

2020年12月04日

# 利亚德 (300296.SZ)

## 公司快报

电子元器件 | 半导体 III

投资评级

**增持-A(首次)**

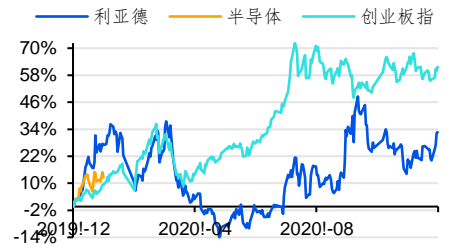
股价(2020-12-03)

8.11 元

### 交易数据

总市值 (百万元)	20,622.93
流通市值 (百万元)	15,736.97
总股本 (百万股)	2,542.90
流通股本 (百万股)	1,940.44
12 个月价格区间	5.15/9.35 元

### 一年股价表现



资料来源: 贝格数据

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	11.2	2.5	-29.54
绝对收益	10.04	1.25	32.36

分析师

胡慧

SAC 执业证书编号: S0910520110002

huhui@huajinsec.cn

021-20377068

报告联系人

郑超君

zhengchaojun@huajinsec.cn

021-20377169

### 相关报告

## 募资加码竞争力建设, Micro 投产龙头再启航

### 投资要点

- ◆ **事件:** 公司拟向特定对象发行股票不超过 4.0 亿股, 募集资金不超过 151,774 万元, 扣除发行费用后, 拟全部投入以下项目: 1) 智能显示研发项目; 2) 利亚德音视频会议专业化服务项目; 3) LED 应用产业南方总部项目; 4) 利亚德全国展示中心建设项目以及 5) 补充流动资金。
- ◆ **拟募资超 15 亿, 加码 Micro LED 技术研发等项目:** 公司本次拟募集资金主要投入智能显示研发、音视频会议专业化服务项目等, 主要聚焦在公司目前已有业务, 着眼于 LED 行业内新技术、新产品形态, 加码投入 Micro LED 技术研发、会议一体机品牌建设等项目。其中, 智能显示研发项目投入 5.0 亿元, 音视频会议专业化服务项目投入 3.0 亿元, LED 应用产业南方总部项目投入 1.7 亿元, 全国展示中心建设项目投入 9,274.0 万元, 剩余 4.55 亿元用于补充流动资金。本次发行有利于公司保持行业领先地位、进一步提升在 LED 行业内的竞争力: 智能显示研发项目将聚焦在 Micro LED 显示技术研发上, 公司目前已在巨量转移技术、玻璃基板工艺等方面均有突破, 本次投入有助于进一步解决共性关键技术问题, 加快 Micro LED 产业化; 音视频会议专业化服务项目主要在于强化公司推出的会议一体机产品的专业化服务能力, 迎接音视频会议服务市场爆发性增长, 提升品牌影响力和市场占有率。
- ◆ **Micro LED 基地正式投产, 抢先布局 Mini / Micro 赛道:** 10 月 29 日, 公司旗下同台湾晶元光电合资的利晶微电子无锡 Micro LED 显示生产基地正式量产, 同时, 由利亚德、晶元光电、利晶微三方组成的“Micro LED 研究院”正式成立。LED 显示当前已进入 Mini / Micro 时代, 直显背光领域均开始量产 Mini LED 产品, 公司作为小间距 LED 显示市场的领导者, 经过多年技术、市场等方面的积累, 抢先布局 Mini / Micro 赛道, 有望再次收获行业发展初期的红利。目前, 公司直显产品已实现 P0.4 产品的量产, 技术走在行业前列, 今年 1~9 月 Micro LED 商显营收已经达到 1,259.5 万元, 背光产能正在积极投产, 利晶微第一期投放期为 2020~2022 年, 达产后背光模组产能 20,000 套/月, 自发光模组 1,600KK/月。
- ◆ **疫情冲击 2020 年业绩, 市场回暖预期+Mini / Micro 机遇龙头再启航:** 今年前三季度由于疫情冲击, 海外市场需求“一蹶不振”, 国内尽管下半年开始恢复但仍受损, 因此 2020 年业绩经历低点, 前三季度营业收入同比下滑 28.9% 为 44.9 亿元, 归母净利同比下滑 60.6% 为 3.2 亿元。随着疫情的影响逐渐弱化, 国内显示业务四季度开始明显增速提升, LED 显示行业有望迎来回暖, 另一方面, Mini / Micro LED 的趋势正在临近, 头部终端品牌正在大力布局 Mini LED 背光产品量产上市, 公司将受益于产业新机遇。因为, 我们认为在回暖预期叠加 Mini / Micro 新机遇的逻辑下公司有望开启新的增长节奏。
- ◆ **投资建议:** 我们公司预测 2020 年至 2022 年每股收益分别为 0.18、0.40 和 0.54

元。净资产收益率分别为 5.3%、10.7% 和 13.2%，给予增持-A 建议。

- ◆ **风险提示：**疫情反复影响下游需求；Micro LED 技术突破及量产进度不及预期；产能爬坡不及预期。

#### 财务数据与估值

会计年度	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	7,701	9,047	6,513	9,843	12,702
YoY(%)	19.0	17.5	-28.0	51.1	29.0
净利润(百万元)	1,265	704	464	1,005	1,369
YoY(%)	4.5	-44.3	-34.1	116.6	36.3
毛利率(%)	38.8	34.1	32.6	34.7	33.9
EPS(摊薄/元)	0.50	0.28	0.18	0.40	0.54
ROE(%)	16.3	8.4	5.3	10.7	13.2
P/E(倍)	15.0	27.0	41.0	18.9	13.9
P/B(倍)	2.4	2.3	2.2	2.0	1.8
净利率(%)	16.4	7.8	7.1	10.2	10.8

