

利亚德 (300296)

公司研究/简评报告

中标夜景亮化提升项目，幸福城市促业绩高速增长

简评报告/电子元器件

2017年11月30日

一、事件概述

11月30日晚，利亚德发布重大项目中标公告：全资子公司深圳市金达照明有限公司于2017年11月29日收到上饶市城市管理局发来的《中标通知书》，确认金达照明为“上饶市中心城区部分道路及一江两岸夜景亮化提升改造项目设计施工总承包”项目的中标单位，签约合同价为人民币4.24亿元，工期：180日历天。

二、分析与判断

➤ 再次中标夜景亮化提升项目，幸福城市促进业绩高速增长

1、中标额度4.24亿元，对公司业绩促进作用大。金达照明中标该夜景亮化提升改造项目，对上饶市夜景进行亮化，以及灯光水秀进行设计、施工。项目中标价为人民币4.24亿元，占公司2016年营业收入9.91%，对公司经营业绩将产生积极影响。

2、幸福城市战略持续推进，促进业绩高速增长。此项目是乐山三江之后，公司共建“幸福城市”又一力作。同时公司11月27日公告全资子公司励丰文化中标淄博市文化中心项目20.19亿元，幸福城市战略成为公司未来业绩高速增长推动力。

➤ 小间距LED高速增长，文化旅游与VR进入收获期

1、小间距LED保持高速增长。公司LED影像显示屏领域全球市场占有率14%，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，有望进一步推动公司业绩高速增长。

2、文化旅游与VR领域陆续进入收获期。公司文化板块前三季度新签订单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。VR领域以NP公司为实施主体，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，文化旅游与VR进入收获期。

三、盈利预测与投资建议

公司作为国内LED行业领先企业，小间距LED、夜游经济是业绩增长最大推动力，同时公司通过外延并购方式，积极布局VR，未来有望成为业绩增长的亮点。预计2017~2019年EPS为0.76元、1.09元、1.42元，对应的PE分别为28.7、19.8、15.3，维持公司“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。

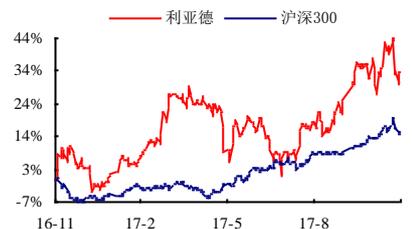
强烈推荐 维持评级

当前价格：21.68元

交易数据 2017-11-29

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)	353
流通市值(亿元)	211

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》

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)	52.9	28.7	19.8	15.3
PB	4.0	5.4	4.3	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	52.9	28.7	19.8	15.3
PB	4.0	5.4	4.3	3.3
EV/EBITDA	39.2	23.9	16.7	12.6
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。