

他山之石，深度解析全球会展龙头崛起之路

会展行业专题报告

我们看好本土会展企业疫后面临的重大机遇，认为龙头企业有望在这一轮复苏启动行情中率先把握带领企业“走出去”的机遇，进一步巩固自身平台优势，提高市场份额。在这一篇会展行业专题中，我们复盘了海外两大巨头的发展路径，总结他们的成长方针，对我国会展企业未来发展带来的启示。

► B2B 商业媒体的破局，是平台战略的践行。

励展博览集团和英富曼会展集团，均背靠出版商出身的集团公司。在商业媒体向会展业务延伸的历程中，重视构建企业生态环境，从咨询、信息技术、数字化基建等多方面提升服务企业的综合实力。集团不断挖掘业务的协同性，从而在逐步完善的企业生态圈中，增强对企业需求的把握，提升为企业客户价值的创造，实现会展平台意义。

► 国际化并购与合资是规模扩张的关键战术。

在励展多年霸榜的历程中，对海外会展品牌的收购与整合是其扩张的核心策略。英富曼集团通过几次大型收购项目（2016 年收购 Penton；2017 年收购 YPI；2018 年收购 UBM），在 2019 年凭借 15 亿英镑的会展收入超越励展博览集团成为全球规模第一的会展机构。励展集团在上世纪 80 年代就开始尝试探索中国市场。近 20 年来，与本土企业牵手合作的“恋爱”模式发展顺畅，励展集团大中华区已经有多家服务 12 个专业领域的成员公司及合资企业，广泛分布于京津冀、长三角、珠三角及其他城市群落，每年举办约 70+展会，吸引来自国内外 3 万+展商和上百万名专业观众参与。

► 信息服务与数字化，决定企业护城河高低。

出版商基因，使公司在专业领域打下良好的人才和资源基础。以专业性、品牌力，吸引参展商和观众，聚集行业资源，促进会展的贸易转化。疫情的冲击，加速行业数字化的改革。庞大的数据收集统计和分析能力，是打通参展商和投资人信息壁垒的技术桥梁。

借鉴两大巨头的成长之路，除了母公司奠定资源基础以外，以平台思维构建服务矩阵、重视品牌性和专业性的两大方针，筑高企业自身竞争优势。疫情引发了行业思考和探索如何提高对外部环境潜在风险的抵抗力。成为一个优秀的数字化公司是全球会展企业接来下面临的机遇和挑战。

投资建议

对标海外头部会展商，我国本土会展商企业仍有较大成长空间。疫情的冲击，是艰难挑战，也是格局重构的机遇。品牌化、国际化、专业化、数字化，是我国会展企业未来发展的重

评级及分析师信息

行业评级：推荐

行业走势图



分析师：许光辉

邮箱：xugh@hx168.com.cn

SAC NO: S1120523020002

联系电话：

要方向。随着中国企业境外办展露出机会增加，内展整合空间充分，龙头有望崛起。相关受益标的：境外自办展龙头米奥会展、内展区域龙头兰生股份。

风险提示

疫情反复，行业竞争加剧，转型不及预期。

正文目录

1. 回顾海外会展市场：历史悠久，孕育展商巨头	5
1.1. 会展行业源远流长，增长稳健	5
1.2. 英国孕育两大本土巨头	7
2. 探索顶尖会展平台公司崛起的四大要素	11
2.1. 缘起媒体公司，立足于信息服务企业，媒介属性贯穿转型之路	12
2.2. 国际化并购和合资成为巨头成长核心策略	17
2.3. 加强本地化管理和人才培养	23
2.4. 强调业务协同，重视数字化的赋能	25
3. 投资建议	32
4. 风险提示	33

图表目录

图 1 欧洲会展业发展历史阶段	5
图 2 美国会展业发展历史阶段	5
图 3 拉斯维加斯会展中心示意图	6
图 4 全球场馆类型趋势	6
图 5 全球场馆面积趋势	6
图 6 按办展形式划分的收入	9
图 7 按地区划分的收入	9
图 8 按来源划分的收入	9
图 9 会展整体收入和利润（亿英镑）	10
图 10 励展净利润率	10
图 11 AMR2021 年度展览组织机构排行榜	10
图 12 英富曼集团发展历程	11
图 13 B2B 商业媒体的转型	12
图 14 励讯集团四大业务板块	13
图 15 励讯集团的收入结构	14
图 16 励讯集团发展历史	15
图 17 英富曼分业务营业收入构成（亿英镑）	16
图 18 英富曼分地区营业收入构成（亿英镑）	16
图 19 13-21 年英富曼集团会展业务收入（亿英镑）	17
图 20 励展的并购策略刺激规模不断增长	19
图 21 励展进入中国的合作概览	21
图 22 部分展览品牌展示	21
图 23 英富曼会展主要并购历程	23
图 24 励展的人才培养计划	24
图 25 展商和观众尝试过的数字服务	26
图 26 观众感兴趣的四大数字展会行为	26
图 27 展商感兴趣的四大数字展会行为	26
图 28 观众对无接触安全措施的期望值	26
图 29 励展日本展会在全球率先推出代参展服务	27
图 30 数字化买家引流工具	28
图 31 现场速配工具	28
图 32 励展通（励展的智能化电子产品）	29
图 33 励展通新增在线直播观看及社交媒体分享功能	29
图 34 展前展中多种形式商务配对展商推荐服务	29
图 35 展中 1 对 1 商务配对服务	30
图 36 展中线上商务配对服务	30
图 37 英富曼第一个增长计划概览	30
图 38 英富曼的数字化服务	31

图 39 米奥会展营收和归母净利概况	33
图 40 兰生股份营收和归母净利概况	33
图 41 米奥会展毛利率和净利率	33
图 42 兰生股份毛利率和净利率	33
表 1 欧美国家市场主导情况	7
表 2 励展博览集团核心发展历程	8
表 3 英富曼集团业务分类	16
表 4 励展博览集团部分收购案例	19
表 5 部分办事处介绍	25

1. 回顾海外会展市场：历史悠久，孕育展商巨头

1.1. 会展行业源远流长，增长稳健

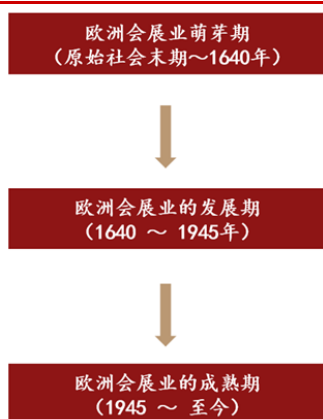
欧洲是世界展览业的发源地，其会展业的发展有十分悠久的历史。

萌芽期（原始社会末期-1640 年）：目前根据一些公开资料和世界学者的观点，对于欧洲集市起源说法不一。在 11 世纪后，出现许多欧洲大型综合性博览会，比如德国莱比锡博览会（号称最古老的博览会，在 1890 年由传统的集市转变为现代意义的博览会），欧洲集市由此进入鼎盛时期。16 世纪的“地理大发现”拉开了第一轮经济全球化的序幕，形成了连接大西洋、太平洋、印度洋的国际市场，国际展览得以形成。展会实现了跨区域发展，出现了一批具有较大规模的国际展会与展会城市，如莱比锡、法兰克福、米兰、巴黎、伦敦、巴塞尔、维也纳等。

发展期（1640-1945 年）：1640 年开始的工业革命，推动人们的生产和生活方式革新，同时也带来展览业的革新。在 19 世纪，英国、法国、美国等国家共举办了五次规模盛大的世界博览会，分别是 1851 年伦敦世博会（伦敦万国工业产品大博览会，是展会历史上的里程碑）、1853 年的纽约世博会（纽约水晶宫博览会）、1855 年的巴黎世博会（巴黎世界工农业和艺术博览会）、1862 年的伦敦世博会（伦敦国际工业和艺术博览会）和 1867 年第二届巴黎世界博览会，展览会的组织性、展示性和艺术性都达到了较高的水准。工业化水平的不断提高推动了会展业发展的进程。

成熟期（1945-至今）：二战之后，会展业重振旗鼓，积极发挥连接各国贸易的桥梁作用。在当时，“米兰博览会”、“莱比锡博览会”、“巴黎博览会”被誉为三大桥梁。20 世纪 60 年代，专业性展览已经成为行业主导形式。随后国际分工体系、经济全球化日益明显，会展活动在全球范围内愈发蓬勃。进入 90 年代后，以信息技术为核心的新一轮科技革命，推动世界会展业朝着信息化和高科技化方向发展。

图 1 欧洲会展业发展历史阶段



资料来源：《会展概论》，《会展经济与经济发展》，华西证券研究所

图 2 美国会展业发展历史阶段



资料来源：《会展概论》，《会展经济与经济发展》，华西证券研究所

北美作为世界展览业的后期之秀，发展迅速，且形成了独特的办展模式和风格。尤其在 20 世纪的最后 10 年里，快速增长的美国经济，迅猛扩大的对外贸易，极大促进了其展览业的发展。目前主要的会展城市有拉斯维加斯、奥兰多、芝加哥、纽约、新奥尔良、亚特兰大。拉斯维加斯已经成为世界最大会展中心之一，主要展馆有拉斯

