

证券研究报告

公司研究

公司点评

米奥会展 (300795.SZ)

投资评级 买入

上次评级 买入

范欣悦 人服教育首席分析师
执业编号: S1500521080001
联系电话: 15201927096
邮箱: fanxinyue@cindasc.com

信达证券股份有限公司
CINDA SECURITIES CO., LTD
北京市西城区闹市口大街9号院1号楼
邮编: 100031

双线双展效果显著，Q4 旺季强势复苏

2023 年 4 月 19 日

事件: 公司发布 22 年年度业绩, 实现收入 3.5 亿元、同增 91.8%, 实现归母净利润 5038.5 万元、同增 187.4%, 实现扣非后归母净利润 3594.2 万元、同增 167.1%。Q4 为会展旺季, 实现收入 2.1 亿元、同增 143.1%, 实现归母净利润 0.6 亿元, 拟以资本公积向股东每 10 股转增 5 股。

点评:

- **自办展表现亮眼, 收入翻倍式增长。** 22 年全球会展行业全面复苏, 外展迎来修复, 企业商贸需求得到释放, 公司实现收入 3.5 亿元、同增 91.8%, 其中自办展收入达 2.6 亿元、同增 835.7%, 数字展收入达 8972.7 万元、同减 41.8%, 主要因为线下会展复苏所致。公司在波兰、日本、印尼等国家共举办 17 场双线双展 (数字展共 18 场), 其中双线双展共计 4563 家企业参展, 展位总数达到 6562 个, 总展览面积超过 13 万平方米, 总意向成交额达到 122 亿美元。
- **规模效应凸显, 自办展盈利能力回升。** 22 年, 公司整体毛利率达 49.3%、同比下滑 7.4pct, 主要因为数字展毛利率更高, 且收入占比下滑所致。其中, 自办展毛利率达 47.3%、同比提升 5.0pct, 主要因为展位销售规模提升, 规模效应凸显, 盈利能力回升。
- **期间费用控制良好。** 22 年公司收入规模大幅提升, 费用率显著降低, 销售费用率达 24.8%、同比大幅下滑 26.7pct, 管理费用率达 10.2%、同比大幅下滑 15.2pct, 研发费用率达 4.5%, 同比下滑 8.5pct。
- **业绩扭亏, 符合预期。** 22 年公司实现归母净利润 5038.5 万元、同增 187.4%, 扣非后归母净利润 3594.2 万元、同增 167.1%, 符合我们的预期。Q4 为会展旺季, 实现归母净利润 0.6 亿元。
- **政策催化下外展复苏。** 国家频繁出台政策稳定外贸发展, 23 年 2 月商务部对外贸易司司长指出, “将优先强化贸易促进、密切供采对接, 推动国内贸易展会全面恢复线下展, 办好进博会、广交会等重点展会”。广交会展览面积与参展企业数再创历史新高。我们预计外展行业有望持续受益于政策催化, 强势复苏。
- **23 年展位销售有望超预期。** 23 年公司预计举办 20 场线下自办展会, 展位销量有望大幅增长。
- **投资建议:** 22 年业绩符合我们的预期, 23 年共计 20 场展会, 在稳外贸、鼓励展会复苏的政策催化下, 展位销售有望超预期。上调 23/24/25 年归母净利润至 1.8/2.4/3.0 亿元, 目前股价对应 PE31x/23x/18x, 维持“买入”评级。
- **风险因素:** 宏观经济对会展行业的影响, 汇率波动对会展行业的影响。

重要财务指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入(百万元)	182	348	787	1,008	1,237
增长率 YoY %	92.5%	91.8%	126.1%	28.1%	22.7%
归属母公司净利润 (百万元)	-58	50	182	242	307
增长率 YoY%	10.8%	187.4%	261.8%	33.0%	26.5%
毛利率%	56.8%	49.3%	56.4%	56.5%	56.5%
净资产收益率ROE%	-15.0%	11.3%	28.9%	27.8%	26.0%
EPS(摊薄)(元)	-0.57	0.50	1.80	2.40	3.04
市盈率 P/E(倍)	—	111.11	30.71	23.09	18.25
市净率 P/B(倍)	14.58	12.51	8.89	6.42	4.75

