

Q2 单季利润超疫情前全年，外展龙头成长空间仍可观

核心观点：

事件：公司 1H23 实现营业收入 3.5 亿元/同比+271%，实现归母净利 0.76 亿元/同比扭亏，实现扣非净利 0.73 亿元/同比扭亏。2Q23 公司实现营收 2.9 亿元/同比+333%，实现归母净利 0.75 亿元/同比+2905%，实现扣非净利 0.73 亿元/同比扭亏。

● 营收全面超越疫情前，下半年旺季趋势有望延续

1H23 公司海外展会业务全面超越疫情前，分别于一带一路重要节点国家（波兰、阿联酋）、RCEP 国家（日本、印尼、越南）、新兴市场国家（巴西、墨西哥）以及新拓展的展会发达国家（德国）举办 9 场展会、销售超过 5600 个展位，实现自办展收入 3.1 亿元/同比+364%。从预收展览款情况看，1H23 公司合同负债 1.69 亿元/同比+67%，2H23 行业旺季公司营收有望维持高增，全年股权激励考核目标（6 亿收入）有望超额完成。

● 规模效应助推，盈利能力较疫情前大幅提升

1H23 公司自办展毛利率 50.7%/同比+23pct，其中 2Q23 毛利率 50.25%，较 2019 年同期+4.9pct，主要受益于规模效应，环比-7.9pct 因新展会爬坡+德国展会受签证影响，导致参展率较低。期间费用保持平稳，销售/管理/财务费用率较 19 年同期-6.9pct/-1.1pct/+0.4pct，研发费用率则较 19 年+0.6pct。整体而言，规模效应推动下，1H23 公司归母净利率 21.6%/同比大幅扭亏，较 19 年同期+11.7pct，其中 Q2 单季盈利已超疫情前全年。

● 横纵结合，专业展转型+数字化有望驱动持续增长

公司增长逻辑在于展会规模、数量、单价的三维扩张。其核心是横向通过收并购、合作办展等模式，拓宽展会品类、办展区域，扩大展会数量与规模；纵向则通过专业展转型升级、数字化运营赋能提高客户复购率、客单价。1) **横向：**公司基于长期丰富的境外办展经验+疫情带来的并购机遇，已将办展区域由一带一路扩展至 RCEP 和新兴市场国家，单展规模较疫情前有明显提升，并与国内外知名展会汉诺威实施合作办展；2) **纵向：**公司专业展转型趋势良好，2H23 即将举办的专业展获产业合作方支持，销售进展良好。此外，公司持续投入数字化营销、境外买家运营推广、AI 语音等应用研发，1H23 展会数字化运作降本增效成果显著。其中，2023 年 6 月迪拜展预注册买家数增长超 200%，到展买家数较 2019 年增长近 50%，1H23 整体迪拜展推广成本较 19 年降低 35%。

● 盈利预测与投资建议

我们认为在当前全球地缘政治变化+国内政策鼓励支持下，公司重点布局的“一带一路”、RCEP 展会市场需求景气度有望延续。中长期看，公司通过内生+外延方式推动的专业展、国际化、数字化转型将进一步打开成长空间。预计公司 2023-25 年归母净利各为 2.0、2.8、3.5 亿元，对应 PE 各为 27X、19X、15X，维持“推荐”评级。

风险提示：1、全球地缘政治动荡，导致国内企业出展率低于预期；2、外延进展低于预期；3、专业展转型进展低于预期。

米奥会展(300795)

推荐

(维持)

顾熹闽

☎：021-2025 2670

✉：guximin_yj@chinastock.com.cn

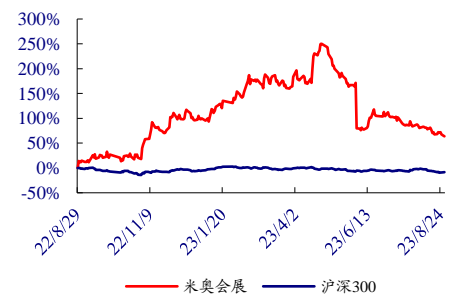
分析师登记编号：S0130522070001

市场数据

2023-08-29

A 股收盘价(元)	35.53
股票代码	300795
A 股一年内最高价/最低价(元)	71.53/22.78
上证指数	3,135.89
总股本/实际流通 A 股(万股)	15,153/8,651
流通 A 股市值(亿元)	31