维加斯会展中心、金沙会展中心和曼德勒海湾会议中心，每年举办超过 2000 场专业性会展，超过 500 万厂家参展，创造 6 万个以上的工作岗位。

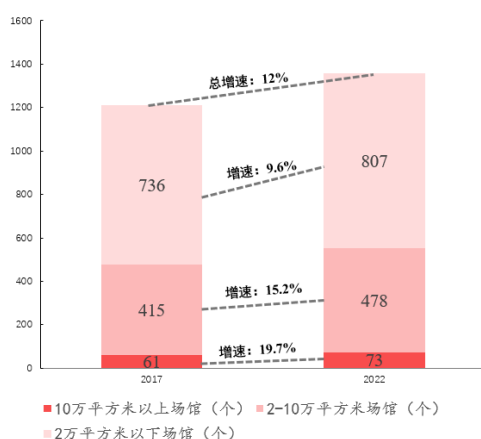
图 3 拉斯维加斯会展中心示意图



资料来源：会展官网，华西证券研究所

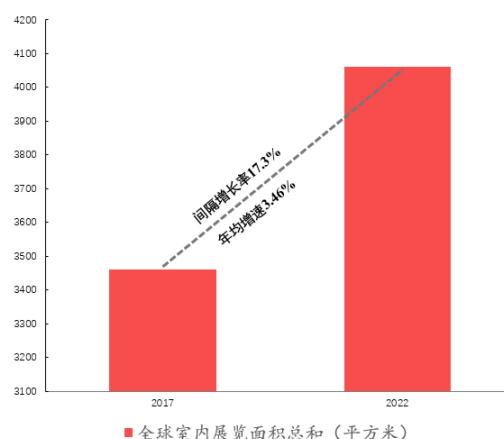
从展馆面积、大型场馆数量来看，全球会展行业近十年依然保持稳定增长。根据国际展览业协会（UFI）发布《2022 年全球展览场馆地图》，截至 2022 年，纳入 UFI 统计的全球室内展览面积总和达到 4060 万平方米，5 年间间隔增长率为 17.3%，复合年平均增速为 3.46%；拥有 5000 平方米及以上展览面积的场馆数量有 1358 家，与 2017 年相比增加 12%。在 2017-2022 年间新增的会展场馆中，体量 10 万平方米及以上场馆为增速最快区间，从 61 家增长至 73 家，增速 19.7%；面积 2-10 万平方米场馆从 415 家增长至 478 家，增速 15.2%；面积 2 万以下场馆从 736 家增加到 807 家，年复合平均增速 9.6%。

图 4 全球场馆类型趋势



资料来源：UFI，华西证券研究所

图 5 全球场馆面积趋势



资料来源：UFI，华西证券研究所

在欧美会展市场的发展中，政府的参与度有所不同：

英国和美国是协会主导型市场，政府无条例、无部门。政府层面并未出台会展相关法律法规及管理规定，同时也没有设立专门的展览业管理部门。在市场中，政府也不直接参与会展的具体运作，而是通过一些间接手段进行扶持。例如美国，通过实行“贸易展认证”计划和实施“国际采购商项目”等措施，实现对展会质量和展会组织水平的监控。

由于展会众多，市场通过行业进行自我管理。会展业务链上的主体，如会展组织者、场馆提供者、会展服务提供商都有自己的协会。各类协会制定规范，对会员起指导和约束作用。协会除了向会员提供行业资讯等基本服务外，还积极与政府部门、新闻媒体等沟通接洽，为协会会员争取利益，为行业发展争取利好政策。与此同时，不同协会之间关系紧密，保持定期交流。

英国会展行业最主要的几个协会组织有：英国会议和活动协会（Association for Conferences and Events, ACE, 1971 年成立），会员包括贸易商、机构、协会、慈善机构、供应商等举办各种会议和活动的实体，旨在加强政府与会议行业的沟通，为会员提供信息、论坛等服务；英国展览组织者协会（Association of Events Organiser, AEO），协会的宗旨是提高展览会在经济活动中的地位，协会的会员分为直接会员和关系会员，直接会员全部是在英国注册的展览组织公司，而关系会员则是为展览提供配套服务的公司，如施工公司，家具租赁公司等；英国展览服务商协会（Association of Exhibition Contractors, 1913 年成立），是展览行业最早成立的协会组织，目前有约 300 家会员企业，主要包括施工公司、家具租赁公司等展览服务单位；展览场地协会（Association of Exhibition Venues, 简称 AEV, 1997 年成立），目前有会员 24 家，主要是室内展出面积在 3000 平方米以上的展览场馆，每年均出版 UK Exhibition Facts 专题

美国的行业协会系统同样发展完善，为推行会展业政府市场结合型模式奠定了基础。在美国，事件产业的各个领域都有全国性的专业协会，如展览行业有国际展览管理协会（IAEM）；会议行业有专业会议管理协会（PCMA）和国际会议专家协会（MPI）。

德国，政府参与度更高，颁布相关管理条例。政府在德国当地会展业发展中承担较为重要的角色。政府参与展馆设施投资，设立委员会（德国展览委员会（AUMA））管理市场。德国展览委员会（AUMA）是代表德国政府进行宏观调控的唯一会展管理机构，制定了一系列管理制度和措施，参与展览和会议的日程协调。

表 1 欧美国家市场主导情况

国家	管理模式	主要特征	主要任务
英国	协会主导型模式	民间性、代表性、服务性、非盈利性	行规规定、协调管理、公共关系基础数据、人才培养、资质评定
德国	政府主导型模式	唯一性、全国性、权威性、服务性	宏观环境、本行业的法律法规、基础设施建设、国家级会展、政府资金使用
美国	政府市场结合型模式	政府参与、市场动作同时运行	引导行业发展，追求核心利益

资料来源：《会展理论与实务》，华西证券研究所

1.2. 英国孕育两大本土巨头

1.2.1. 励展博览集团：历史悠久、霸榜多年的会展服务商龙头

作为励讯集团的成员之一，励展博览集团发展近六十年，足迹遍布世界，覆盖行业广泛。励展博览集团在全球拥有 3,700 名员工，每年在约 30 个国家举办 500 多个展会项目。励展主办的展览、研讨会、论坛和会议覆盖 43 个行业，包括航天与航空、汽车、美容与化妆品、广播、建筑与施工、电子、能源、石油天然气、工程与制造、餐饮与酒店、礼品、医疗保健、室内设计、信息技术与通讯等。截至 2018 年，励展规模常年稳居全球规模第一。2019 年，励展实现会展收入 12.7 亿英镑，收入规模被英富曼超越，位列全球第二。

表 2 励展博览集团核心发展历程

时间	事件
1968	励展在英国成立
1980	励展在香港开设办事处
1985	励展进入中国市场
2005	与中国医药集团合资成立国药励展
2007	并购巴西领先会展公司 Alcantara Machado，收购持有六个国际航空展的组织
2008	推出了 24 个新展览，其中包括在东京举办的非常成功的光伏发电展，并收购了 9 个其他展览，扩大了其在中东、俄罗斯、印度和中国的足迹
2010	新推出中国的美妆个护展、巴西的环境建筑和机械展、UAE 的安全展
2011	进入墨西哥和摩洛哥市场
2012	和土耳其领先参展商 Tü yap 成立合资子公司
2013	收购主要位于北美的 the Capsule portfolio of contemporary fashion events；收购拉丁美洲高端旅游展 Travelweek São Paulo；收购墨西哥硬件展 Expo Ferretera；与南非主要展览公司 Thebe Exhibitions 合资建立 Thebe Reed Exhibitions（旅行和室内设计）
2014	收购墨西哥 Fidalex and AFG，成为墨西哥市场领头人，收购公司开展了 Expo Carga (transport and logistics) and the Beauty Show；拓展中国烘焙领域
2015	收购中国 C-touch（触屏）、Bar Convent Berlin（酒饮）；收购澳大利亚的 ThinkGP（线上医疗教育）；美国的 Jewelers International Showcase (US jewellery industry), CNP（安防）；英国的 Legend（零售）；南非的自动工业展
2016	收购俄罗斯的 REX（房地产）；韩国的 Franchise Seoul、K Fairs（电子制作和家装）；提高南非合资公司持股比例 Reed Exhibitions 持股比例并取得控制权
2017	收购英国的 MCM Comic Con；南非的 Café Seoul；澳大利亚的三个健身展
2018	收购英国的 Gamer Network；成为中国 AMTS（自动制造技术及材料展）和 AHTE（集成处理技术展）的主要所有者。
2019	1 月宣布收购 Mack Brooks；收购印度 Big 7（综合礼品）、PackPlus（包装）；收购美国 Florida Supercon（娱乐）

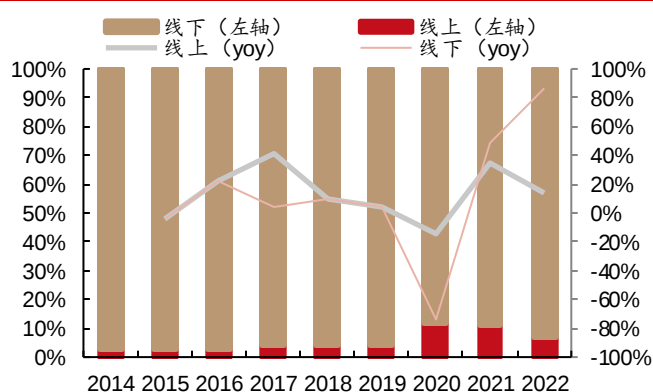
资料来源：公司官网，公司公告，华西证券研究所

疫情前，励展整体收入呈稳健增长态势，年复合增速为 7.35%，其中展位费收入占比超过 70%。受疫情影响，2020 年办展数量减少，展会收入较去年同期下跌 71.5%。随着疫苗渗透率的提高和政府限制的减少，2021 年励展办展数量从 2020 年的 169 场增加至 269 场，展会收入较去年同期增长 47.6%。

从办展形式看，疫后线上线下展览需求快速恢复，其中线下展览复苏弹性更大。2014-2019 年线上办展收入分别为 26.7/25.7/31.4/44.4/48.8/50.8 百万英镑，年复合增长率接近 10%；线下办展收入分别为 863.3/831.3/1015.6/1064.6/1170.2/1218.2 百万英镑，年复合增长率约 5%。疫情爆发后，线上、线下展览收入均受到影响，分别同比下滑 14%、74%。疫情逐步放开后，线上线下呈现服务态势，21~22 年，线上和线下展览收入的同比增速分别为 35%/14%、49%/86%。

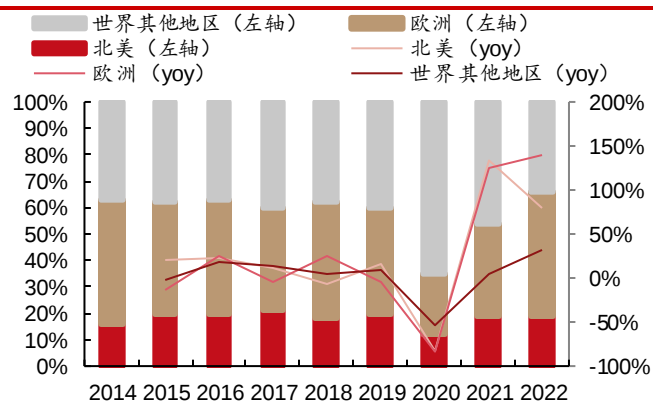
从地区收入贡献看，成熟市场在疫后率先复苏。疫情前欧洲地区收入贡献最大；受疫情冲击，展会数量减少，欧洲地区收入占比由 40%左右降至约 20%，北美地区收入占比由 20%左右降至约 10%。2014-2019 年，欧洲收入占比约 40%以上，分别为 47%/42%/43%/39%/44%/40%；其他地区收入占比约 40%，分别为 37%/38%/37%/40%/38%/40%；北美收入占比约 20%，分别为 16%/20%/20%/21%/18%/20%。疫情后，2020/2021 年欧洲收入占比为 23%/35%；其他地区收入占比为 65%/46%；北美收入占比为 12%/19%。

