

# 业绩大幅反弹，AI 赋能已见成效

## 米奥会展(300795)

评级:	增持	股票代码:	300795
上次评级:	增持	52 周最高价/最低价:	74.94/19.6
目标价格:		总市值(亿)	53.84
最新收盘价:	35.53	自由流通市值(亿)	30.74
		自由流通股数(百万)	86.51

### 事件概述:

公司发布 2023 年半年度报告，23H1 公司实现营业收入 3.53 亿元，同比+270.55%，实现归母净利润 0.76 亿元，扭亏为盈，去年同期亏损 0.15 亿元；单 Q2 实现营业收入 2.86 亿元，同比+333.71%，实现归母净利润 0.75 亿元，同比+2904.61%。

### 分析判断:

#### ▶ 线下展全面恢复，利润率大幅提升

收入大幅恢复，达成股权激励目标概率高。公司上半年收入 3.53 亿元，其中自办展收入 3.1 亿元，占比 88%。23 年股权激励目标为总收入 6 亿元，已完成全年目标的 59%。公司上半年分别在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）成功举办了九场展会。公司将原有的综合展全线升级为 8 大专业展同档期举办，即建材展、纺织服装展、家居展、家电 3C 展、工业机械展、包装机械展、电力能源展、孕婴童展，办展效果进一步提升。印尼、阿联酋的展会规模分别达到约 600 个、800 个，上半年共销售展位超 5600 个，总展览面积超过 11 万平方米。规模效应下毛利率和净利率大幅提升。随着展会规模扩大，公司规模效应显现，上半年会展毛利率 51.93%，与去年同期相比增加 12.42pct。上半年销售费用、管理费用、研发费用率分别为 17.99%、7.05%、2.42%，分别同比降低 19pct、18pct、5pct；上半年净利润率 22.84%，超过 2019 年水平。

#### ▶ 下半年展会储备丰富，数字化赋能已见成效

根据公司会展排期，下半年仍有 10 场左右海外展会举办，涵盖迪拜、印尼、日本等优势区域，出海热潮下展位销售火爆。2023 年 5 月，公司与德国会展龙头汉诺威签署项目合作协议，双方优势互补共同开拓 RCEP 和南亚地区的发展机会，第一个 Machinex 工业装备和零部件展览会合作项目将于 2023 年 11 月落地第五届中国（印尼）贸易展，新的拓展模式有望加快未来的会展拓展速度。

公司坚持数字化建设，针对境外买家推广的数字化运作已取得了显著成效。根据公司半年报，以迪拜为例，2023 年上半年公司转变成数字化推广为主，线下及人工邀约为辅的推广模式。相较于 2019 年，2023 年 6 月的迪拜展预注册买家数增长了超 200%，到展买家数较 2019 年增长近 50%。另一方面，2023 年上半年迪拜展推广成本较 2019 年减少了约 35%。数字化有望持续助力公司提质增效。

#### ▶ 政策+赛道红利，内生外延可期，具备中长期高成长性

展会是贸易撮合的重要平台，我们认为公司将持续享受赛道红利，同时公司资源突出，经营策略灵活，中长期具备高成长性。1) 深耕一带一路及 RCEP 国家。上半年公司在一带一路和 RCEP 国家及新兴市场办展数量占比超 90%。同期我国对“一带一路”沿线国家合计进出口同比增长 9.8%，增速明显高于整体；2) 从“国别综合展”到“国别专业展”，办展规模有望持续扩大。公司深化专业化道路，根据公司官方公众号，公司将原有的 Homelife 和 Machinex 两大专业展览下衍生出细分品类的行业专业展，预计在未来三年将有近 200 个子品牌专业展在 12 个国家举办，内生发展空间巨大。3) 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。同时，公司也在加强行业内合作，各取所长，创新合作模式。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