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

主要财务指标

	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	348.31	873.74	1127.74	1345.74
收入增长率%	91.76	150.85	29.07	19.33
归母净利润(百万元)	50.39	198.72	278.34	351.14
利润增速%	187.41	294.40	40.07	26.15
毛利率%	49.34	54.22	55.00	55.00
摊薄 EPS(元)	0.33	1.31	1.84	2.32
PE	106.85	27.09	19.34	15.33
PB	12.03	8.33	5.82	4.22
PS	10.30	6.16	4.77	4.00

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

公司财务预测表

资产负债表 (百万元)				利润表 (百万元)					
2022	2023E	2024E	2025E	2022	2023E	2024E	2025E		
流动资产	463.88	993.58	1270.50	1673.72	营业收入	348.31	873.74	1127.74	1345.74
现金	439.86	877.20	1172.09	1546.98	营业成本	176.45	400.00	507.48	605.58
应收账款	1.91	15.80	4.46	18.50	营业税金及附加	0.54	1.75	2.26	2.69
其它应收款	6.18	22.25	21.87	25.03	营业费用	86.21	157.27	191.72	215.32
预付账款	9.87	64.99	66.26	70.45	管理费用	35.54	52.42	56.39	53.83
存货	0.00	7.29	-0.23	6.72	财务费用	-8.74	-14.08	-8.77	-23.44
其他	6.05	6.05	6.05	6.05	资产减值损失	-4.04	0.00	0.00	0.00
非流动资产	131.61	162.84	204.14	237.30	公允价值变动收益	8.42	0.00	0.00	0.00
长期投资	10.53	13.89	18.37	21.33	投资净收益	4.39	8.74	9.02	8.07
固定资产	16.64	15.43	13.76	11.98	营业利润	55.76	267.63	365.14	472.92
无形资产	14.79	19.02	24.33	26.85	营业外收入	0.07	0.00	0.00	0.00
其他	89.64	114.51	147.68	177.14	营业外支出	0.65	0.00	0.00	0.00
资产总计	595.48	1156.43	1474.64	1911.02	利润总额	55.19	267.63	365.14	472.92
流动负债	129.29	489.51	526.56	608.26	所得税	4.04	66.91	83.98	118.23
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	净利润	51.15	200.72	281.16	354.69
应付账款	18.92	45.01	23.73	63.48	少数股东损益	0.76	2.01	2.81	3.55
其他	110.37	444.50	502.83	544.77	归属母公司净利润	50.39	198.72	278.34	351.14
非流动负债	7.47	7.47	7.47	7.47	EBITDA	49.44	248.40	350.69	446.25
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	EPS (元)	0.33	1.31	1.84	2.32
其他	7.47	7.47	7.47	7.47					
负债合计	136.76	496.98	534.03	615.72	主要财务比率	2022	2023E	2024E	2025E
少数股东权益	11.09	13.10	15.91	19.45	营业收入	91.76%	150.85%	29.07%	19.33%
归属母公司股东权益	447.64	646.36	924.70	1275.84	营业利润	185.00%	379.93%	36.43%	29.52%
负债和股东权益	595.48	1156.43	1474.64	1911.02	归属母公司净利润	187.41%	294.40%	40.07%	26.15%
					毛利率	49.34%	54.22%	55.00%	55.00%
					净利率	14.47%	22.74%	24.68%	26.09%
					ROE	11.26%	30.74%	30.10%	27.52%
					ROIC	7.58%	27.46%	28.16%	25.38%
					资产负债率	22.97%	42.98%	36.21%	32.22%
					净负债比率	29.81%	75.36%	56.77%	47.54%
					流动比率	3.59	2.03	2.41	2.75
					速动比率	3.49	1.88	2.28	2.62
					总资产周转率	0.58	0.76	0.76	0.70
					应收帐款周转率	181.99	55.30	252.97	72.76
					应付帐款周转率	18.41	19.41	47.52	21.20
					每股收益	0.33	1.31	1.84	2.32
					每股经营现金	0.50	3.06	2.18	2.67
					每股净资产	2.95	4.27	6.10	8.42
					P/E	106.85	27.09	19.34	15.33
					P/B	12.03	8.33	5.82	4.22
					EV/EBITDA	74.67	18.18	12.04	8.62
					P/S	10.30	6.16	4.77	4.00

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，并不构成对客户投资咨询建议，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

程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

上海地区：李洋洋 021-20252671 liyongyang_yj@chinastock.com.cn

陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

唐嫚玲 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn