

# 财务状况持续改善，VR 助力科技文化融合——利亚德调研纪要

林海  
021-33830502-321  
[hlin@cebm.com.cn](mailto:hlin@cebm.com.cn)

感谢实习生柳晨曦和杨杨  
对此报告的帮助

调研公司：利亚德  
调研地点：公司会议室  
调研嘉宾：董秘李楠楠

## 四大板块协同共进，打造“科技文化融合”平台

公司目前业务分为智能显示、夜游经济、文旅新业态和 VR 体验四大板块，分别占比 60%、27%、9%和 4%，未来公司将以智能显示为根基，持续提升夜游比例至 30%，向“文化科技融合”平台不断发展。智能显示方面，公司 LED 显示市占率 14%位居全球第一，小间距显示技术全球领先且增速快（2017 年营收增长 57%）。夜游经济行业向好，为公司新的增长点，2017 年增速高达 172%，毛利为 40%。文旅是公司以声光电技术打造的新业态，VR 方面拥有全球领先的光学动作捕捉技术，毛利高达 80%，2017 年贡献近 1 个亿利润。

## 现金流进入良性运转，财务状况持续改善

利亚德去年在现金流改善方面做了诸多努力，主要包括：（1）提升显示业务板块的渠道销售占比，渠道销售采用全款提货模式，占比提升后可直接改善改善现金流；（2）给各个成员公司增设现金流考核指标作为业绩衡量。目前改善措施成效显著，自 2017Q2 起，公司经营性现金流量净额开始转正，2017 年全年较去年同期增长了约 56 倍。且改善效果具有可持续性，2018Q1 公司经营性现金流净额同比增长了 165%。与此同时，公司 1 年内应收款占比较高，呆账坏账较少。

## 员工持股深度绑定，全员共推企业发展

近年来，公司股权激励陆续启动，深度绑定员工的利益，集结力量共推公司持续发展。2012 年上市之前，公司曾激励过 50 名核心员工，此后 2014-2017 年间共实施过四次员工持股计划，累计激励员工约 1890 名，覆盖员工数量多激励效果好。2015 年持股计划已于 2017 年兑现收益，且为员工获取了较大收益。公司在进行股权激励计划时会同银行合作，给予相应员工配一定杠杆购买股票，并有高管保底，保证员工会获得出资额的利息。

## 问答环节：

### 1. 中美贸易战对公司的影响：

一方面，公司占总营收 40%的海外业务中有 70%在北美，其中主流产品 LCD 的采购面板是从 LG 购买再销往到全球各地，不涉及太多出口到美国的问题。

另一方面，公司测算出口到美国的业务占营收的 7%。原来 500 亿加征收关税名单里面没有利亚德的产品，另外 2000 亿名单的还没有确定，里面写的是 LED 指示板，不一定涉及。如果产品在限制名单中，公司在欧洲斯洛伐克的工厂已经建好，可以把模块发到斯洛伐克去组装，再贴牌销售。目前这个厂已经开始生产了，当时这个厂是公司计划通过海外销售而建，不是为了躲避中美贸易战，因此产能没问题。

### 2. 董事长对未来发展战略的构想：

公司未来业务主要集中在四个板块，首先，显示板块不能动摇全球市占率第一的位置，对于未来有巨大市场空间的小间距产品会努力做好。然后整体结构上，显示是至少 50%以上的占比。此外，公司会将文旅板块和 AR 板块发展起来，并发力 VR 拿到核心技术，将来市场启动起来后，利亚德先发优势会更明显一点。

### 3. 夜游和文旅新业态的区别：

夜游目前以城市照明为主，定义为城市建设项目。文旅新业态有几种形式，一种是各种秀，灯光秀、水秀、城墙秀等；另一种是新型的演艺，公司做的第一台演艺是茅台的“天酿”。

### 4. 公司 Mini LED 技术的优点和未来计划：

Mini LED 更精细化，没有颗粒感，针对于同密度的小间距电视来比较成本更低一些，这个技术的目的就是降低成本。公司将在 1-2 年才能推出 Mini LED，现在处在小批量生产研发阶段。公司应该会是市场上首家采用“批量转移”技术的公司。

### 5. 公司订单情况：

截止至 2018 年上半年，公司在手订单有 60 多个亿。

## 近期报告

### 【策略】

- 2018年04月02日 莫尼塔TMT深度 (二) -独角兽优质企业解构及估值探究
- 2018年03月19日 莫尼塔TMT深度 (一) -解析独角兽与CDR初探
- 2017年01月12日 莫尼塔TMT深度-2017年电子&通信年度策略

### 【电子】

#### 芯片国产化专题

- 2018年07月16日 莫尼塔TMT点评-扬杰科技：守正笃实，IDM竞争优势凸显
- 2018年06月04日 莫尼塔TMT深度(一) -大国重器，功率半导体小行业大机会

#### 电子元件专题

- 2018年07月08日 莫尼塔TMT点评-风华高科：大鹏一日同风起，扶摇直上九万里
- 2018年05月04日 莫尼塔TMT纪要-洁美科技：下游MLCC大扩产，转移胶带打开新的成长空间
- 2018年02月28日 莫尼塔TMT深度-MLCC涨价持续，行业龙头受益

#### 光学光电子专题

- 2017年08月10日 莫尼塔TMT深度-LED时代多品类布局打开照明市场成长空间

#### 手机产业链专题

- 2017年05月09日 莫尼塔TMT深度-iPhone8将VCSEL带入消费电子产业链

### 【计算机】

#### 云计算专题

- 2018年07月13日 莫尼塔TMT深度(一)-SaaS带来的新机会，从Salesforce的云转型出发
- 2018年04月13日 莫尼塔TMT纪要-广联达：建筑造价云转型和施工BIM的双轮驱动

#### 工业互联网专题

- 2018年06月08日 莫尼塔TMT深度-提升竞争力时不我待，引领制造业革命
- 2018年06月06日 莫尼塔TMT纪要-宝信软件：工业互联网引领制造业革命

#### 汽车电子专题

- 2018年04月27日 莫尼塔TMT深度-全球无人驾驶行业梳理
- 2018年04月19日 莫尼塔TMT深度-国产崛起和海外并购，双轮驱动驶向未来
- 2017年03月15日 莫尼塔TMT深度-无人驾驶推进时间深度分析

## 免责声明

本研究报告中所提供的信息仅供参考。报告根据国际和行业通行的准则，以合法渠道获得这些信息，尽可能保证可靠、准确和完整，但并不保证报告所述信息的准确性和完整性。本报告不能作为投资研究决策的依据，不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证，无论是否已经明示或者暗示。

### 上海 (总部)

地址：上海市浦东新区花园石桥路66号  
东亚银行大厦702室  
电话：+86 21 3383 0502  
传真：+86 21 5093 3700

### 北京

地址：北京市东城区东长安街1号东方  
广场E1座1803室  
电话：+86 10 8518 8170  
传真：+86 10 8518 8173

### 纽约

地址：纽约市曼哈顿区麦迪逊大道295  
号12楼1232单元  
电话：+1 212 809 8800  
传真：+1 212 809 8801

<http://www.cebm.com.cn>

Email: [cebm-service@cebm.com.cn](mailto:cebm-service@cebm.com.cn)

