

LED

分析师:

刘亮

liuliang@xyzq.com.cn

S0190510110014

增持 (维持)**利亚德 (300296)**

研究助理:

于腾达

获得房屋租赁解除补偿, 有望增厚 2015 业绩**2015 年 01 月 26 日****事件:**

公司 1 月 26 日晚发布公告, 公司在北京市海淀区颐和园北正红旗西街 9 号租用的办公场所提前解除租赁关系, 公司将获得相关补偿 2252 万元, 计入营业外收入, 影响当期损益。

点评:

- **不影响办公运营, 对当期损益为正增量:** 公司租赁的位于北京市海淀区颐和园北正红旗西街 9 号租用的办公场所, 为公司研发、销售、客服、技术支持、人力资源、证券、投资、财务、行政等部门运营所用。公司已经重新租赁新的办公场所, 位于北京市海淀区黑山扈路红山口 8 号 (原址正对面), 租赁合同已经签订完毕, 且具备办公条件, 可满足公司的正常经营, 不会对公司日常运营带来不利影响。另外, 本次补偿将计入当期损益, 而实际搬迁和装修费用预计会低于此金额, 且需要分几年摊销, 因此, 我们预计此次补偿将对公司 2015 年当期损益有 1000 万以上的正增量。
- **近期并购的励丰文化和金立翔也会形成很好的协同效应:** 公司小间距业务飞速发展, 公司借此机遇快速扩张下游渠道和业务范围, 战略思路非常清晰, 此次并购励丰文化公司质地非常好, 在文化科技传媒领域有很强的竞争优势和拿项目能力, 金立翔也有不错的客户资源, 这两个公司都对利亚德形成了业务延伸和协同效应。
- **盈利预测与评级:** 利亚德停牌后, 电子类小票基本跌幅有 20% 左右, 利亚德复牌跌停有很大因素受补跌影响。虽然近期市场风格不在小票公司, 但我们认为利亚德属于市场风格不在小票时最晚被出掉的公司, 一旦市场风格回归, 将会最早被买回来。质地如此优质的公司并不多见, 建议长期持有, 维持“增持”评级, 预计 2014 至 2016 年 EPS 分别为 0.51、0.77 与 1.02 元 (不考虑并入)。对应 2015 年 PE 29.3 倍, 若本次交易完成对应 2015 年 PE 27 倍。
- **风险提示:** 新进入者进入导致竞争加剧的风险; 存货和应收账款控制风险。

请阅读最后一页信息披露和重要声明

附表

资产负债表

单位:百万元

会计年度	2013	2014E	2015E	2016E
流动资产	1024	1387	2116	2976
货币资金	261	253	352	471
交易性金融资产	0	0	0	0
应收账款	389	583	860	1159
其他应收款	35	47	58	59
存货	281	456	745	1149
非流动资产	217	304	384	457
可供出售金融资产	0	0	0	0
长期股权投资	0	0	0	0
投资性房地产	22	22	22	22
固定资产	56	138	216	288
在建工程	52	61	67	70
油气资产	0	0	0	0
无形资产	33	31	28	26
资产总计	1241	1691	2501	3432
流动负债	483	803	1413	2083
短期借款	141	224	473	662
应付票据	40	101	165	251
应付账款	172	278	455	690
其他	130	199	320	480
非流动负债	22	21	21	21
长期借款	0	0	0	0
其他	22	21	21	21
负债合计	505	824	1434	2104
股本	150	300	300	300
资本公积	400	250	250	250
未分配利润	172	295	483	728
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	736	867	1066	1328
负债及权益合计	1241	1691	2501	3432

现金流量表

单位:百万元

会计年度	2013	2014E	2015E	2016E
净利润	80	154	230	307
折旧和摊销	9	13	21	29
资产减值准备	26	25	37	43
无形资产摊销	2	5	5	5
公允价值变动损失	0	0	0	0
财务费用	4	9	16	24
投资损失	0	0	0	0
少数股东损益	0	0	0	0
营运资金的变动	137	144	304	301
经营活动产生现金流量	-19	56	-1	102
投资活动产生现金流量	-116	-101	-102	-102
融资活动产生现金流量	104	37	202	119
现金净变动	-31	-9	99	119
现金的期初余额	299	261	253	352
现金的期末余额	268	253	352	471

利润表

单位:百万元

会计年度	2013	2014E	2015E	2016E
营业收入	778	1263	2069	3137
营业成本	501	796	1315	2017
营业税金及附加	4	7	12	18
销售费用	84	136	223	338
管理费用	91	139	238	361
财务费用	4	9	16	24
资产减值损失	23	28	40	55
公允价值变动	0	0	0	0
投资收益	0	0	0	0
营业利润	71	147	225	325
营业外收入	22	30	40	30
营业外支出	1	0	0	0
利润总额	93	177	265	355
所得税	12	24	35	47
净利润	80	154	230	307
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	80	154	230	307
BPS(元)	0.27	0.51	0.77	1.02

