

利亚德 (300296)

公司研究/简评报告

夜游经济再翻倍，业绩保持高速增长

——利亚德 (300296) 2017Q3 季报点评

简评报告/电子元器件

2017 年 10 月 30 日

一、事件概述

10 月 27 日晚，利亚德发布 2017 年三季报：公司前三季度实现营收 42.86 亿元，同比增长 52.34%；归属上市公司股东净利润 6.34 亿元，同比增加 108.57%；扣非净利润 6.04 亿，同比增长 119.82%；EPS 为 0.39 元；扣非 EPS 为 0.37 元。

二、分析与判断

➤ Q3 业绩符合预期，净利润增速达 108.57%

1、(1) 公司 2017 年 Q3 业绩预告：预计 1~9 月归属于上市公司股东的净利润为 5.77 亿元~6.38 亿元，同比增长 90.00%~110.00%，实际业绩符合预期。(2) Q3 单季实现营收 17.73 亿元，同比增长 63.95%；归属上市公司股东净利润 2.63 亿元，同比增长 118.54%。(3) Q3 综合毛利率为 36.84%，同比上升 1.84 个百分点。(4) 期间费用率为 22.17%，同比下降 1.98 个百分点。销售费用率、管理费用率、财务费用率分别为 8.18%、9.56%、4.43%，分别下降 1.90 个百分点，下降 1.77 个百分点，上升 1.69 个百分点。(5) 经营活动产生现金流净额为 1.82 亿元，同比增长 317.34%。

2、公司前三季度营收增长主要原因是夜游经济板块保持高速增长，增速在 100% 以上，同时智能显示和文化旅游板块增速也超过 20%，公司全年业绩有望保持高速增长。

➤ 夜游经济再翻倍，小间距 LED 增速达 59%，二者成为公司业绩增长亮点

1、截止 10 月 20 日，夜游经济板块新签订单 19.6 亿元，同比增长 133%，预计全年可实现订单 25~30 亿；同时报告期内夜游经济确认收入 11.46 亿元，同比增长 134%，毛利率达 41.13%，较同期提高 4.97 个百分点。夜游经济超预期发展，连续三年保持在 100% 以上增长，是公司业绩增长重要推动力。

2、公司在 LED 影像显示屏领域全球市场占有率 14%，全球排名第一。小间距 LED 电视前三季度新增订单 21.1 亿元，同比增长 54%；确定收入 13.1 亿元，同比增长 59%，小间距 LED 保持高速增长。

3、夜游经济超市场预期快速发展，同时小间距 LED 行业未来三年复合增速 40%~60% 左右，长期潜在市场空间达千亿，二者成为公司业绩增长重要推动力。

➤ 文化旅游迎来收获期，VR 领域全年有望实现 8000 万净利润

1、公司文化旅游经过 2015~2017 年市场培育推广，逐步进入收获期。报告期内公司文化板块新签订单 7.1 亿元，较去年同期增长 84%，确定收入 3.1 亿元，同比增长 21%，毛利率为 45.38%，比去年同期增加了 5.93 个百分点，预计 2018 年文化旅游板块将贡献更多利润。

2、VR 领域以 NP 公司为实施主体，产品技术优势明显。前三季度该板块营收 1.64 亿元，净利润 5061 万元，净利润同比增长 44.54%，毛利率在 78%，预计全年实现 8000 万净利润，有望成为公司业绩增长点。

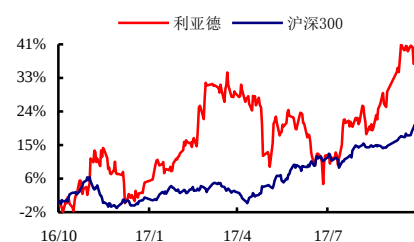
强烈推荐 维持评级

合理估值： 32.70~38.15 元

交易数据 2017-10-27

收盘价 (元)	21.33
近 12 个月最高/最低	22.90/14.56
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)	347
流通市值 (亿元)	208

