

利亚德 (300296)

公司研究/点评报告

三季度报符合预期，新签订单大幅增长

点评报告/电子元器件

2018年10月30日

一、事件概述

利亚德发布 18 年三季度报：前三季度实现营收 54.33 亿元，同比增长 26.77%，归属于上市公司股东的净利润为 9.45 亿元，同比增长 49.21%，扣非净利润为 8.86 亿元，同比增长 46.75%，基本 EPS 为 0.37 元。

二、分析与判断

业绩符合预期，期间费用率大幅下降，收入和订单持续增长

1、(1)公司在业绩预告中表示：1-9 月归属于上市公司股东的净利润为 92,718.27 万元—97,971.12 万元，同比增长 46.35%—54.64%。实际业绩落入公告预测业绩区间中值附近。(2)综合毛利率为 37.02%，同比下降 1.90 个百分点；(3)期间费用率为 13.60%，同比下降 8.57 个 pct，其中销售费用率/管理费用率/财务费用率分别为 7.54%/5.29%/0.77%，分别下降 0.64/4.27/3.66 个 pct。

2、18Q3 实现营收 18.22 亿元，同比增长 2.76%，归属于上市公司股东的净利润为 3.60 亿元，同比增长 36.90%，基本 EPS 为 0.14 元；综合毛利率为 38.90%，同比提升 2.06 个 pct，期间费用率为 13.37%，同比下降 5.90 个 pct，其中销售费用率/管理费用率/财务费用率分别为 7.92%/5.58%/-0.13%，分别提升 1.24 个 pct、下降 2.31/4.83 个 pct。

3、业绩增长主要来自：(1) LED 小间距应用拓宽、高景气，智能显示和文旅新业态订单持续增长，18Q3 销售收入稳定增长；(2) 产品结构及订单优化，18Q3 毛利率同比提升 2.06 个 pct；(3) 成本管控成效明显，期间费用率大幅下降，盈利能力提升，18Q3 期间费用率同比下降 5.90 个 pct。

新签订单持续高增长，LED 显示市占率不断提升，经销渠道快速拓展

从订单看，报告期，本年新签订单及新中标项目金额 92.5 亿元，同比增长 49%。其中：智能显示 51.1 亿元，夜游经济 24.2 亿元，文旅新业态 14.9 亿元，VR 体验 2.66 亿元。截至 10 月 26 日新签订单及新中标项目金额 100.2 亿元。据 Futuresource 发布的调查报告，公司在全球 LED 显示市占率、全球 LED 小间距电视市占率均排名第一。公司通过推出行业类智能显示解决方案、多种渠道经营模式、提升产品差异化性能、LED 小间距技术创新等方式持续提升综合竞争力。渠道销售成为智能显示快速增长的驱动力，报告期内，渠道销售营收 6.71 亿元，同比增长 41%；截至 10 月 26 日，境内经销订单 7.1 亿元。“千店计划”在建和建成的终端门店达 200 家，进展顺利。

业务结构趋于优化，现金流改善，战略定位稳定健康持续增长

1-9 月智能显示、夜游经济、文旅新业态、VR 体验占营收比重分别为 63%/24%/8%/4%，营收同比分别增长 30%/15%/30%/42%，毛利率分别为 34.60%/36.25%/35.16%/78.26%。报告期内，小间距电视收入 18.44 亿元，同比增长 41%，截至 10 月 26 日，新签订单近 30 亿元。从 7 月以来，受政策影响，夜游经济板块订单增速放缓。文旅新业态方面，公司主导的茅台、北戴河、西安等城市的全域旅游十一期间受到游客青睐。VR 体验业务，截至 10 月 26 日，国内新签订单 3500 万元，完成全年目标的 78%。1-9 月公司加大回款力度并优化订单结构，经营活动现金流净额为 1.98 亿元，同比增长 8.72%。公司未来将

推荐

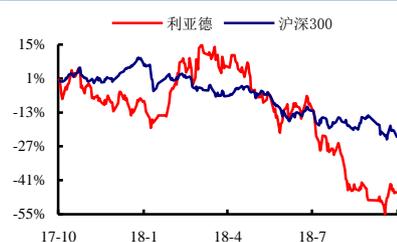
维持评级

当前价格： 7.98 元

交易数据 2018-10-29

近 12 个月最高/最低(元)	25.43/6.64
总股本(百万股)	2,543
流通股本(百万股)	1,644
流通股比例(%)	64.66
总市值(亿元)	203
流通市值(亿元)	131

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

分析师：胡独巍

执业证号： S0100518100001

电话： 010-85127512

邮箱： huduwei@mszq.com

相关研究

1. 利亚德(300296): 中标夜景亮化提升项目，幸福城市促业绩高速增长
2. 利亚德(300296): 夜游经济再翻倍，业绩保持高速增长

以智能显示为驱动力，以文化科技融合为加速器，改善财务指标，未来3年将进入稳定增长期，力争净利润增长20%-40%。

三、投资建议

预计2018-2020年EPS分别为0.67元、0.90元、1.11元，对应PE分别为11.9X/8.9X/7.2X。考虑到公司未来的业绩增速和行业领军地位，维持“推荐”评级。