图6 按办展形式划分的收入



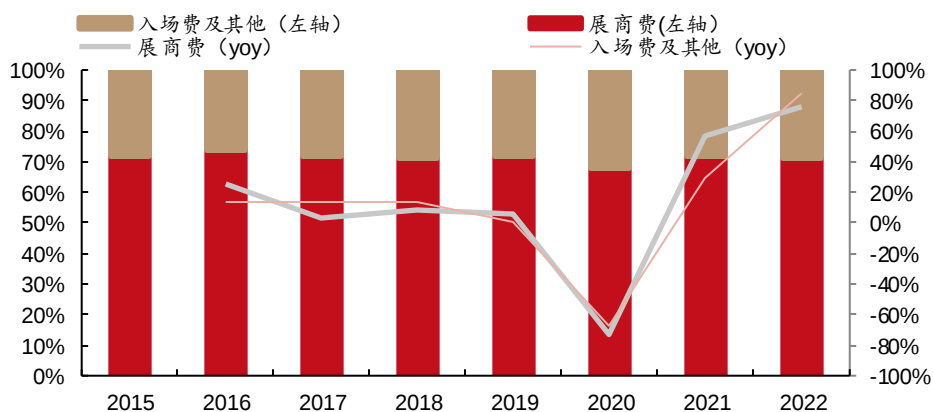
资料来源：wind，华西证券研究所

图7 按地区划分的收入



资料来源：wind，华西证券研究所

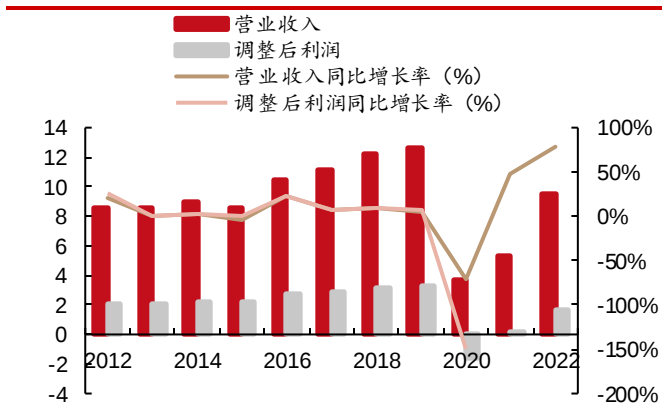
图8 按来源划分的收入



资料来源：wind，华西证券研究所

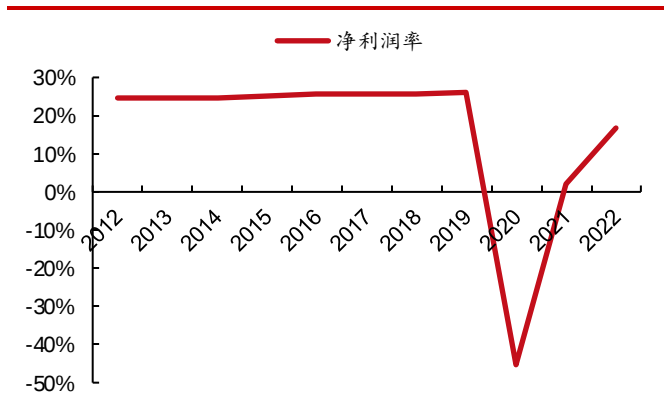
疫情前，励展净利润率稳定在 25%左右，22 年恢复至 17%。2021 年励展积极响应各国地区防疫政策，灵活安排实地展会活动，并加入数字化技术辅助实地展会活动举办，最终扭亏为盈，实现将近 2%的利润率。

图9 会展整体收入和利润（亿英镑）



资料来源：wind，华西证券研究所

图10 励展净利润率

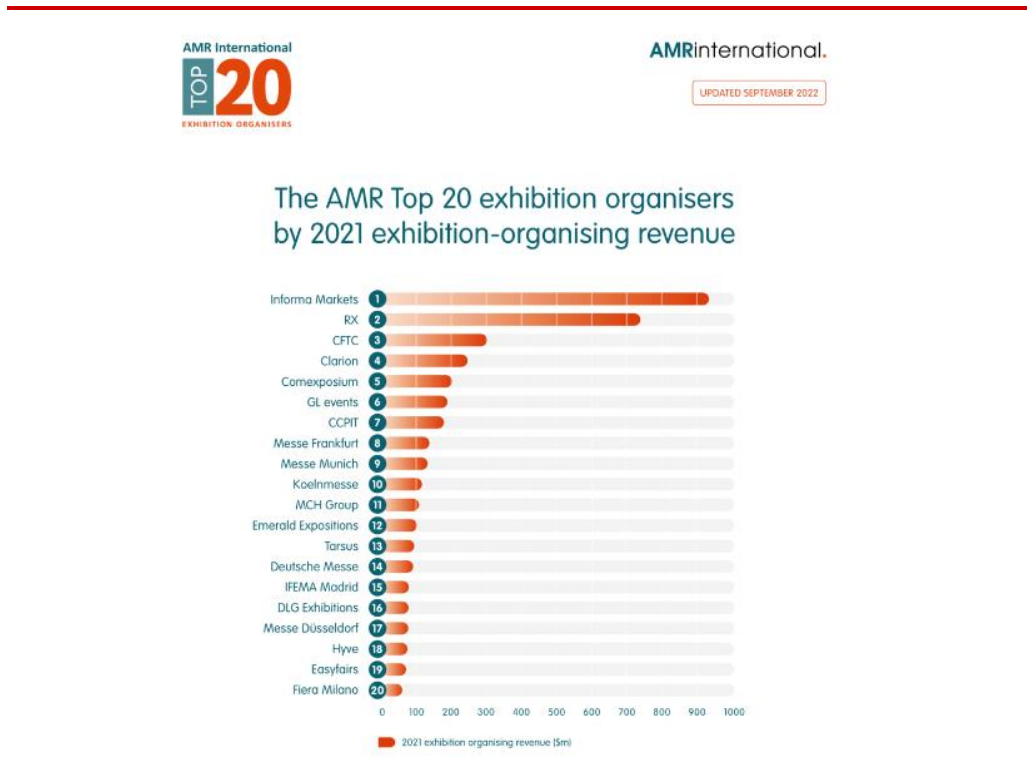


资料来源：wind，华西证券研究所

1.2.2. 英富曼会展：新晋全球第一的会展主办机构

2018年，英富曼集团重新将旗下核心业务进行重组，划分为四大版块以及业务支持版块（global support）。四大版块分别为 Informa Connect、Informa Markets、InformaTech、Taylor&Francis。其中，将集团的展览业务划分至英富曼会展（Informa Markets）。通过开展一系列并购，19年英富曼会展凭借15亿英镑的会展收入超越励展，成为全球第一会展机构。根据AMR发布的2021年榜单，Informa Markets 仍然稳居第一。

图11 AMR2021年度展览组织机构排行榜



资料来源：AMR，华西证券研究所

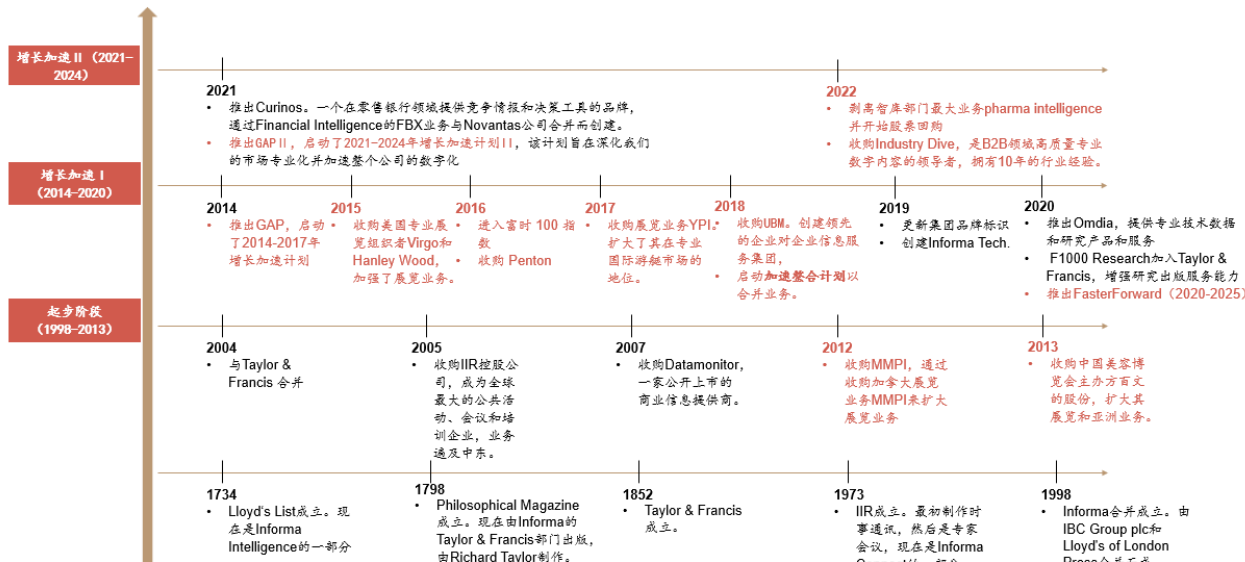
英富曼集团深耕于学术市场和 B2B 市场。其核心发展历程可分为四个阶段：起步阶段、增长加速 I、增长加速 II。