数据来源：贝格数据华金证券研究所

## 财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
会计年度	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E	会计年度	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
<b>流动资产</b>	9746	10744	7833	14575	11883	<b>营业收入</b>	7701	9047	6513	9843	12702
现金	2619	2856	4731	1753	4634	营业成本	4717	5962	4393	6428	8397
应收票据及应收账款	2637	3096	898	5198	2704	营业税金及附加	22	37	25	35	48
预付账款	136	126	78	229	158	营业费用	598	700	502	762	982
存货	4105	4300	1953	7406	4599	管理费用	403	467	443	689	803
其他流动资产	249	367	174	-11	-212	研发费用	317	370	444	531	624
<b>非流动资产</b>	4847	4634	4480	4355	4228	财务费用	75	124	76	71	71
长期投资	185	191	191	191	191	资产减值损失	499	136	191	216	265
固定资产	936	976	969	883	779	公允价值变动收益	-0	-3	-3	-3	-3
无形资产	637	610	558	531	504	投资净收益	-1	-3	1	-1	-1
其他非流动资产	3089	2857	2761	2750	2754	<b>营业利润</b>	1479	955	551	1221	1665
<b>资产总计</b>	14594	15378	12313	18929	16111	营业外收入	9	6	10	8	8
<b>流动负债</b>	5630	5877	2459	8375	4600	营业外支出	5	83	33	40	52
短期借款	1816	1704	0	1469	0	<b>利润总额</b>	1483	877	528	1189	1621
应付票据及应付账款	2549	2712	981	4654	2624	所得税	219	169	60	180	248
其他流动负债	1264	1461	1478	2252	1976	<b>税后利润</b>	1264	708	468	1009	1373
<b>非流动负债</b>	1192	1093	1105	1102	1100	少数股东损益	-1	4	4	4	4
长期借款	15	213	213	213	213	<b>归属母公司净利润</b>	1265	704	464	1005	1369
其他非流动负债	1177	881	892	889	887	EBITDA	1459	994	713	1234	1595
<b>负债合计</b>	6822	6970	3563	9477	5700						
少数股东权益	13	23	23	23	23	<b>主要财务比率</b>					
股本	2543	2543	2543	2543	2543	会计年度	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
资本公积	1883	2065	2065	2065	2065	<b>成长能力</b>					
留存收益	3421	3935	4262	4969	5930	营业收入(%)	19.0	17.5	-28.0	51.1	29.0
归属母公司股东权益	7759	8385	8727	9429	10388	营业利润(%)	22.6	-35.4	-42.3	121.7	36.4
<b>负债和股东权益</b>	14594	15378	12313	18929	16111	归属于母公司净利润(%)	4.5	-44.3	-34.1	116.6	36.3
						<b>获利能力</b>					
						毛利率(%)	38.8	34.1	32.6	34.7	33.9
						净利率(%)	16.4	7.8	7.1	10.2	10.8
						ROE(%)	16.3	8.4	5.3	10.7	13.2
						ROIC(%)	17.6	11.4	9.3	10.1	21.6
						<b>偿债能力</b>					
						资产负债率(%)	46.7	45.3	28.9	50.1	35.4
						流动比率	1.7	1.8	3.2	1.7	2.6
						速动比率	1.0	1.1	2.4	0.9	1.6
						<b>营运能力</b>					
						总资产周转率	0.6	0.6	0.5	0.6	0.7
						应收账款周转率	3.4	3.4	3.2	3.3	3.3
						应付账款周转率	3.4	2.8	2.9	3.0	2.9
						<b>估值比率</b>					
						P/E	15.0	27.0	41.0	18.9	13.9
						P/B	2.4	2.3	2.2	2.0	1.8
						EV/EBITDA	#VALUE	-6.0	0.2	-2.6	-0.2

现金流量表(百万元)					
会计年度	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
<b>经营活动现金流</b>	780	870	3787	-4015	4948
净利润	1264	708	468	1009	1373
折旧摊销	110	128	178	151	133
财务费用	0	3	76	71	71
投资损失	122	126	-1	1	1
营运资金变动	-685	-988	3227	-6343	3303
其他经营现金流	-32	892	-160	1098	67
<b>投资活动现金流</b>	588	-123	-147	-217	-223
<b>筹资活动现金流</b>	-495	-399	-1764	1254	-1845

每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.50	0.28	0.18	0.40	0.54
每股经营现金流(最新摊薄)	0.31	0.34	1.49	-1.58	1.95
每股净资产(最新摊薄)	3.05	3.30	3.43	3.71	4.09

资料来源: 贝格数据华金证券研究所

## 公司评级体系

### 收益评级：

买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；

卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

### 风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

## 分析师声明

胡慧声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

### 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

### 免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

### 风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

地址：上海市浦东新区杨高南路 759 号（陆家嘴世纪金融广场）31 层

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.cn