主要财务比率

会计年度	2013	2014E	2015E	2016E
成长性(%)				
营业收入增长率	36.8%	62.3%	63.8%	51.7%
营业利润增长率	20.0%	106.5%	52.9%	44.1%
净利润增长率	37.8%	91.6%	49.6%	33.7%
盈利能力(%)				
毛利率	35.6%	37.0%	36.4%	35.7%
净利率	10.3%	12.2%	11.1%	9.8%
ROE	10.9%	17.7%	21.6%	23.1%
偿债能力(%)				
资产负债率	40.7%	48.7%	57.4%	61.3%
流动比率	2.12	1.73	1.50	1.43
速动比率	1.51	1.13	0.95	0.85
营运能力(次)				
资产周转率	0.71	0.86	0.99	1.06
应收帐款周转率	2.09	2.40	2.65	2.87
每股资料(元)				
每股收益	0.27	0.51	0.77	1.02
每股经营现金	0.02	0.19	-0.00	0.34
每股净资产	2.45	2.89	3.55	4.43
估值比率(倍)				
PE	83.95	43.82	29.29	21.91
PB	9.15	7.77	6.32	5.07

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准, 投资建议的评级标准为:

- 推 荐: 相对表现优于市场;
 中 性: 相对表现与市场持平
 回 避: 相对表现弱于市场

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准, 投资建议的评级标准为:

- 买 入: 相对大盘涨幅大于 15% ;
 增 持: 相对大盘涨幅在 5% ~ 15% 之间
 中 性: 相对大盘涨幅在 -5% ~ 5% ;
 减 持: 相对大盘涨幅小于 -5%

机构销售经理联系方式					
机构销售负责人		邓亚萍	021-38565916	dengyp@xyzq.com.cn	
上海地区销售经理					
姓名	办公电话	邮 箱	姓名	办公电话	邮 箱
罗龙飞	021-38565795	luolf@xyzq.com.cn	盛英君	021-38565938	shengyj@xyzq.com.cn
杨 忱	021-38565915	yangchen@xyzq.com.cn	王 政	021-38565966	wangz@xyzq.com.cn
冯 诚	021-38565411	fengcheng@xyzq.com.cn	王 溪	021-20370618	wangxi@xyzq.com.cn
顾 超	021-20370627	guchao@xyzq.com.cn	李远帆	021-20370716	liyuanfan@xyzq.com.cn
地址: 上海市浦东新区民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 20 层 (200135) 传真: 021-38565955					
北京地区销售经理					
姓名	办公电话	邮 箱	姓名	办公电话	邮 箱
朱圣诞	010-66290197	zhusd@xyzq.com.cn	李 丹	010-66290223	lidan@xyzq.com.cn
肖 霞	010-66290195	xiaoxia@xyzq.com.cn	郑小平	010-66290223	zhengxiaoping@xyzq.com.cn
刘晓浏	010-66290220	liuxiaoliu@xyzq.com.cn	吴 磊	010-66290190	wulei@xyzq.com.cn
何嘉	010-66290195	hejia@xyzq.com.cn			
地址: 北京市西城区武定侯街 2 号泰康国际大厦 6 层 609 (100033) 传真: 010-66290200					
深圳地区销售经理					
姓名	办公电话	邮 箱	姓名	办公电话	邮 箱
朱元贱	0755-82796036	zhuyy@xyzq.com.cn	李 昇	0755-82790526	lisheng@xyzq.com.cn
杨 剑	0755-82797217	yangjian@xyzq.com.cn	邵景丽	0755-23836027	shaojingli@xyzq.com.cn
王维宇	0755-23826029	wangweiyu@xyzq.com.cn			
地址: 福田区中心四路一号嘉里建设广场第一座 701 (518035) 传真: 0755-23826017					
海外销售经理					
姓名	办公电话	邮 箱	姓名	办公电话	邮 箱
刘易容	021-38565452	liuyirong@xyzq.com.cn	徐 皓	021-38565450	xuhao@xyzq.com.cn
张珍岚	021-20370633	zhangzhenlan@xyzq.com.cn	陈志云	021-38565439	chanchiwan@xyzq.com.cn
曾雅琪	021-38565451	zengyaqi@xyzq.com.cn			
地址: 上海市浦东新区民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 20 层 (200135) 传真: 021-38565955					
私募销售经理					
姓名	办公电话	邮 箱	姓名	办公电话	邮 箱
徐 瑞	021-38565811	xur@xyzq.com.cn	杨雪婷	021-20370777	yangxueting@xyzq.com.cn
地址: 上海市浦东新区民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 20 层 (200135) 传真: 021-38565955					

【信息披露】

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

【分析师声明】

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

【法律声明】

兴业证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供兴业证券股份有限公司（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。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.xyzq.com.cn> 网站刊载的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本公司系列报告的信息均来源于公开资料，我们对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。