(1) 起步阶段 (1998-2013 年)。1998 年英富曼由 IBC Group plc 和 Lloyd's of London Press 合并而成。2004 年与 Taylor & Francis (全球领先学术出版社) 合并；2005 年收购国际研究所 IIR 控股公司 (现为 Informa Connect 一部分)，成为全球最大的公共活动、会议和培训企业，业务遍及中东；2007 年收购 Datamonitor，一家公开上市的商业信息提供商；2012 年收购 MMPI，通过收购加拿大展览业务 MMPI 来扩大展览业务；2013 年收购中国美容博览会主办方百文的股份，扩大其展览和亚洲业务。

(2) 增长加速 I (2014-2020 年)。英富曼于 2014 年推出 GAP，由此启动了 2014-2017 年增长加速计划；2015 年收购美国专业展览组织者 Virgo 和 Hanley Wood，加强了在美国展览业务的扩张；2016 年进入富时 100 指数并收购 Penton，一举为 Informa 增加了 30 个领先的展览会品牌，而且提升了在农业、健康和营养领域的地位；2017 年收购展览业务 YPI，会展版块成为英富曼集团最大的收入和利润版块，运作品牌超过 200 个；2018 年收购 UBM (规模跃至第一)，并启动加速整合计划以合并业务；2019 年更新集团品牌标识，并创建 Informa Tech；2020 年推出 Omdia (提供专业技术数据和研究产品和服务)、F1000 Research 加入 Taylor & Francis 以增强研究出版服务能力、推出 FasterForward (2020-2025)。

(3) 增长加速 II (2021-2024 年)。2021 年推出 GAP II，并推出 Curinos (一个在零售银行领域提供竞争情报和决策工具的品牌)。2022 年剥离智库部门最大业务 pharma intelligence，并收购 Industry Dive (B2B 领域高质量专业数字内容的领导者，拥有 10 年的行业经验)。

图 12 英富曼集团发展历程



资料来源：公司公告，公司官网，华西证券研究所

2. 探索顶尖会展平台公司崛起的四大要素

两大巨头出身相似，历经出版商的转型之路。英国展览业历史悠久，每年创收超过 100 亿英镑，在国民经济中举足轻重。本土两大会展商，英富曼会展集团和励展博览集团，是目前位居全球一、二的顶尖组展机构。细看背景，其母公司背景均是出

版商出身。在转型过程中，英富曼将业务矩阵收敛至学术和 B2B 企业服务两大版块，展会业务占比在疫情前（2019 年）超过 50%；励讯集团旗下业务齐头并进，尽管会展规模领先全球多年，在其整体业务占比中只有 16% 左右。

巨头的平台战略：保留媒体属性，突破传统单一环节，纵向或者横向一体化，构建企业生态圈。两大巨头的转型之路，并非单一业务的坡脚式发展，而是多矩阵的平衡壮大，包括咨询、服务、高新技术、内容营销等领域的发展。这背后意义在于向平台视野切换，构建能满足多元需求的企业生态圈。在下文，我们从母公司背景、并购合资策略、运营管理以及数字化升级四大维度来复盘两大龙头公司在会展行业中的旅程。

图 13 B2B 商业媒体的转型



资料来源：AMR，《活动研究》，华西证券研究所

2.1. 缘起媒体公司，立足于信息服务企业，媒介属性贯穿转型之路

两大巨头的母公司均是商业媒体企业出身，在多年的发展中立足于全球性的信息服务企业，业务划分与侧重虽有不同，但专业领域出版、2B 数字服务、展览都是其主要业务形态。

励讯集团（RELX Group）是励展博览集团的母公司，定位为专业和商业客户提供基于信息的分析和决策工具的全球供应商。1993 年，爱思唯尔（Elsevier）与励德国际合并成了励德爱思唯尔，也就是今天的励讯集团（于 2015 年 6 月改名为励讯集团）。目前，励讯集团主营业务有四大板块——爱思唯尔，涵盖科学、技术和医学业务；律商联讯风险信息（LexisNexis Risk Solutions，简称“律商风险”），涉及风险业务；律商联讯（LexisNexis Legal），负责法律业务；励展博览集团（RX），承载展览业务。

（1）科学、技术和医学业务板块。爱思唯尔诞生于 1580 年，是励讯集团旗下科技和医学信息分析服务商和内容提供商，出版 2500 余种期刊，每年共有 350,000 篇论文发表在该公司出版的期刊中。爱思唯尔期刊《柳叶刀》创办于 1823 年，是当今世界最具影响力的医学期刊之一。

（2）风险业务板块。主要为银行、保险公司、政府机构等提供风险解决方案，是美国排名第一的风险评估工具提供商。

（3）法律业务板块。律商联讯的历史可以追溯到 1818 年，是励讯集团旗下法律信息分析服务公司，为法律专业人士提供数据库。

（4）展览业务板块。励展占据了全球会展业务接近 10% 的市场，是会展这一细分行业最大的全球活动组织者之一。

图 14 励讯集团四大业务板块

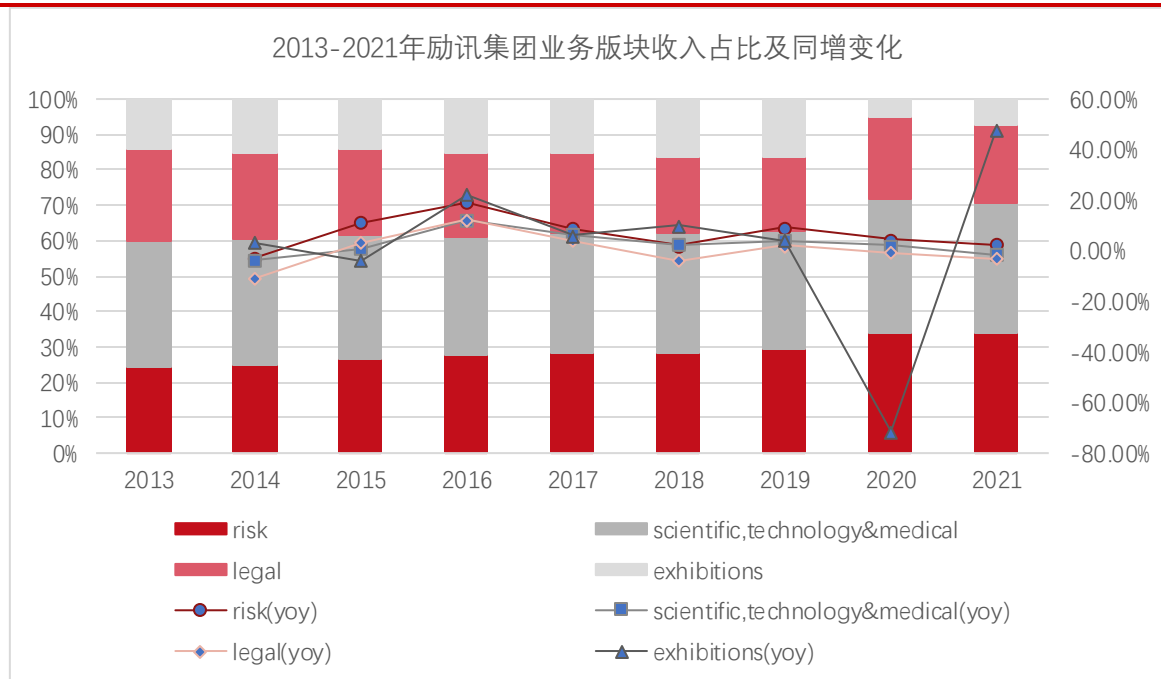


资料来源：公司公告，华西证券研究所

疫情前，励讯集团营业收入保持稳健增长，从 2013 年的 60.35 亿英镑上升至 2019 年的 78.74 亿英镑，复合年均增长率 4.53%。2020 年疫情导致多数展览馆关闭，集团业绩受疫情影响小幅下滑 1.85%。2021 年由于政府疫情政策的放松和局部地区市场的恢复，同比增长 1.88%。

从业务板块来看，科学、技术和医学业务是集团最主要的收入来源。2021 年实现集团内收入占比 36.6%。疫情前，展览业务增长态势明显，2019 年集团内收入占比 16.1%。疫情导致多数展览馆关闭，影响展览业务的开展。随着政府限制的减少和积极应对措施的落地，展览业务 2021 年得到恢复，同比增长 47.5%。从地区来看，欧洲地区收入贡献最大。2021 年收入占比 35%，北美地区也是重要的收入来源，2021 年实现集团 19%的营收，地区贡献收入和疫情前基本一致。

图 15 励讯集团的收入结构



资料来源: wind, 华西证券研究所

图 16 励讯集团发展历史



资料来源：公司公告，公司官网，华西证券研究所

英富曼集团（Informa），英富曼会展（Informa Markets）的母公司，成立于 1998 年，是全球领先的国际学术市场、B2B 市场和数字服务集团。在业务划分上主要由两大部分组成：（1）**学术市场和知识服务**。下设 Taylor & Francis 出版集团，每年出版超过 2500 种期刊，5000 多本新书，共有 11 万多册专业图书在售。（2）**B2B 市场和数字服务**。下设 Informa Markets，每年举办超过 450 个国际 B2B 展会与品牌活动；Informa Connect 负责实时和按需 B2B 体验；Informa Tech 负责国际技术社区的市场洞察和市场准入；IIRIS 负责 B2B 市场数据引擎。