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： 010-85127512

邮箱： zhengping@mszq.com

研究助理：周昊

执业证号： S0100117060004

电话： 010-85127512

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》

2.利亚德(300296) 公司点评：《员工持股计划已完成，彰显对公司未来信心》

三、盈利预测与投资建议

公司作为国内 LED 行业领先企业，在夜游经济和小间距 LED 领域处于领先地位，未来业绩有望保持快速增长。预计公司 2017~2019 年 EPS 分别为 0.76 元、1.09 元、1.42 元，给予公司 2018 年 30~35 倍 PE，未来 12 个月合理估值为 32.70~38.15 元，给予公司“强烈推荐”评级。

四、风险提示：

1、LED 发展不及预期；2、夜游经济发展不及预期。

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	7,022	10,016	14,174
增长率（%）	116.4%	60.4%	42.6%	41.5%
归属母公司股东净利润（百万元）	669	1,231	1,779	2,311
增长率（%）	102.2%	84.0%	44.6%	29.9%
每股收益（元）	0.41	0.76	1.09	1.42
PE（现价）	52.0	28.2	19.5	15.0
PB	3.9	5.3	4.2	3.3

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	7,022	10,016	14,174
营业成本	2,696	4,228	6,084	8,764
营业税金及附加	19	60	65	106
销售费用	395	658	927	1,317
管理费用	456	763	1,073	1,525
EBIT	812	1,314	1,869	2,462
财务费用	109	(7)	(72)	(93)
资产减值损失	55	0	0	0
投资收益	44	29	34	32
营业利润	702	1,350	1,975	2,587
营业外收支	58	0	0	0
利润总额	760	1,416	2,038	2,652
所得税	94	187	263	345
净利润	666	1,229	1,775	2,306
归属于母公司净利润	669	1,231	1,779	2,311
EBITDA	916	1,439	2,018	2,635

资产负债表 (百万元)	2016	2017E	2018E	2019E
货币资金	967	2591	3118	3760
应收账款及票据	1783	2587	3585	5122
预付款项	82	160	215	317
存货	1976	2544	3612	5226
其他流动资产	147	147	147	147
流动资产合计	5129	8253	10965	14959
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	11289	14165	18220
短期借款	579	579	579	579
应付账款及票据	1100	1537	2184	3159
其他流动负债	112	112	112	112
流动负债合计	2472	3502	4604	6352
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	4777	5878	7626
股本	814	1629	1629	1629
少数股东权益	15	13	9	4
股东权益合计	4469	6512	8287	10594
负债和股东权益合计	8216	11289	14165	18220

主要财务指标	2016	2017E	2018E	2019E
成长能力				
营业收入增长率	116.4%	60.4%	42.6%	41.5%
EBIT 增长率	115.2%	61.7%	42.2%	31.7%
净利润增长率	102.2%	84.0%	44.6%	29.9%
盈利能力				
毛利率	38.4%	39.8%	39.3%	38.2%
净利润率	15.3%	17.5%	17.8%	16.3%
总资产收益率 ROA	8.1%	10.9%	12.6%	12.7%
净资产收益率 ROE	15.0%	18.9%	21.5%	21.8%
偿债能力				
流动比率	2.1	2.4	2.4	2.4
速动比率	1.3	1.6	1.6	1.5
现金比率	0.4	0.8	0.7	0.6
资产负债率	0.5	0.4	0.4	0.4
经营效率				
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	0.8	0.9
每股指标 (元)				
每股收益	0.4	0.8	1.1	1.4
每股净资产	5.5	4.0	5.1	6.5
每股经营现金流	0.0	0.5	0.5	0.5
每股股利	0.1	0.0	0.0	0.0
估值分析				
PE	52.0	28.2	19.5	15.0
PB	3.9	5.3	4.2	3.3
EV/EBITDA	38.6	23.5	16.5	12.4
股息收益率	0.6%	0.0%	0.0%	0.0%

现金流量表 (百万元)	2016	2017E	2018E	2019E
净利润	666	1,229	1,775	2,306
折旧和摊销	159	125	149	173
营运资金变动	(956)	(471)	(1,083)	(1,604)
经营活动现金流	14	820	776	811
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	1,623	528	642

资料来源：公司公告、民生证券研究院

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，中央民族大学创业导师；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。