

# 米奥会展 (300795)

## 2023 年一季报点评: 历史性首盈, 初步验证规模弹性

买入 (维持)

2023 年 04 月 28 日

证券分析师 黄诗涛

执业证书: S0600521120004

huangshitao@dwzq.com.cn

证券分析师 汤军

执业证书: S0600517050001

021-60199793

tangj@dwzq.com.cn

证券分析师 李昱哲

执业证书: S0600522090007

liyzh@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入 (百万元)	348	704	954	1,246
同比	92%	102%	36%	31%
归属母公司净利润 (百万元)	50	180	274	411
同比	187%	257%	52%	50%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	0.50	1.78	2.72	4.07
P/E (现价&最新股本摊薄)	143.11	40.06	26.27	17.54

关键词: #业绩超预期 #规模经济 #出口导向

**事件:** 公司发布 2023Q1 业绩公告, 实现总营收 6785 万元, 同比增长 129.76%; 归母净利润 107.13 万元, 同比增长 106.14%; 扣非归母净利润 37.22 万元, 同比增长 102.03%。

■ **疫后复苏外贸出海需求强劲, 业绩同比大幅增加:** 23Q1 总营业收入 6785 万元 (yoy+129.76%), 主要驱动因素为境外自办展收入增加。一季度是会展淡季, 往年单季度净利润均处于亏损状态。受益于今年 3 月印尼展的成功举办, 23Q1 归母净利润 107.13 万元, 实现同期首次扭亏为盈。经营活动现金净流量 1.2 亿元, 同期首次转负为正。随着国内外疫情逐渐好转, 稳外贸政策不断出台, 外贸出海需求持续释放, 叠加公司疫情期间逆势卡位, 品牌影响力提升, 23Q1 合同负债 2.21 亿元, 创下历史新高, 相比 22 年同期增加 125.7%, 奠定全年高增长基础。

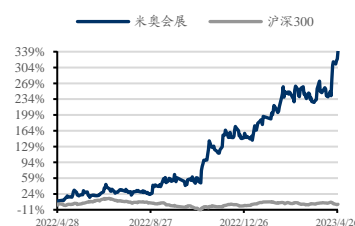
■ **规模效应下盈利能力改善, 利润弹性显著:** 一季度毛利率 58.19%, 同比增加 16.25pct, 环比增加 4.5pct。毛利率水平较高的数字展业务占比逐渐减少, 而公司整体毛利率仍然维持在较高水平, 说明展会规模扩大带动线下自办展毛利率提高。成本费用精进和规模效应摊薄导致各项费用率持续走低, 销售费用率 41.8% (yoy-21.0pct), 管理费用 16.4% (yoy-24.1pct), 研发费用率 6.2% (yoy-6.7pct)。

■ **23 年路径清晰, 中长期规划明确, 业绩确定性较强:** 公司 2023 年预计在 12 个国家举办 20 余场展览, 招展情况普遍超预期。23 年公司主办的展会聚焦挖掘行业深度, 综合展转型专业展雏形已现。未来通过内生外延, 继续迅速扩张。从中长期战略来看, 1) 专业化: 积极寻求国内外合作和并购机会, 拓展新的专业展领域。2) 国际化: 吸引国际买家和参展商, 提高品牌的国际影响力。3) 数字化: 在多年数字化研发经验基础上, 利用数字化工具提高办展效果, 降低办展成本。米奥在一带一路和 RCEP 市场具备先发优势, 看好其业绩弹性与确定性。

■ **盈利预测与投资评级:** 疫情后出海参展需求旺盛, 规模效应之下盈利能力快速提升, 出入境政策逐渐放宽, 公司业绩有望进一步加速释放。我们上调 2023-25 年归母净利润至 1.8/2.7/4.1 亿元 (前值为 1.6/2.7/4.1 亿元), 同比+257/+52/+50%, 对应最新收盘价 2023-2025 年动态 PE 为 40/26/18 倍, 维持“买入”评级。

■ **风险提示:** 国际经济贸易波动, 新冠疫情反复风险, 行业竞争加剧客户拓展不及市场预期风险

### 股价走势



### 市场数据

收盘价(元)	71.38
一年最低/最高价	16.11/74.94
市净率(倍)	15.99
流通 A 股市值(百万元)	4,111.17
总市值(百万元)	7,210.75