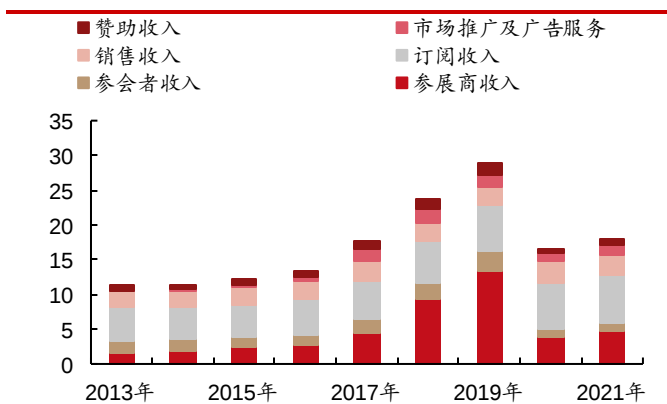
表 3 英富曼集团业务分类

		品牌/版本	主题分类	地理范围
学术市场和知识服务	Taylor & Francis集团	Taylor & Francis, Routledge, CRC Press, F1000, Dove Press, Cogent OA, Prufrock Press, Psychology Press, Garland Science, SPON Press	物理科学、生物科学、化学、环境与可持续发展、食品科学与技术、信息科学、血液学、神经学、肿瘤学、心理学、工程学、教育学、行为科学、商业与管理、哲学、经济学、社会学	美国, 英国, 中国大陆, 德国, 日本, 澳大利亚
B2B市场和数字服务	Informa Markets	CPI Worldwide, Natural Products Expo West, World of Concrete, China Beauty, Magic, Marintec, Seatrade, Hotelex, MRO Americas, SuperReturn, IM Power, Finovate, Inside ETFs, Bio-Europe, BioPharm America, BioProcess International, TIDES, TMRE, FanExpo, Greenbuild	医疗保健与制药、健康与营养、基础设施与建筑、美容与医学、时尚与服装、海事、运输与物流、制造机械与设备、酒店食品与饮料、航空	美国、中国大陆、阿联酋、东盟、摩纳哥、巴西、德国
	Informa Connect	NetLine, Industry Dive, Omdia, Black Hat, GDC, London Tech Week, AI Summit, Internet of Things World, Enterprise Connect, Light Reading, Heavy Reading	生物技术与制药、金融科技、私募股权、基金管理、财富管理、可持续发展、海事、市场研究与营销、食品服务与酒店	美国, 加拿大, 澳大利亚, 阿联酋, 瑞士, 英国, 新加坡
	Informa Tech		人工智能、网络安全、企业IT、游戏、物联网、美国、新加坡、日本、韩国、中国大陆、英国、德国	
	IIRIS		提供IIRIS跟踪, IIRIS护照, IIRIS推荐, IIRIS分段, IIRIS洞察服务	

资料来源：公司公告，华西证券研究所

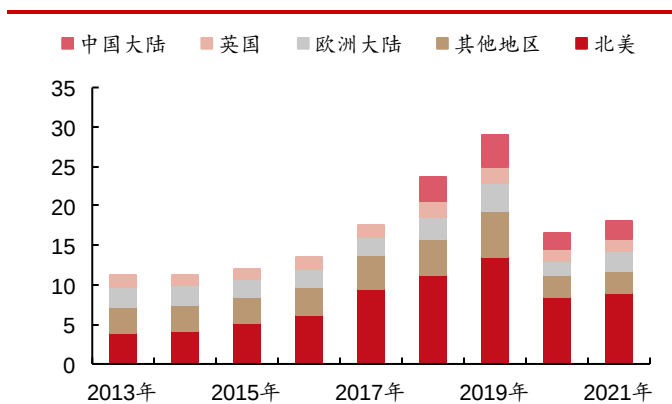
出版商起家的英富曼集团，在 90 年代末已经开始尝试会展业务，在 19 年一跃成为全球最大会展服务商。疫情前，英富曼集团营收稳步增长，2019 年实现营业收入 28.90 亿英镑，2013 年至 2019 年复合年均增长率 16.94%。其中，会展业务收入（包括参展商收入和参会者收入）贡献突出，营收占比从 2013 年的 29.96% 上升至 2019 年的 56.61%，成为集团最重要的收入来源。疫情影响严重会展业务开展，2020 年集团营收减少 42.54%，会展业务收入同比减少 69.94%。2021 年得到恢复，集团收入同比增长 8.30%，会展业务同比增长 17.26%。从地区来看，集团的客户集中在北美地区，2017 年后营收占比超过 50%。

图 17 英富曼分业务营业收入构成（亿英镑）



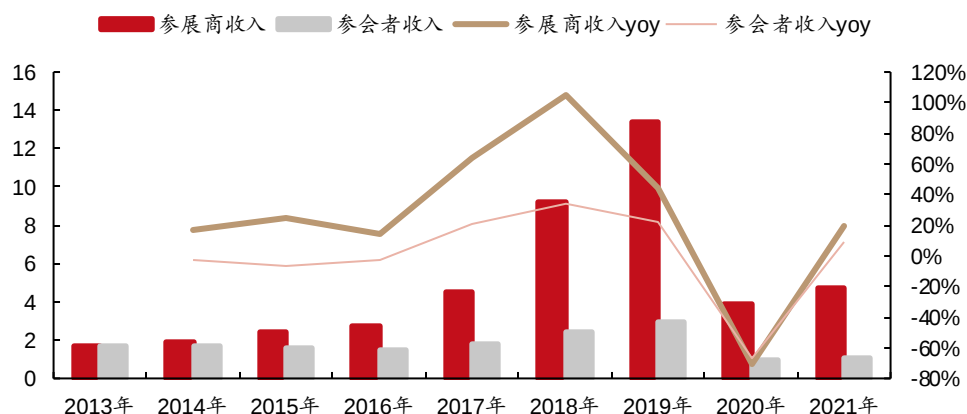
资料来源：wind，华西证券研究所

图 18 英富曼分地区营业收入构成（亿英镑）



资料来源：wind，华西证券研究所

图 19 13-21 年英富曼集团会展业务收入（亿英镑）



资料来源：wind，华西证券研究所

两家来自英国的全球顶尖会展公司均源自于 B2B 商业媒体企业，将传统垂直价值链的视野转向平台视野，在优异地基之上搭建生态圈。回顾他们的发展历程，媒体企业的基因为会展平台的发展奠定了良好的基础。在后期的发展之路上，围绕为客户创造价值的理念，各自整合旗下业务矩阵，协同发展。贸易展一直被企业认为进入市场和建立高品质商机的最有效通道。根据全球展览业协会（UFI）的数据，80%的贸易展参展商是中小型企业。疫情冲击之后，基于对业务商机的追求，中小企业更期待走出去的追求。从长周期来看，会展平台的根本价值不会动摇，始终在于把握参展企业的需求。那么如何利用自身优势，提高服务企业的广度和深度，为客户创造更多的价值，是会展企业长期的命题。

2.2. 国际化并购和合资成为巨头成长核心策略

2.2.1. 励展的四大方针：挖行业、看地域、找伙伴、定制化

在进入新兴市场时，励展会基于两轴做出评估：产业轴、地域轴。产业轴，即评估该地区哪些产业具备潜力、需求、进入空间和平台，以及励展在这些行业是否拥有产业优势；地域轴，即评估哪些区域适合励展进入。围绕这两大原则，励展挖掘匹配的行业和地区，抓住增长机遇。励展通过在不同国家收购不同的当地优势品牌展会，来实现规模的长期增长（部分年份受到宏观经济以及汇率波动影响，收入有所下滑）。

（1）收购 Fidalex 是励展通过外延式并购实现国际化迅速扩张的一大策略性举措。2014 年 9 月收购墨西哥展会主办公司 Grupo Fidalex (Fidalex)。通过此次收购，励展将在墨西哥城、瓜达拉哈拉、蒙特雷雇佣 100 多名贸易展会专业员工（其中大部分在墨西哥城新办公室）运营 20 个展会品牌。至此，励展墨西哥公司（Reed Exhibitions Mexico）进一步巩固了其在墨西哥贸易展会市场的领先地位，并将继续整合打造统一的展会平台。

（2）收购韩国四大重要贸易展，扩展韩国业务。2016 年 5 月收购韩国国际电子制造关连展（EMK），以及三个在韩国不同城市举办的韩国家电以及家庭用品展（HTD）。本次收购为励展日益增长的电子制造和家居装饰展会的全球组合增添了四个新展。韩国国际电子制造关连展（EMK）是韩国大型规模的电子制造业展会。韩国国际家居装饰艺术展（HTD）则是家居装饰行业的一大盛事。它在包括大邱、釜山和首尔在内的

多个地点举办，分析前沿的高档家居造型趋势，汇集众多奢侈品牌阵容，将来自世界各地的精彩展品呈现给商界领袖、业主、买家、装潢设计师和设计师。

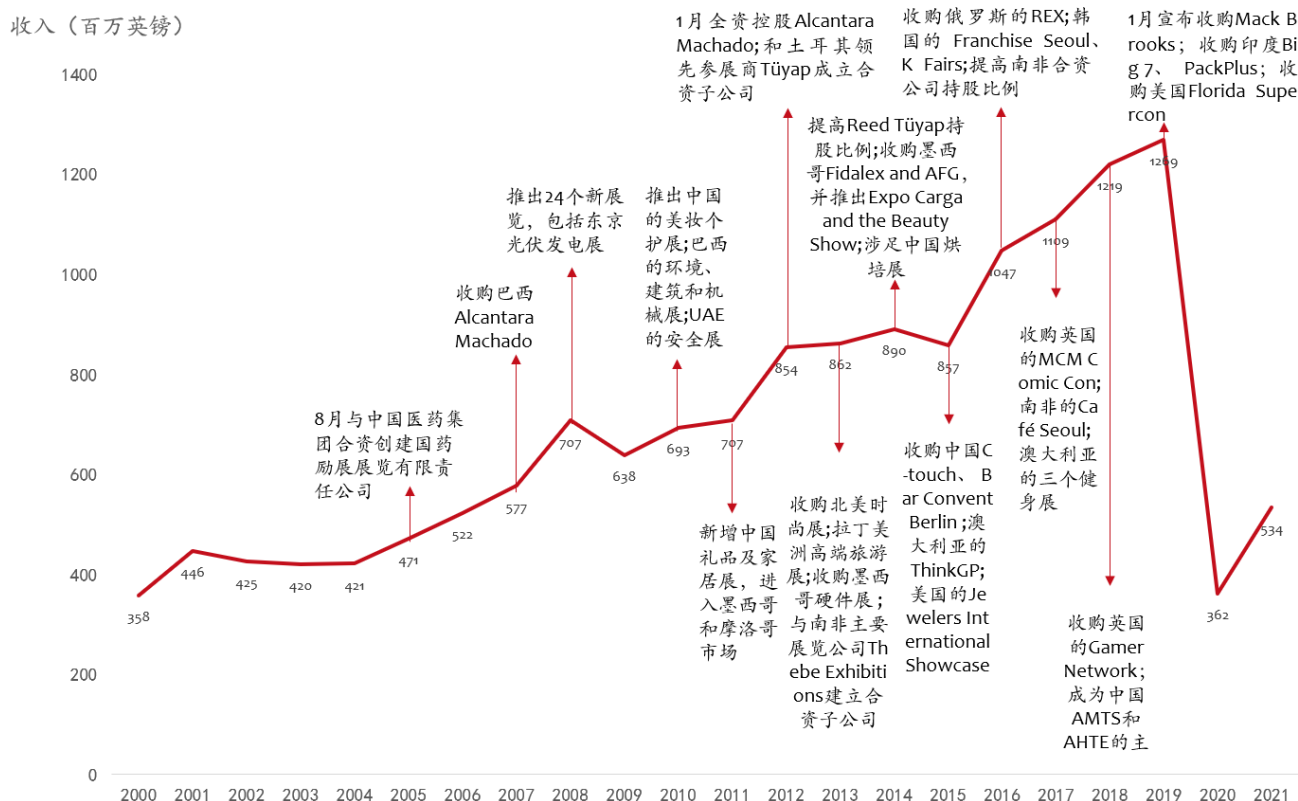
(3) 收购英国老牌展览公司 Mack Brooks，扩展包装业务版图。2019.1 宣布收购英国老牌展览公司 Mack Brooks。Mack Brooks 展览有限公司成立于 1965 年，是世界享有声望的会议展览集团，每年会在全球范围组织 50 余场工业展览会。Mack Brooks 旗下的知名展会品牌包括 ICE（欧洲软塑薄膜包装加工展），CCE（慕尼黑国际瓦楞展与纸箱制作展览会），PSE Europe（塑料）和 In Print（工业制造用印刷技术）等等。并购后，励展接纳 Mack Brooks 在全球 14 个国家 30 多个享有声誉的展会品牌。

