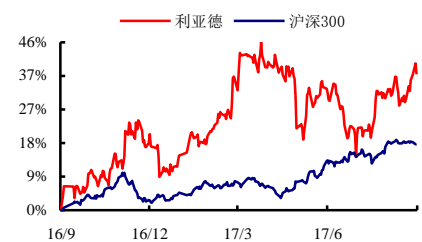
**强烈推荐** 维持评级

合理估值：24.85~28.40 元

#### 交易数据 2017-9-26

收盘价 (元)	19.67
近 12 个月最高/最低	41.99/16.4
总股本 (百万股)	1,629
流通股本 (百万股)	975
流通股比例 (%)	59.88
总市值 (亿元)	320
流通市值 (亿元)	192

#### 该股与沪深 300 走势比较



资料来源：wind，民生证券研究院

#### 分析师：郑平

执业证号：S0100516050001

电话：(8610)8512 7512

邮箱：zhengping@mszq.com

#### 研究助理：周昊

执业证号：S0100117060004

电话：(8610)8512 7512

邮箱：zhouhao@mszq.com

#### 相关研究

1. 利亚德(300296)公司点评：《中报业绩略超预期，下半年看点为夜游经济与小间距 LED》

#### 四、风险提示:

1、LED 发展不及预期；2、VR/AR 发展不及预期。

#### 盈利预测与财务指标

项目/年度	2016	2017E	2018E	2019E
营业收入 (百万元)	4,378	7,216	11,114	15,033
增长率 (%)	116.4%	64.8%	54.0%	35.3%
归属母公司股东净利润 (百万元)	669	1,150	1,743	2,203
增长率 (%)	102.2%	71.9%	51.6%	26.4%
每股收益 (元)	0.41	0.71	1.07	1.35
PE (现价)	47.98	27.70	18.38	14.57
PB	3.5	4.8	3.8	3.0

资料来源：公司公告、民生证券研究院

## 公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2016	2017E	2018E	2019E
营业总收入	4,378	7,216	11,114	15,033
营业成本	2,696	4,504	7,012	9,592
营业税金及附加	19	32	49	66
销售费用	395	676	1,028	1,397
管理费用	456	784	1,190	1,618
EBIT	812	1,220	1,834	2,361
财务费用	109	(7)	(64)	(70)
资产减值损失	55	0	0	0
投资收益	44	29	34	32
营业利润	702	1,256	1,933	2,463
营业外收支	58	0	0	0
利润总额	760	1,323	1,996	2,528
所得税	94	175	258	329
净利润	666	1,148	1,738	2,199
归属于母公司净利润	669	1,150	1,743	2,203
EBITDA	916	1,346	1,984	2,534

资产负债表 (百万元)	2016	2017E	2018E	2019E
货币资金	967	2407	2545	3158
应收账款及票据	1783	2658	3977	5433
预付款项	82	171	248	347
存货	1976	2710	4163	5719
其他流动资产	147	147	147	147
流动资产合计	5129	8322	11393	15211
长期股权投资	85	85	85	85
固定资产	643	852	1007	1180
无形资产	0	0	0	0
非流动资产合计	3087	3036	3200	3261
资产合计	8216	11358	14594	18472
短期借款	579	579	579	579
应付账款及票据	1100	1637	2517	3458
其他流动负债	112	112	112	112
流动负债合计	2472	3652	5150	6829
长期借款	113	113	113	113
其他长期负债	1161	1161	1161	1161
非流动负债合计	1275	1275	1275	1275
负债合计	3747	4927	6424	8104
股本	814	1629	1629	1629
少数股东权益	15	13	9	4
股东权益合计	4469	6431	8169	10368
负债和股东权益合计	8216	11358	14594	18472

资料来源: 公司公告、民生证券研究院

主要财务指标	2016	2017E	2018E	2019E
<b>成长能力</b>				
营业收入增长率	116.4%	64.8%	54.0%	35.3%
EBIT 增长率	115.2%	50.2%	50.3%	28.7%
净利润增长率	102.2%	71.9%	51.6%	26.4%
<b>盈利能力</b>				
毛利率	38.4%	37.6%	36.9%	36.2%
净利润率	15.3%	15.9%	15.7%	14.7%
总资产收益率 ROA	8.1%	10.1%	11.9%	11.9%
净资产收益率 ROE	15.0%	17.9%	21.4%	21.3%
<b>偿债能力</b>				
流动比率	2.1	2.3	2.2	2.2
速动比率	1.3	1.5	1.4	1.4
现金比率	0.4	0.7	0.5	0.5
资产负债率	0.5	0.4	0.4	0.4
<b>经营效率</b>				
应收账款周转天数	121.6	132.8	129.1	130.3
存货周转天数	210.9	219.5	216.6	217.6
总资产周转率	0.6	0.7	0.9	0.9
<b>每股指标 (元)</b>				
每股收益	0.4	0.7	1.1	1.4
每股净资产	5.5	3.9	5.0	6.4
每股经营现金流	0.0	0.4	0.2	0.5
每股股利	0.1	0.0	0.0	0.0
<b>估值分析</b>				
PE	47.98	27.70	18.38	14.57
PB	3.5	4.8	3.8	3.0
EV/EBITDA	34.4	22.4	15.1	11.6
股息收益率	0.7%	0.0%	0.0%	0.0%

现金流量表 (百万元)	2016	2017E	2018E	2019E
净利润	666	1,148	1,738	2,199
折旧和摊销	159	125	149	173
营运资金变动	(956)	(573)	(1,436)	(1,525)
经营活动现金流	14	637	386	782
资本开支	165	8	250	169
投资	(893)	0	0	0
投资活动现金流	(1,029)	21	(216)	(137)
股权募资	1,492	814	0	0
债务募资	(247)	0	0	0
筹资活动现金流	1,259	783	(32)	(32)
现金净流量	244	1,440	138	613

## 分析师与研究助理简介

郑平，TMT组组长。中国人民大学管理学博士，中国石油大学商学院MBA导师；拥有近十年TMT领域研究经验，2016年加盟民生证券。

周昊，电子研究助理。中南大学半导体学士，北京有色金属研究总院电子材料博士。曾就职于智能传感功能材料国家重点实验室从事微纳传感器研究，2017年加盟民生证券。

## 分析师承诺

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

## 评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的12个月内公司股价的涨跌幅相对同期的沪深300指数涨跌幅为基准。	强烈推荐	相对沪深300指数涨幅20%以上
	谨慎推荐	相对沪深300指数涨幅介于10%~20%之间
	中性	相对沪深300指数涨幅介于-10%~10%之间
	回避	相对沪深300指数下跌10%以上
行业评级标准		
以报告发布日后的12个月内行业指数的涨跌幅相对同期的沪深300指数涨跌幅为基准。	推荐	相对沪深300指数涨幅5%以上
	中性	相对沪深300指数涨幅介于-5%~5%之间
	回避	相对沪深300指数下跌5%以上

## 民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1168号东方金融广场B座2101； 200122

深圳：深圳市福田区深南大道7888号东海国际中心A座28层； 525000

## 免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、推测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司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参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司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。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。