我们维持之前的盈利预测，预计公司 23-25 实现收入分别为 7.6/9.5/11.7 亿元，归母净利润分别为 1.8/2.6/3.3 亿元，EPS 分别为 1.19/1.69/2.15 元。参考 2023 年 8 月 29 日收盘价 35.53 元/股，对应最新 PE 分别为 30x/21x/17x，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	760	950	1,173
YoY (%)	92.5%	91.8%	118.2%	25.0%	23.4%
归母净利润(百万元)	-58	50	181	257	326
YoY (%)	10.8%	187.4%	258.6%	42.0%	27.0%
毛利率 (%)	56.8%	49.3%	51.0%	54.0%	55.0%
每股收益 (元)	-0.58	0.50	1.19	1.69	2.15
ROE	-15.0%	11.3%	28.8%	29.0%	26.9%
市盈率	-61.26	71.06	29.80	20.99	16.52

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：徐晴

邮箱：xuqing@hx168.com.cn

SAC NO: S1120523080002

联系电话：

## 财务报表和主要财务比率

利润表 (百万元)					现金流量表 (百万元)				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	348	760	950	1,173	净利润	51	184	261	331
YoY (%)	91.8%	118.2%	25.0%	23.4%	折旧和摊销	11	1	1	1
营业成本	176	372	437	528	营运资金变动	17	12	27	24
营业税金及附加	1	2	2	2	经营活动现金流	76	196	289	356
销售费用	86	118	133	164	资本开支	-2	0	0	0
管理费用	36	38	48	59	投资	19	0	0	0
财务费用	-9	0	0	0	投资活动现金流	-37	0	0	0
研发费用	16	11	14	18	股权募资	9	0	0	0
资产减值损失	-4	0	0	0	债务募资	0	0	0	0
投资收益	4	0	0	0	筹资活动现金流	0	0	0	0
营业利润	56	230	326	414	现金净流量	41	196	289	356
营业外收支	-1	0	0	0					
利润总额	55	230	326	414	<b>主要财务指标</b>	<b>2022A</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>
所得税	4	46	65	83	<b>成长能力</b>				
净利润	51	184	261	331	营业收入增长率	91.8%	118.2%	25.0%	23.4%
归属于母公司净利润	50	181	257	326	净利润增长率	187.4%	258.6%	42.0%	27.0%
YoY (%)	187.4%	258.6%	42.0%	27.0%	<b>盈利能力</b>				
每股收益	0.50	1.19	1.69	2.15	毛利率	49.3%	51.0%	54.0%	55.0%
					净利率	14.5%	23.8%	27.0%	27.8%
<b>资产负债表 (百万元)</b>	<b>2022A</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	总资产收益率 ROA	8.5%	21.6%	22.5%	21.6%
货币资金	440	636	925	1,281	净资产收益率 ROE	11.3%	28.8%	29.0%	26.9%
预付款项	10	56	66	79	<b>偿债能力</b>				
存货	0	2	0	3	流动比率	3.59	3.79	4.43	5.21
其他流动资产	14	11	17	14	速动比率	<b>3.49</b>	<b>3.47</b>	<b>4.13</b>	<b>4.89</b>
流动资产合计	464	705	1,008	1,377	现金比率	3.40	3.42	4.06	4.84
长期股权投资	11	11	11	11	资产负债率	23.0%	23.1%	20.7%	18.0%
固定资产	17	16	15	14	<b>经营效率</b>				
无形资产	15	15	15	15	总资产周转率	0.62	1.06	0.96	0.89
非流动资产合计	132	131	130	129	<b>每股指标 (元)</b>				
资产合计	595	836	1,138	1,506	每股收益	0.50	1.19	1.69	2.15
短期借款	0	0	0	0	每股净资产	4.43	4.15	5.84	7.99
应付账款及票据	19	12	24	20	每股经营现金流	0.75	1.30	1.90	2.35
其他流动负债	110	174	203	245	每股股利	0.00	0.00	0.00	0.00
流动负债合计	129	186	228	264	<b>估值分析</b>				
长期借款	0	0	0	0	PE	71.06	29.80	20.99	16.52
其他长期负债	7	7	7	7	PB	9.21	10.03	7.12	5.21
非流动负债合计	7	7	7	7					
负债合计	137	193	235	272					
股本	101	152	152	152					
少数股东权益	11	14	18	23					
股东权益合计	459	642	903	1,234					
负债和股东权益合计	595	836	1,138	1,506					

资料来源：公司公告，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。