(4) 收购 India Big7，激发印度礼品文具界的无限可能。2019.3 宣布收购 India Big7。该展会于 1993 年首次推出，在孟买举办，是印度最具规模的礼品、文具、书写工具、办公用品、小商品、家居用品、厨房用具及家居饰品展览会。随着此次收购，励展博览集团将 India Big 7 纳入其覆盖 30 多个国家的 500 多个展会蓝图中。公司预计到 2024 年印度礼品行业市场规模有望增长至 840 亿美元，其中企业礼品所占市场份额约为 80%。

(5) 收购北美世界智能交通大会和年度会议，将“会议”和“出行”结合起来。2020.3 宣布收购美国智能交通协会（ITS America）的两个招牌项目——北美世界智能交通大会和年度会议。世界智能交通大会于 1993 年推出，有“ITS 的奥运会”之称，是由 ITS 国际组织发起的旨在交流、探讨国际 ITS 先进理念、管理、技术及解决方案的大型国际平台，是全球智能交通领域规格最高、规模最大、范围最广、影响力最强的综合性国际会议。通过此次收购，励展博览集团将北美的世界智能交通大会和年度会议加入其在 30 个国家/地区举办的 500 多个展会中，涵盖安全、交通、生活方式、媒体和能源等领域。

(6) 2022 年收购 BigData London 伦敦大数据技术展览会，助力新增长领域。大数据 LDN（伦敦）是英国最大的企业数据及分析会议和展览，汇聚超过 100 家来自全球的领先大数据及分析商家及服务提供商，提供 1 对 1 演示、专家建议和广泛的数据及分析产品。励展博览集团（RX）的首席执行官 Hugh Jones 表示大数据技术是具有开创性的行业和具有前瞻性的市场。

图 20 励展的并购策略刺激规模不断增长



资料来源: 公司公告, wind, 华西证券研究所

表 4 励展博览集团部分收购案例

励展博览集团部分收购案例	2014.9 收购墨西哥展会主办公司 Grupo Fidalex (Fidalex)。此次收购 Fidalex 是励展通过外延式并购实现国际化迅速扩张的一大策略性举措。
	2016.5 收购韩国国际电子制造关连展 (EMK)，以及三个在韩国不同城市举办的韩国家电以及家庭用品展 (HTD)，继续扩大其在韩国的业务规模。
	2019.1 宣布收购英国老牌展览公司 Mack Brooks。从此在包装印刷领域将 CCE 德国及泰国瓦楞展; ICE 欧洲、ICE 美洲、ICE 亚洲纳入全球包装事业群的版图。
	2019.3 宣布收购 India Big7。该展会于 1993 年首次推出，在孟买举办，是印度最具规模的礼品、文具、书写工具、办公用品、小商品、家居用品、厨房用具及家居饰品展览会。
	2020.3 宣布收购美国智能交通协会 (ITS America) 的两个招牌项目——北美世界智能交通大会和年度会议。通过此次收购，励展博览集团将北美的世界智能交通大会和年度会议加入其在 30 个国家/地区举办的 500 多个展会中，涵盖安全、交通、生活方式、媒体和能源等领域。
	2022.1 宣布收购大数据 LDN 展的所有者及主办机构 3rd Street Group Ltd。大数据 LDN 是英国最大的数据及分析会议和展览之一。

资料来源: 公司官网, 华西证券研究所

收购并非励展国际拓张的唯一途径。以励展进入中国为例，励展在中国的壮大是从成立合资公司起步。我们梳理了 21 世纪以来励展在中华市场的主要合作历程：

励展博览集团于 20 世纪 80 年代进入中国市场。进入 21 世纪以后，励展的中国业务迅猛成长。2002 年励展博览集团在上海建立全资子公司上海励华国际展览有限公司 (Reed Exhibitions (Shanghai) Co., Ltd) (现名：上海励欣展览有限公司)。这标志励展在中国业务发展达到新的高度。2003 年设置北京励德展览有限公司 (励展博览集团大中华区办事处 Reed Exhibitions (China) Co., Ltd)。同年励展博览集团和华印传媒 (中国包装领域领先的咨询服务提供商) 合资建立了上海励华国际展览公司办事处，延伸了励展关于包装及纸加工方面的业务优势。2005 年和中国医药集团 (中央管理的我国最大的医药集团) 组建了国药励展展览有限公司 (Reed Sinopharm Exhibitions Co., Ltd (50%))，在励德·爱思唯尔优势的医药业务领域拓展了强有力的中国伙伴。这是中国展览界首个由国有企业与境外公司携手打造的合资项目。

2007 年，励展博览集团和深圳市华博展览有限公司 (中国礼品行业最有影响力的民营展览公司) 合资组建了励展华博展览 (深圳) 有限公司 (Reed Huabo Exhibitions (Shenzhen) Co., Ltd (65%))，将华博卓越的行业资源和励展强大的全球网络优势强强联合后，打造了广受好评的中国 (深圳) 国际礼品及家庭用品展览会。

2009 年，励展博览集团、励展华博展览 (深圳) 有限公司和北京群学展览有限公司合资组建了北京励展华群展览有限公司 (Reed Huaqun Exhibitions Co., Ltd (52%))，将礼品、赠品及家庭用品展览会延伸到了北方地区。

2010 年，励展华博展览 (深圳) 有限公司投资设立励展华百展览 (北京) 有限公司 (Reed Huabai Exhibitions (Beijing) Co., Ltd (51%))，旗下展会品牌是中国日用百货商品交易会暨中国现代家庭用品博览会，被称为中国日用百货商品第一展。同年，励展博览集团和原中国国际高尔夫球博览会的主办方合资成立了北京励展光合展览有限公司 (Beijing Reed Guanghe Exhibition Co., Ltd (80%))，主办亚洲国际高尔夫球博览会。

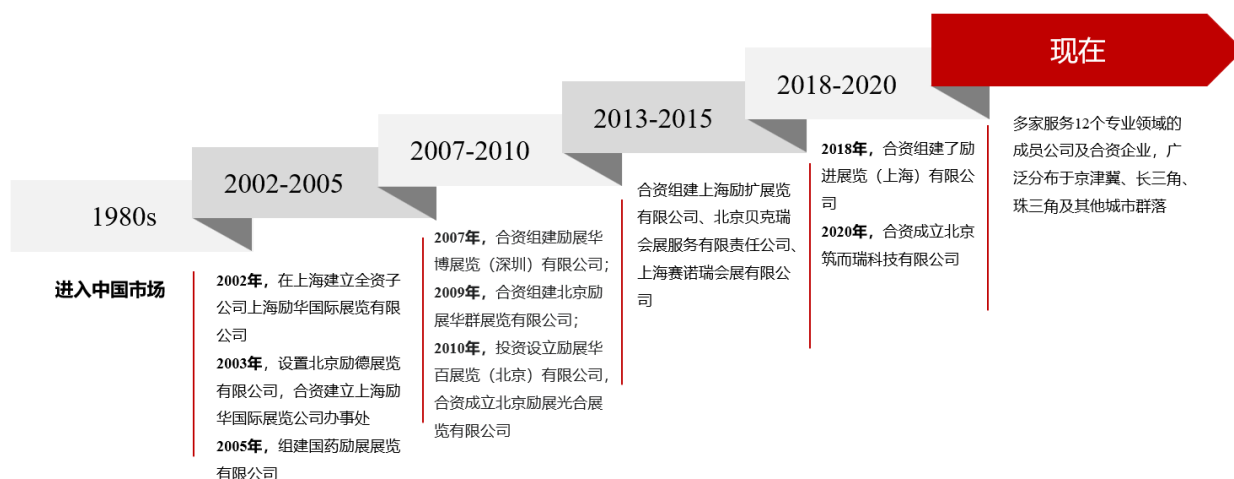
2013 年~2015 年期间，励讯 (中国) 投资有限公司和上海扩展展览服务有限公司合资组建上海励扩展有限公司 (Reed Exhibitions Kuozhan (Shanghai) Co., Ltd (60%))，主办会展品牌 C-touch (国际触摸屏展览)。国药励展展览有限责任公司和中国烘焙食品糖制品工业协会合资组建了北京贝克瑞会展服务有限公司 (Bakery China Exhibitions Co., Ltd (25%))，主办中国国际烘焙展；与上海瑞欧展览服务有限公司合资组建了上海赛诺瑞会展有限公司 (Shanghai SinoReal Exhibitions Co., Ltd (27.5%))，主办会展品牌 COOC (International Congress of Ophthalmology and Optometry China)。

2018 年，励讯 (中国) 投资有限公司和上海恒进展览有限公司 (中国工业领域展会及会议主办公司) 合资组建了励进展览 (上海) 有限公司 (Reed Exhibitions Hengjin Co., Ltd (51%))，主办 AMTS (Shanghai International Automotive Manufacturing Technology & Material Show) 和 AHTE (Shanghai International Assembly & Handling Technology Exhibition)。

