

22年困境反转，疫后迎来加速成长周期

米奥会展(300795)年报点评

评级:	增持	股票代码:	300795
上次评级:	增持	52周最高价/最低价:	60.98/15.94
目标价格:		总市值(亿)	55.98
最新收盘价:	55.42	自由流通市值(亿)	27.63
		自由流通股数(百万)	49.86

事件概述:

公司发布2022年年报，全年实现收入及归母净利润分别为3.48亿元和5039万元，同比+91.76%和+187.41%。扣非归母净利润3594万元，同比+167.14%。经营性净现金流7588万元，同比+630.93%。拟以资本公积向全体股东每10股转增5股。

分析判断:

► 22Q4业绩大幅增长，经营迎困境反转

公司22年收入及归母净利润分别为3.48亿元和5039万元，同比+91.76%和+187.41%。扣非归母净利润3594万元，同比+167.14%，利润扭亏为盈。经营性净现金流7588万元，同比大幅转正，公司经营迎来困境反转。单Q4来看，实现收入及归母净利润分别为2.09亿元和6317万元，同比+143.11%和+479.94%，扣非归母净利润5452万元，同比+486.18%。Q4创全年单季度业绩高点，主要系受疫情扰动影响，部分展会集中Q4举办，我们估算Q4举办展会数约为7个，占全年展位数比重为41%。关键财务指标方面，22年公司毛利率49.34%，同比-7.43pct，主要系21年公司主要为线上展为主，22年双线双展，线下展位相关成本支出拉低毛利率；管理费用率、销售费用率分别为14.67%和24.75%，同比-23.66pct和-26.73pct，主要系22年收入大幅增长下的费用摊薄。合同负债方面，22年底确认合同负债7244万元。

► 双线双展助力公司率先走出疫情影响，创新引领发展

公司于21年自主创新双线双展模式，在22年境外逐步放开、境内严格管控（尤其是1-3Q）的背景下，双线双展取得显著成效，全年公司举办双线双展17场，主要聚焦于一点一路及RCEP国家，4563家企业参展，展位总数达6562个，总展览面积超13万平方米，到展买家112621人，总意向成交额达122亿美元。外延并购方面，公司积极把握疫情背景下的外延并购机会，收购中纺公司60%股权，为后续拓展日本会展市场打开局面，22年中纺成功在日本举办2场双线双展。研发投入方面，公司22年研发费用1554万元，同比-33.87%，但较19年仍然实现大幅增长，疫情三年公司坚持研发高投入，数字化能力显著提升，持续引领行业发展。

► 布局专业展+政策鼓励+内生外延双驱动，疫后有望迎加速发展新阶段

结合此前我们发布的公司深度报告《境外自办展龙头，疫后迎加速发展新机遇》，我们认为公司疫后有望迎加速发展新阶段。**看点一：**一带一路、RCEP地区成为我国未来贸易发展重要战略市场，从23Q1出口贸易表现来看，我国实现进出口贸易增长4.8%，其中一带一路、东盟国家进出口增长16.8%和16.1%，占比进一步提升。我们预期政策将进一步积极引导鼓励企业开拓一带一路、RCEP市场，公司具备强大先发优势，且拥有独立自办展IP，自主可控，有望持续受益于政策和市场红利。**看点二：**从“国别综合展”到“国别专业展”，办展规模有望持续扩大。公司开启发展第二阶段，全面升级产品形成8大专业展。专业展对参展方、采购方吸引力持续增强，未来单展会规模有望持续扩大，带动品牌影响力及经济效益双提升。**看点三：**构建战略合作平台，内生+外延双驱动。公司疫情中初步试水外延并购，并借助平台完成复制裂变，乘数效应初现。未来公司内生+外延有望持续发力，延伸更多专业展领域，模块化办展模式不断走向成熟。

投资建议

考虑到公司 22Q4 在收入提升下的高利润率弹性表现，我们认为公司规模效应下盈利能力提升潜力较大，故上调公司 23-24 年盈利预测，并新增 25 年盈利预测。预计公司 23-25 实现收入分别为 710/895/1115 万元（23-24 收入与原预测一致），归母净利润分别为 169/235/301 百万元（23-24 年原预测为 158/221 百万元），EPS 分别为 1.67/2.32/2.98 元（暂不考虑转增股份影响）。参考 23 年 4 月 18 日收盘价 55.42 元/股，对应最新 PE 分别为 33x/24x/19x，维持公司“增持”评级。

风险提示

（1）疫情反复带来的出入境受限、会展延期等风险；（2）国际政治冲突，对“一带一路”、RCEP 等国家或地区经济、会展带来的冲击风险；（3）出口贸易下滑风险。

盈利预测与估值

财务摘要	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	182	348	710	895	1,115
YoY (%)	92.5%	91.8%	103.8%	26.1%	24.6%
归母净利润(百万元)	-58	50	169	235	301
YoY (%)	10.8%	187.4%	235.0%	39.0%	28.3%
毛利率 (%)	56.8%	49.3%	51.0%	53.0%	54.0%
每股收益 (元)	-0.58	0.50	1.67	2.32	2.98
ROE	-15.0%	11.3%	27.4%	27.6%	26.1%
市盈率	-95.55	110.84	33.17	23.86	18.59

资料来源：wind，华西证券研究所

分析师：许光辉

邮箱：xugh@hx168.com.cn

SAC NO: S1120523020002

联系电话：

分析师与研究助理简介

许光辉：执业证书编号：S1120523020002

社服&零售行业首席分析师，上海交通大学硕士，2023年2月加入华西证券研究所。

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6个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过15%
行业评级标准		
以报告发布日后的6个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园11号丰汇时代大厦南座5层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司及其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。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。