

## 会展业务全面复苏，东浩兰生有望超额完成业绩承诺

### 核心观点：

**事件：**公司发布1H23财报，实现营业收入5.7亿元/同比+398%，实现归母净利1.9亿元/同比扭亏，实现扣非净利1.1亿元/同比扭亏。2Q23公司实现营收5.1亿元/同比+596%，实现归母净利2.0亿元/同比+369%，实现扣非净利1.5亿元/同比扭亏。

#### ● 展会业务全面复苏，截止二季度末合同负债同比+17%

受益于疫情管控解除，1H23公司会、展、赛、馆各项业务全面复苏，主、承办展会10场、路跑赛事4场，下属上海展览馆共举办38场展会、活动，总租馆面积超500万m<sup>2</sup>。截止1H23，公司合同负债为2.66亿元/同比+17%，环比+108%，主要由预收展览款增长驱动，因此我们预计2H23公司营收有望维持较快增长。

#### ● 东浩兰生2023年业绩承诺有望超额完成

1H23公司归母净利率38.5%/同比+79.7pct，主要因1)持有的金融资产公允价值变动收益增加；2)收到上海文泰运动鞋厂房房屋征收补偿款；扣非净利率为19.5%/同比+28.2pct。其中，1H23东浩兰生会展实现归母净利0.78亿元，已成23年业绩承诺目标的62%，考虑下半年为会展旺季，我们预计其有望超额完成业绩承诺。

#### ● “会展中国”战略持续推进，成长有望提速

公司持续推进“会展中国”和“数字会展”两大发展战略，未来有望持续通过内生、外延方式双轮驱动增长。其中，公司自主品牌工博会项目已于成都、深圳落地，今年会展举办面积达6万m<sup>2</sup>、7万m<sup>2</sup>；合资公司会展项目——第七届世界智能大会智能科技展成功落地天津；并购项目东莞惠智CMM展亦顺利广东举办，并且推动广东智博会、IARS展同期举办。

#### ● 盈利预测与投资建议

考虑分红及非经损益影响，调整公司2023-25年归母净利为2.8、3.0、3.4亿元，对应PE各为22X、21X、18X，维持“推荐”评级。

**风险提示：**异地会展项目扩张低于预期；持有金融资产公允价值变动。

#### 主要财务指标

	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	773.09	1376.76	1545.75	1794.42
收入增长率%	-16.42	78.09	12.27	16.09
归母净利润(百万元)	114.51	281.05	297.66	336.59
利润增速%	-4.58	145.44	5.91	13.08
毛利率%	37.73	35.87	35.86	35.87
摊薄EPS(元)	0.22	0.53	0.56	0.64
PE	54.06	22.02	20.80	18.39
PB	1.76	1.65	1.53	1.41
PS	8.07	4.50	4.00	3.45

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

## 兰生股份(600826)

**推荐** (维持)

顾熹闽

☎：021-2025 2670

✉：guximin\_yj@chinastock.com.cn

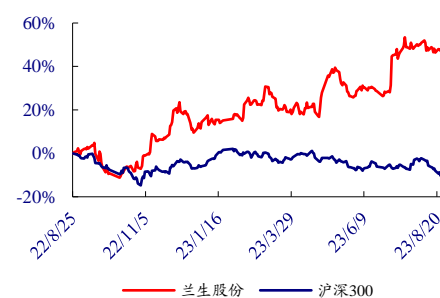
分析师登记编号：S0130522070001

### 市场数据

2023-08-25

A股收盘价(元)	11.71
股票代码	600826
A股一年内最高价/最低价(元)	12.32/7.13
上证指数	3,064.07
总股本/实际流通A股(万股)	52,862/41,748
流通A股市值(亿元)	49