2020 年，国药励展展览有限责任公司和北京筑医台科技有限公司合资成立了北京筑而瑞科技有限公司，主办 CHCC (中国医院建设大会国际医院建设与基础设施博览会)。

直至今日，励展博览集团大中华区已经有多家服务 12 个专业领域的成员公司及合资企业，广泛分布于京津冀、长三角、珠三角及其他城市群落，每年举办约 70+ 展会，吸引来自国内外 3 万+展商和上百万名专业观众参与。励展在市场拓展中发挥其关键的优势，即结合励展的全球资源与本地专业知识，建立与当地政府和协会强有力的合作关系，通过有效的收购兼并和新推高质量展览会以满足当地市场需求，最大化客户的投资回报率以及参展体验。

图 21 励展进入中国的合作概览



资料来源：公司公告，公司官网，华西证券研究所

移植海外品牌展览，并且因地制宜做出定制化调整，将品牌展览在各地复制，是励展关键的另一步。兰德龙曾担任励展博览集团中国区总裁，他除了以收购、兼并的方式整合旗下展览会以外，还因地制宜，根据不同市场的发展特点，量身定制展览项目，比如将澳大利亚礼品展、澳大利亚洋娃娃以及玩具熊细化为墨尔本、悉尼等地的巡回展。华南国际工业组装技术与装备展览会、中国国际铝工业展览会、中国（北京）国际商务及会奖旅游展览会等也是励展将海外品牌展览会移植入中国的成果。

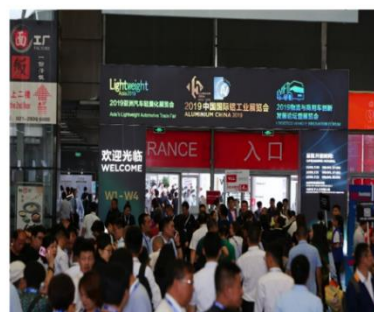
图 22 部分展览品牌展示



澳大利亚礼品展



中国国际铝工业展览会



中国（北京）国际商务及会奖旅游展览会

资料来源：公司官网，华西证券研究所

2.2.2. 英富曼的深根细作：聚焦行业、垂直整合

与励展广覆盖策略不同，英富曼在拓展时更侧重行业的垂直整合。目前英富曼会展专业领域包括农业、航空与航天、美容美学、媒体与娱乐、艺术设计与家居、能

源、公用事业与资源、时尚与服装等 15 个行业（励展 40 余个行业），拥有超过 500 个领先的展会品牌。

早在 20 世纪末，英富曼集团就已经开展了会展平台业务，彼时规模较小。进入 21 世纪后，英富曼展开并购的步伐，实现规模上数次跳跃式扩张，进一步扩大在美国、中国、印度、巴西、中东、欧洲及英国等市场的业务。在 2012 年，由上海会展研究院（SMI）编撰的 2012 会展蓝皮书《中外会展业动态评估年度报告（2012）》中，首次对全球会展国力做出综合评估，英富曼会展凭借 1.25 亿欧元（2010 年）位列英国组展商第 5，励展位居榜首。我们梳理了英富曼发展历程中重要收购事件：

(1) 2005 年收购 IIR Holdings。其中包括 17.68 亿英镑的现金支付，并通过配股筹集 3.11 亿英镑的费用净额。收购完成后，英富曼集团成为全球最大的公有活动、会议和培训企业，业务遍及中东。2007 年收购信息和研究集团 Datamonitor。2007 年英国英富曼集团以 5.02 亿英镑收购 Datamonitor，虽然收购产生的高额付款费用导致当年的利润有所下滑，但通过此次收购，为其进入会展领域奠定数据和信息基础。

(2) 2013 年 8 月，英富曼集团收购了经营着包括 Fan Expo Canada 在内的加拿大最大流行文化展会的 Hobby Star Marketing，在 Fan Expo Canada 2013 动漫展的策划中，英富曼发挥了主要作用，创造了史无前例的盛大明星阵容和规划水平。12 月，英富曼集团通过现金支付 2740 万英镑收购了上海百文 80% 的股份，增加了英富曼在医疗美容行业的全球市场份额。收购后半年内，成功在即将开幕的上海美博会同期增设论坛和相关评奖等活动，人气空前。

(3) 2016 年收购美国 Penton 公司。英富曼集团于 2016.9 与 MidOcean 和 Wasserstein 公司达成协议，以 11.8 亿英镑收购美国 Penton 公司所有已发行和未发行的股本。Penton 公司是美国领先的展会和专业信息服务集团。其快速增长的 30 个展会包括以下行业的领先品牌：天然产品和食品（天然产品展会）；农业（农业展会）；TMT (IWCE) 基础建设（废料展会）；交通（MRO 活动）。还有 20 个垂直行业的数据品牌，包括：基础建设（设备展望）；交通（航空智能连接周刊）；设计及制造（ESB 资源）。同时，Penton 显著增强了活动服务、多渠道 B2B 媒体品牌、数字社区、B2B 内容营销、其他 B2B 市场解决方案等方面的能力。这次收购将让英富曼会展集团成为全球最大的展会主办和活动会议运营者之一，其在美国市场份额将继续得到显著扩张。

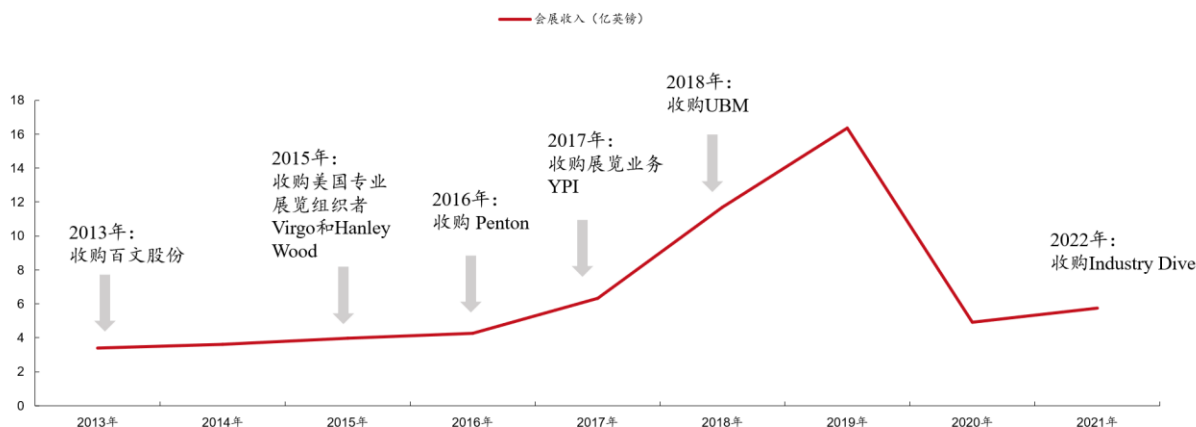
(4) 2017 年 3 月英富曼会展以 1.06 亿英镑收购 YPI。YPI 是美国私人专业媒体集团——Active Interest Media (AIM) 旗下公司，YPI 将携手英富曼会展旗下的欧洲第一游艇展——摩洛哥游艇展，与几个美国主要的国际游艇展合并。YPI 公司拥有的诸多展会中包括了世界最大的游艇展，罗德岱堡国际游艇展。罗德岱堡国际游艇展成立于 1959 年，每年 11 月吸引 100,000 名观众，820 家展商以及超过 1,200 艘船只参展，具备专业物流管理技能。自此英富曼正式接手举办美国五大展。其中包括美国最大的三个船艇展：劳德代尔堡国际游艇展 FLIBS、迈阿密国际游艇展和棕榈滩国际游艇展。此外，还包含 Yachting Promotions 旗下的两个小型船展：圣彼德斯堡动力艇&帆船展、阳光海岸游艇展。

(5) 2018 年 4 月以 39 亿英镑收购博闻集团 UBM，两大行业巨头进行规模级强强联合，英富曼一跃成为全球规模第一的会展服务商。2014 年，在 CEO Tim Cobbold 的领导下，UBM 实施了一项重要计划——“活动优先战略”（Events First Strategy）。同年，UBM 以 9.72 亿美元收购了美国的 Advanstar Communications 集团，使得 UBM America 一举成为全美最大的活动公司之一。

(6) 2022.7 英富曼以 3.89 亿美元（3.23 亿英镑）收购 B2B 数字内容平台 Industry Dive。Industry Dive 是 B2B 领域高质量专业数字内容的领导者，拥有 10 年的行业经验。此次收购把 Industrial Dive 在受众开发专业知识、B2B 数字营销能力和二十多个行业的 27 种专业商业出版物（包括 BioPharma Dive, Construction

Dive, CybersecurityDive, Food Dive, Healthcare Dive, MedTech Dive 和 Waste Dive, 总受众为 1300 万, 记者超过 100 人) 纳入 Informa 现有的 B2B 品牌组合中, 通过整合线下展会和线上视频 (包括 Black Hat 等品牌活动) 以及专业研究为客户提供线下互动、数字内容和其他交叉销售的数字服务和需求。虽然此次收购与 2016 年收购 Penton 相比几乎可以忽略不计, 但是媒体出身的英富曼继续坚持并购数字媒体和数字内容, 看中的是 B2B 领域高质量的客户群体。

图 23 英富曼会展主要并购历程



资料来源: 公司公告, wind, 华西证券研究所

在未来发展中, 英富曼将同时把握深度与宽度。集团在 2022 年 7 月宣布最新战略, 主要为加强其在 B2B 市场和地区的地位、扩展 B2B 数字服务。B2B 覆盖领域的深度: 美容及个人护理市场的 B2B 拓展。集团最新战略是在不断增长的美容及个人护理市场进行扩张, 将领先的 B2B 美容品牌带到中国大陆和中东等新地区, 并加强集团对内/对外销售能力。Informa 在国际 B2B 美容和个人护理市场中拥有强大的市场地位。在过去十年中, 通过有机扩张、有目标的新增业务和一系列合作协议, 集团目前在亚洲四个国家拥有领先的 B2B 美容品牌, 包括中国美容博览会、亚洲 Cosmoprof 和 Beyond Beauty, 并通过美容品牌的 Premiere 组合在美国发展业务。B2B 覆盖地区的宽度: 扩张中东地区的 B2B 服务。Informa 将在未来五年内将一些主要的 B2B 品牌引入中东地区, 吸引国际观众; 并在医疗保健和生命科学、食品和酒店、航空航天和航空、工业和制造业、制药和生物技术、房地产和建筑以及人力资本等专业市场增加投资。