四、风险提示：

1、LED屏行业竞争加剧；2、渠道建设不及预期；3、夜游经济政策变化。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2017	2018E	2019E	2020E
营业收入（百万元）	6,471	8,204	10,076	12,022
增长率（%）	47.8%	26.8%	22.8%	19.3%
归属母公司股东净利润（百万元）	1,210	1,708	2,285	2,819
增长率（%）	80.9%	41.2%	33.8%	23.4%
每股收益（元）	0.74	0.67	0.90	1.11
PE（现价）	10.8	11.9	8.9	7.2
PB	2.3	2.4	1.9	1.5

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)	2017	2018E	2019E	2020E
营业总收入	6,471	8,204	10,076	12,022
营业成本	3,851	5,132	6,361	7,745
营业税金及附加	28	36	44	53
销售费用	494	492	605	601
管理费用	618	574	605	601
EBIT	1,479	1,970	2,461	3,022
财务费用	230	116	116	116
资产减值损失	102	115	27	29
投资收益	7	19	15	17
营业利润	1,207	1,758	2,333	2,893
营业外收支	5	0	0	0
利润总额	1,211	1,780	2,349	2,912
所得税	0	73	65	94
净利润	1,211	1,707	2,284	2,818
归属于母公司净利润	1,210	1,708	2,285	2,819
EBITDA	1,591	2,103	2,610	3,190

资产负债表 (百万元)	2017	2018E	2019E	2020E
货币资金	1513	4192	5913	8055
应收账款及票据	2067	2607	3159	3786
预付款项	122	160	200	243
存货	3135	3324	4182	5067
其他流动资产	1116	1116	1116	1116
流动资产合计	8092	11452	14630	18337
长期股权投资	99	99	99	99
固定资产	809	936	1076	1211
无形资产	3272	3025	3215	3253
非流动资产合计	4566	4368	4607	4675
资产合计	12658	15820	19237	23012
短期借款	1917	1917	1917	1917
应付账款及票据	1726	1891	2363	2869
其他流动负债	133	133	133	133
流动负债合计	5823	6070	7202	8160
长期借款	18	18	18	18
其他长期负债	1182	1182	1182	1182
非流动负债合计	1201	1201	1201	1201
负债合计	7023	7271	8403	9361
股本	1629	2543	2543	2543
少数股东权益	14	13	13	12
股东权益合计	5634	8549	10834	13651
负债和股东权益合计	12658	15820	19237	23012

资料来源: 公司公告、民生证券研究院

主要财务指标	2017	2018E	2019E	2020E
成长能力				
营业收入增长率	47.8%	26.8%	22.8%	19.3%
EBIT 增长率	82.1%	33.2%	24.9%	22.8%
净利润增长率	80.9%	41.2%	33.8%	23.4%
盈利能力				
毛利率	40.5%	37.4%	36.9%	35.6%
净利润率	18.7%	20.8%	22.7%	23.4%
总资产收益率 ROA	9.6%	10.8%	11.9%	12.2%
净资产收益率 ROE	21.5%	20.0%	21.1%	20.7%
偿债能力				
流动比率	1.4	1.9	2.0	2.2
速动比率	0.9	1.3	1.5	1.6
现金比率	0.3	0.7	0.8	1.0
资产负债率	0.6	0.5	0.4	0.4
经营效率				
应收账款周转天数	107.1	111.9	110.3	110.9
存货周转天数	242.2	231.8	235.3	234.1
总资产周转率	0.6	0.6	0.6	0.6
每股指标 (元)				
每股收益	0.7	0.7	0.9	1.1
每股净资产	3.5	3.4	4.3	5.4
每股经营现金流	0.5	0.6	0.9	1.0
每股股利	0.1	0.0	0.0	0.0
估值分析				
PE	10.8	11.9	8.9	7.2
PB	2.3	2.4	1.9	1.5
EV/EBITDA	13.6	9.0	6.6	4.7
股息收益率	1.4%	0.0%	0.0%	0.0%

现金流量表 (百万元)	2017	2018E	2019E	2020E
净利润	1,211	1,707	2,284	2,818
折旧和摊销	213	249	177	198
营运资金变动	(719)	(549)	(352)	(637)
经营活动现金流	779	1,481	2,193	2,460
资本开支	139	(87)	371	218
投资	(1,160)	0	0	0
投资活动现金流	(2,281)	106	(355)	(201)
股权募资	0	1,208	0	0
债务募资	1,246	0	0	0
筹资活动现金流	1,979	1,092	(116)	(116)
现金净流量	477	2,679	1,722	2,142

分析师简介

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。

胡独巍，电子组分析师，北京大学微电子学与固体电子学硕士，2016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为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅15%以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅5%~15%之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅-5%~5%之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅5%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为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅5%以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅-5%~5%之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅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1239号世纪大都会1201A-C单元； 200122

深圳：广东省深圳市深南东路5016号京基一百大厦A座6701-01单元； 518001

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、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，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。