资料来源：万得，信达证券研发中心预测；股价为2023年4月18日收盘价

资产负债表						利润表					
单位:百万元						单位:百万元					
会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	400	464	739	1,020	1,385	营业总收入	182	348	787	1,008	1,237
货币资金	298	440	687	965	1,330	营业成本	79	176	344	438	538
应收票据	0	0	0	0	0	营业税金及附加	1	1	2	2	2
应收账款	3	2	8	9	10	销售费用	94	86	142	171	210
预付账款	14	10	24	18	19	管理费用	46	36	55	66	74
存货	0	0	2	1	2	研发费用	24	16	27	30	30
其他	85	12	17	28	24	财务费用	-5	-9	-8	-12	-17
非流动资产	123	132	133	133	131	减值损失合计	-9	-4	0	0	0
长期股权投资	9	11	11	11	11	投资净收益	1	4	3	4	3
固定资产	19	17	17	16	12	其他	-1	13	5	5	5
无形资产	17	15	16	17	18	营业利润	-66	56	234	322	408
其他	78	90	90	90	91	营业外收支	-2	-1	-2	-1	-1
资产总计	523	595	872	1,153	1,516	利润总额	-68	55	233	321	407
流动负债	119	129	220	253	303	所得税	-9	4	47	74	93
短期借款	0	0	0	0	0	净利润	-59	51	186	247	313
应付票据	0	0	0	0	0	少数股东损益	-2	1	4	5	6
应付账款	5	19	23	31	36	归属母公司净利润	-58	50	182	242	307
其他	114	110	197	223	268	EBITDA	-47	-22	-23	-31	50
非流动负债	6	7	7	7	7	EPS (当年)	-0.65	-0.58	0.50	1.80	2.40
长期借款	0	0	0	0	0						
其他	6	7	7	7	7						
负债合计	125	137	228	261	311						
少数股东权益	14	11	15	20	26	现金流量表					
归属母公司	384	448	630	872	1,179	单位:百万元					
负债和股东权益	523	595	872	1,153	1,516	会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
						经营活动现金流	-14	76	260	288	377
						净利润	-59	51	186	247	313
						折旧摊销	8	11	12	14	16
						财务费用	1	1	0	0	0
						投资损失	-1	-4	-3	-4	-3
						营运资金变	24	17	63	30	50
						其它	13	0	2	1	1
						投资活动现	30	-37	-12	-11	-12
						资本支出	-4	-2	-15	-15	-15
						长期投资	-11	19	0	0	0
						其他	45	-54	3	4	3
						筹资活动现	-5	0	0	0	0
						吸收投资	0	9	0	0	0
						借款	0	0	0	0	0
						支付利息或股息	0	-5	0	0	0
						现金流净增	10	41	248	277	365
						加额					

重要财务指标					
单位:百万元					
会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	182	348	787	1,008	1,237
同比	92.5%	91.8%	126.1%	28.1%	22.7%
归属母公司净利润	-58	50	182	242	307
同比	10.8%	187.4%	261.8%	33.0%	26.5%
毛利率(%)	56.8%	49.3%	56.4%	56.5%	56.5%
ROE%	-15.0%	11.3%	28.9%	27.8%	26.0%
EPS (摊薄)(元)	-0.57	0.50	1.80	2.40	3.04
P/E	—	111.11	30.71	23.09	18.25
P/B	14.58	12.51	8.89	6.42	4.75
EV/EBITDA	-38.71	73.75	20.92	14.50	10.61

研究团队简介

范欣悦，CFA，曾任职于中泰证券、中银国际证券，所在团队 2015 年获得新财富第三名、2016 年获得新财富第四名。硕士毕业于美国伊利诺伊大学香槟分校金融工程专业，本科毕业于复旦大学金融专业。

机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiuyue@cindasc.com
华北区销售总监	陈明真	15601850398	chenmingzhen@cindasc.com
华北区销售副总监	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北区销售	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华北区销售	陆禹舟	17687659919	luyuzhou@cindasc.com
华北区销售	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华北区销售	樊荣	15501091225	fanrong@cindasc.com
华北区销售	秘侨	18513322185	miqiao@cindasc.com
华北区销售	李佳	13552992413	lijia1@cindasc.com
华北区销售	赵岚琦	15690170171	zhaolanqi@cindasc.com
华北区销售	张澜夕	18810718214	zhanglanxi@cindasc.com
华北区销售	王哲毓	18735667112	wangzheyu@cindasc.com
华东区销售总监	杨兴	13718803208	yangxing@cindasc.com
华东区销售副总监	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东区销售	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东区销售	朱尧	18702173656	zhuyao@cindasc.com
华东区销售	戴剑箫	13524484975	daijianxiao@cindasc.com
华东区销售	方威	18721118359	fangwei@cindasc.com
华东区销售	俞晓	18717938223	yuxiao@cindasc.com
华东区销售	李贤哲	15026867872	lixianzhe@cindasc.com
华东区销售	孙僮	18610826885	suntong@cindasc.com
华东区销售	贾力	15957705777	jiali@cindasc.com
华东区销售	王爽	18217448943	wangshuang3@cindasc.com
华东区销售	石明杰	15261855608	shimingjie@cindasc.com
华东区销售	曹亦兴	13337798928	caoyixing@cindasc.com
华东区销售	王赫然	15942898375	wangheran@cindasc.com
华南区销售总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南区销售副总监	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南区销售副总监	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南区销售	刘韵	13620005606	liuyun@cindasc.com
华南区销售	胡浩颖	13794480158	hujieying@cindasc.com
华南区销售	郑庆庆	13570594204	zhengqingqing@cindasc.com
华南区销售	刘莹	15152283256	liuying1@cindasc.com
华南区销售	蔡静	18300030194	caijing1@cindasc.com
华南区销售	聂振坤	15521067883	niezhenkun@cindasc.com
华南区销售	张佳琳	13923488778	zhangjialin@cindasc.com
华南区销售	宋王飞逸	15308134748	songwangfeiyi@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深300指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起6个月内。	买入 ：股价相对强于基准20%以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准5%~20%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5%之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准5%以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。