### 基础数据

每股净资产(元,LF)	4.47
资产负债率(% ,LF)	36.23
总股本(百万股)	101.02
流通 A 股(百万股)	57.60

### 相关研究

《米奥会展(300795): 全球会展第三极崛起, 聚焦一带一路和中国》

2023-04-20

## 米奥会展三大财务预测表

资产负债表(百万元)					利润表(百万元)				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
<b>流动资产</b>	<b>464</b>	<b>668</b>	<b>976</b>	<b>1,370</b>	<b>营业总收入</b>	<b>348</b>	<b>704</b>	<b>954</b>	<b>1,246</b>
货币资金及交易性金融资产	443	581	902	1,255	营业成本(含金融类)	176	306	409	520
经营性应收款项	12	60	55	74	税金及附加	1	1	1	2
存货	0	7	2	9	销售费用	86	122	126	130
合同资产	0	0	0	0	管理费用	36	56	61	65
其他流动资产	9	21	16	31	研发费用	16	24	19	19
<b>非流动资产</b>	<b>132</b>	<b>156</b>	<b>179</b>	<b>202</b>	财务费用	-9	-11	-14	-22
长期股权投资	11	11	11	11	加:其他收益	5	11	14	15
固定资产及使用权资产	26	26	27	27	投资净收益	4	7	3	4
在建工程	0	0	0	0	公允价值变动	8	0	0	0
无形资产	15	18	21	23	减值损失	-4	0	0	0
商誉	66	86	106	126	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	2	3	3	3	<b>营业利润</b>	<b>56</b>	<b>223</b>	<b>369</b>	<b>552</b>
其他非流动资产	12	12	12	12	营业外净收支	-1	0	0	0
<b>资产总计</b>	<b>595</b>	<b>824</b>	<b>1,156</b>	<b>1,572</b>	<b>利润总额</b>	<b>55</b>	<b>223</b>	<b>369</b>	<b>552</b>
<b>流动负债</b>	<b>129</b>	<b>243</b>	<b>294</b>	<b>341</b>	减:所得税	4	40	88	132
短期借款及一年内到期的非流动负债	5	5	5	5	<b>净利润</b>	<b>51</b>	<b>183</b>	<b>280</b>	<b>420</b>
经营性应付款项	19	15	26	18	减:少数股东损益	1	3	6	8
合同负债	72	138	172	218	<b>归属母公司净利润</b>	<b>50</b>	<b>180</b>	<b>274</b>	<b>411</b>
其他流动负债	33	85	91	99	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.50	1.78	2.72	4.07
非流动负债	7	7	7	7	EBIT	38	205	351	526
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	49	206	353	527
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	49.34	56.56	57.13	58.26
租赁负债	4	4	4	4	归母净利率(%)	14.47	25.58	28.78	32.99
其他非流动负债	4	4	4	4	收入增长率(%)	91.76	102.05	35.54	30.65
<b>负债合计</b>	<b>137</b>	<b>250</b>	<b>301</b>	<b>348</b>	归母净利润增长率(%)	187.41	257.25	52.50	49.78
归属母公司股东权益	448	560	835	1,196					
少数股东权益	11	14	19	28					
<b>所有者权益合计</b>	<b>459</b>	<b>574</b>	<b>854</b>	<b>1,224</b>					
<b>负债和股东权益</b>	<b>595</b>	<b>824</b>	<b>1,156</b>	<b>1,572</b>					

现金流量表(百万元)					重要财务与估值指标				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	76	223	344	423	每股净资产(元)	4.43	5.55	8.26	11.84
投资活动现金流	-37	-18	-22	-20	最新发行在外股份(百万股)	101	101	101	101
筹资活动现金流	0	0	0	-50	ROIC(%)	8.16	31.95	36.90	38.12
现金净增加额	41	205	321	353	ROE-摊薄(%)	11.26	32.12	32.88	34.37
折旧和摊销	11	1	1	1	资产负债率(%)	22.97	30.33	26.07	22.14
资本开支	-2	-25	-25	-24	P/E(现价&最新股本摊薄)	143.11	40.06	26.27	17.54
营运资本变动	17	46	65	6	P/B(现价)	16.11	12.87	8.64	6.03

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

## 免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

## 东吴证券投资评级标准：

### 公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

### 行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所  
苏州工业园区星阳街 5 号  
邮政编码：215021  
传真：（0512）62938527  
公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