### 相对沪深300表现图



资料来源：中国银河证券研究院

### 相关研究

## 公司财务预测表

资产负债表 (百万元) 2022				2023E	2024E	2025E	利润表 (百万元)							
<b>流动资产</b>	<b>3254.54</b>	<b>3560.05</b>	<b>4443.14</b>	<b>5316.22</b>	营业收入	773.09	1376.76	1545.75	1794.42	营业成本	481.43	882.96	991.46	1150.76
现金	1635.38	1877.63	2705.48	3507.70	营业税金及附加	4.73	6.88	7.73	8.97	营业费用	54.84	55.07	77.29	89.72
应收账款	126.12	144.70	205.27	213.77	管理费用	148.23	165.21	170.03	197.39	财务费用	17.72	-7.69	-2.53	-7.41
其它应收款	15.63	36.60	21.52	47.45	资产减值损失	-3.05	0.24	0.08	0.11	公允价值变动收益	-118.76	0.00	0.00	0.00
预付账款	20.69	23.25	32.57	39.19	投资净收益	118.68	128.04	123.66	125.61	营业利润	73.88	416.38	440.97	498.65
存货	21.25	41.17	39.90	62.21	营业外收入	51.00	0.00	0.00	0.00	营业外支出	0.42	0.00	0.00	0.00
其他	1435.48	1436.71	1438.41	1445.91	利润总额	124.46	416.38	440.97	498.65	所得税	14.88	104.09	110.24	124.66
<b>非流动资产</b>	<b>2506.09</b>	<b>2694.47</b>	<b>2943.83</b>	<b>3073.26</b>	净利润	109.58	312.28	330.73	373.99	少数股东损益	-4.93	31.23	33.07	37.40
长期投资	282.90	311.96	348.69	385.38	归属母公司净利润	114.51	281.05	297.66	336.59	EBITDA	190.54	344.42	393.96	440.99
固定资产	19.87	18.51	16.23	12.29	EPS (元)	0.22	0.53	0.56	0.64	<b>主要财务比率</b>				
无形资产	0.57	0.13	0.18	0.02	营业收入	-16.42%	78.09%	12.27%	16.09%	营业收入	-16.42%	78.09%	12.27%	16.09%
其他	2202.75	2363.86	2578.73	2675.57	营业利润	-47.79%	463.62%	5.91%	13.08%	营业利润	-47.79%	463.62%	5.91%	13.08%
<b>资产总计</b>	<b>5760.64</b>	<b>6254.52</b>	<b>7386.98</b>	<b>8389.49</b>	归属母公司净利润	-4.58%	145.44%	5.91%	13.08%	归属母公司净利润	-4.58%	145.44%	5.91%	13.08%
<b>流动负债</b>	<b>1759.03</b>	<b>1998.25</b>	<b>2799.98</b>	<b>3428.50</b>	毛利率	37.73%	35.87%	35.86%	35.87%	毛利率	37.73%	35.87%	35.86%	35.87%
短期借款	500.33	750.49	1000.65	1334.20	净利率	14.81%	20.41%	19.26%	18.76%	净利率	14.81%	20.41%	19.26%	18.76%
应付账款	292.58	307.76	511.00	484.34	ROE	3.25%	7.51%	7.37%	7.69%	ROE	3.25%	7.51%	7.37%	7.69%
其他	966.13	940.00	1288.32	1609.96	ROIC	1.77%	4.13%	4.16%	4.30%	ROIC	1.77%	4.13%	4.16%	4.30%
<b>非流动负债</b>	<b>414.98</b>	<b>414.98</b>	<b>414.98</b>	<b>414.98</b>	资产负债率	37.74%	38.58%	43.52%	45.81%	资产负债率	37.74%	38.58%	43.52%	45.81%
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	净负债比率	60.61%	62.82%	77.06%	84.55%	净负债比率	60.61%	62.82%	77.06%	84.55%
其他	414.98	414.98	414.98	414.98	流动比率	1.85	1.78	1.59	1.55	流动比率	1.85	1.78	1.59	1.55
<b>负债合计</b>	<b>2174.02</b>	<b>2413.24</b>	<b>3214.96</b>	<b>3843.49</b>	速动比率	1.81	1.74	1.55	1.51	速动比率	1.81	1.74	1.55	1.51
少数股东权益	66.76	97.98	131.06	168.46	总资产周转率	0.13	0.22	0.21	0.21	总资产周转率	0.13	0.22	0.21	0.21
归属母公司股东权益	3519.86	3743.30	4040.96	4377.54	应收帐款周转率	6.13	9.51	7.53	8.39	应收帐款周转率	6.13	9.51	7.53	8.39
<b>负债和股东权益</b>	<b>5760.64</b>	<b>6254.52</b>	<b>7386.98</b>	<b>8389.49</b>	应付帐款周转率	2.64	4.47	3.02	3.70	应付帐款周转率	2.64	4.47	3.02	3.70
					每股收益	0.22	0.53	0.56	0.64	每股收益	0.22	0.53	0.56	0.64
					每股经营现金	0.85	0.38	1.55	1.12	每股经营现金	0.85	0.38	1.55	1.12
					每股净资产	6.66	7.08	7.64	8.28	每股净资产	6.66	7.08	7.64	8.28
					P/E	54.06	22.02	20.80	18.39	P/E	54.06	22.02	20.80	18.39
					P/B	1.76	1.65	1.53	1.41	P/B	1.76	1.65	1.53	1.41
					EV/EBITDA	22.36	16.15	12.65	10.24	EV/EBITDA	22.36	16.15	12.65	10.24
					P/S	8.07	4.50	4.00	3.45	P/S	8.07	4.50	4.00	3.45

数据来源: 公司数据 中国银河证券研究院

## 分析师简介及承诺

**顾熹闽**，社会服务业首席分析师，同济大学金融学硕士。长期从事社服及相关出行产业链研究，曾任职于海通证券、民生证券、国联证券，2022年7月加入中国银河证券。

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

## 评级标准

### 行业评级体系

未来 6-12 个月，行业指数相对于基准指数（沪深 300 指数）

推荐：预计超越基准指数平均回报 20%及以上。

谨慎推荐：预计超越基准指数平均回报。

中性：预计与基准指数平均回报相当。

回避：预计低于基准指数。

### 公司评级体系

未来 6-12 个月，公司股价相对于基准指数（沪深 300 指数）

推荐：预计超越基准指数平均回报 20%及以上。

谨慎推荐：预计超越基准指数平均回报。

中性：预计与基准指数平均回报相当。

回避：预计低于基准指数。

## 免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的具体投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

## 联系

### 中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

### 机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 [suyiyun\\_yj@chinastock.com.cn](mailto:suyiyun_yj@chinastock.com.cn)

程曦 0755-83471683 [chengxi\\_yj@chinastock.com.cn](mailto:chengxi_yj@chinastock.com.cn)

上海地区：李洋洋 021-20252671 [liyongyang\\_yj@chinastock.com.cn](mailto:liyongyang_yj@chinastock.com.cn)

陆韵如 021-60387901 [luyunru\\_yj@chinastock.com.cn](mailto:luyunru_yj@chinastock.com.cn)

北京地区：田薇 010-80927721 [tianwei@chinastock.com.cn](mailto:tianwei@chinastock.com.cn)

唐嫚玲 010-80927722 [tangmanling\\_bj@chinastock.com.cn](mailto:tangmanling_bj@chinastock.com.cn)