2.3. 加强本地化管理和人才培养

在励展的扩张步伐中, 集团强调本地化管理和人才培养。人才管理方面, 打造国际销售团队, 深入当地服务。International Sales Group (ISG) 作为励展博览集团的直属专业团队, 拥有在全球 13 个地区办事处的 150 位国际销售人员, 并管理由分布在 47 个地区的 250 个销售代理组成的网络, 专注于支持当地制造商和供应商参与其国内市场以外的励展国际展会, 提供专业出展服务, 每年协助约 24000 家公司实施其出口战略, 并向他们介绍新的出口机会, 催生数十亿美元的出口业务。

此外, 励展多年来在各地开展人才培养计划, 提供全面的激励环境。2017 年, 励展奖学金、励展优才培养计划签约揭牌仪式在上海城建职业学院隆重举行, 旨在打造会展专业人才的全面培养计划。早在多年前, 励展集团与北京第二外国语学院会展管理专业达成了长期合作。

图 24 励展的人才培养计划



资料来源：官方微信号，华西证券研究所

本地化管理方面，励展博览集团通过逾 30 个办事机构在美洲、欧洲、中东、亚太和地区举办展览及会议。(1) 日本办事处。成立于 1986 年，服务 34 个行业，每年在珠宝，化妆品，生活方式，时尚，食品，医疗，材料，汽车，IT 和智能能源等领域举办展览。(2) 大中华办事处。励展博览集团于上世纪 80 年代进军中国市场，并于 2002 年设立大中华办事处。服务于 12 个行业，重点是汽车制造，智能制造，电子制造，医疗和保健，礼品和零售，印刷和包装以及餐饮和娱乐。(3) 法国办事处。服务大约 20 个行业，涉及艺术、建筑和施工、能源、环境、电子竞技、特许经营、食品服务和酒店、室内设计、营销、音乐、房地产、零售房地产、安保和安全、体育和娱乐、电视和数字内容、运输和物流以及旅游等领域。(4) 印度办事处。为运输和物流，包装，制造，零售，礼品和休闲等行业的客户提供面对面的活动和数字解决方案。(5) 墨西哥办事处。成立于 2012 年，服务 10 个行业，如汽车，网络安全，电子商务，紧固件和固定，硬件和建筑，照明，会议和活动，专业美容，安全和安保以及运输和物流。(6) 中东办事处。成立于 2006 年，涉及各种不同的行业，在阿布扎比和迪拜举办活动。领先的活动品牌包括世界未来能源峰会 (WFES)，机场展 (包括机场安全和 ATC 论坛)，珠宝钟表展 (JWS) 和中东海洋学。(7) 新加坡办事处。活动涵盖行业领域包括航空，建筑环境，海事和媒体与娱乐。

尽管励展博览总部位于英国，但大本营的业务收入仅占到了 10% 左右，全球各地的分公司或者办事处都被赋予一定权利，真正实现因地制宜的发展战略。

表 5 部分办事处介绍

办事处	成立时间	服务行业
励展博览日本办事处	1986	服务34个行业，每年在珠宝，化妆品，生活方式，时尚，食品，医疗，材料，汽车，IT和智能能源等领域举办展览
励展博览大中华办事处	2002	服务于12个行业，重点是汽车制造，智能制造，电子制造，医疗和保健，礼品和零售，印刷和包装以及餐饮和娱乐。
励展博览法国办事处		服务大约20个行业，涉及艺术、建筑和施工、能源、环境、电子竞技、特许经营、食品服务和酒店、室内设计、营销、音乐、房地产、零售房地产、安保和安全、体育和娱乐、电视和数字内容、运输和物流以及旅游等领域。
励展博览印度办事处		为运输和物流，包装，制造，零售，礼品和休闲等行业的客户提供面对面的活动和数字解决方案。
励展博览墨西哥办事处	2012	服务10个行业，如汽车，网络安全，电子商务，紧固件和固定，硬件和建筑，照明，会议和活动，专业美容，安全和安保以及运输和物流
励展博览中东办事处	2006	涉及各种不同的行业，在阿布扎比和迪拜举办活动。领先的活动品牌包括世界未来能源峰会（WFES），机场展（包括机场安全和ATC论坛），珠宝钟表展（JWS）和中东海洋学。
励展博览新加坡办事处		活动涵盖行业领域：航空，建筑环境，海事和媒体与娱乐。

资料来源：公司公告，华西证券研究所

2.4. 强调业务协同，重视数字化的赋能

2.4.1. 励展：加强数字化升级，提供更完整的解决方案

2020年6月，励展博览集团启动了“新冠疫情下的客户需求和心理晴雨表”研究，这是励展有史以来规模最大、最具挑战的研究项目。该研究涉及了励展在全球范围内的201场展会中近3,000家参展商和逾9,000名观众，使RX能够定期分析客户的主要关切和洞察，并追踪随着时间的推移，客户对实体展会和数字展会技术的态度变化：

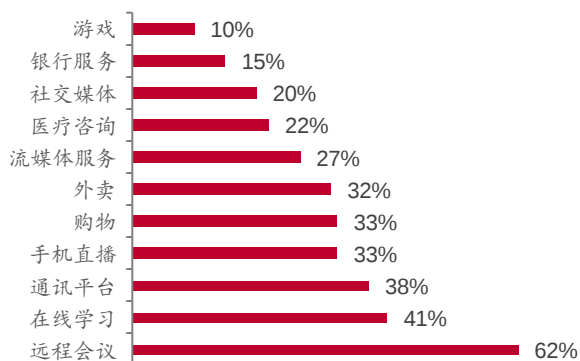
(1) 从展商和观众尝试过的数字服务看，不稳定的时期衍生出新的行为。2020年晴雨表调查结果显示，自封锁隔离以来，84%的观众和展商至少尝试过一项新的数字服务。且随着时间的推移，人们对数字工具的接受程度也在不断提高。2020年6月，观众平均尝试的新数字服务为3.3项，展商尝试的新数字服务为3.2项。截至2020年9月，由于人们开始愿意尝试新的网上银行服务、医疗咨询、购物和流媒体服务，该数据分别增加到3.5和3.6。另外，在为期9天的时间里，横跨三个大洲的PAX Online x EGX Digital活动中，77%的观众表示希望未来的直播展会能有数字工具。

(2) 对数字化展会的熟悉程度推动了参与度和需求。研究表明，有数字工具经验的客户更有可能对数字工具持积极态度，这表明对数字展会的参与度会随着熟悉程度和接触而提高。例如，世界旅游展览会（WTM）和非洲国际豪华旅游博览会（ILTM）等旅游展会，长期以来都有使用在线会议工具安排实体会议的传统，但与参会者在数字环境下使用现场会议软件的接受度更高（WTM为62%，ILTM为61%，而整体为50%）。

(3) 从观众对展会中的无接触安全措施的期望值看，数字展会将一直存在。数字展会技术一度被认为“有则最好”，但对于决定在疫情期间保持重要业务联系的组织来说，它已成为“不可或缺”的一环。调查过程中，76%的观众表示无接触技术让他们消除疑虑。但随着线上活动工具日益普及，用户正变得越来越挑剔。截至2021年3月初的数据调查结果显示，66%的参展商和67%的观众现在对数字化技术更有信

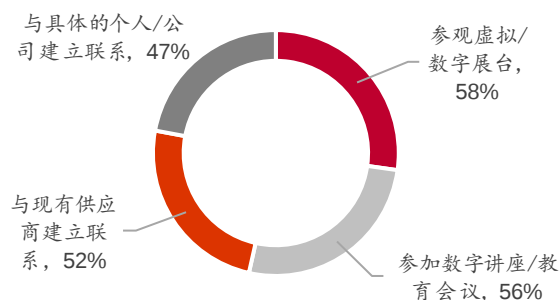
心。平均而言，RX 的客户群中有 2/3 曾参加线上活动，而参加过“大量”线上活动的观众增加 29%。客户越来越习惯使用线上配对工具和一对一洽谈来挖掘潜在客户，建立重要的新业务联系。随着展商和观众继续接受在线学习，参与者在选择活动时也变得更为挑剔，他们更喜欢更短、更有针对性和互动更多的形式，包含圆桌会议、聊天室和问答环节。

图 25 展商和观众尝试过的数字服务



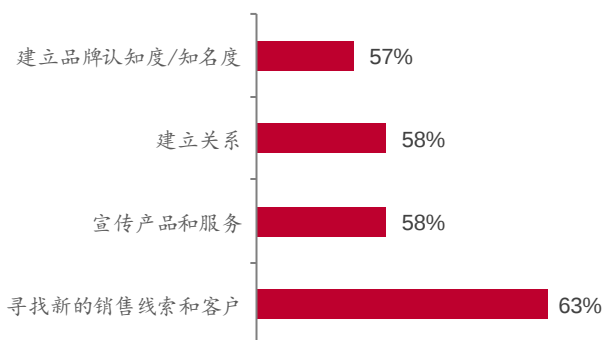
资料来源：2020 年励展博览集团对疫情下客户需求晴雨表的全球洞察报告，华西证券研究所

图 26 观众感兴趣的四大数字展会行为



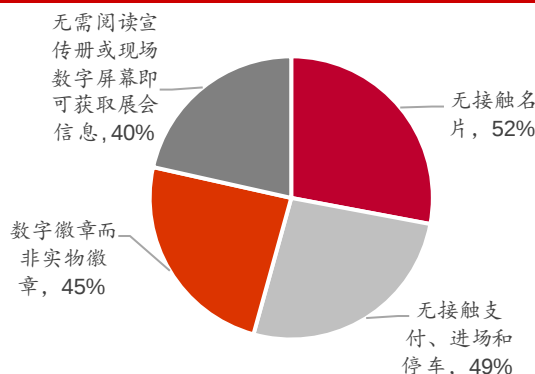
资料来源：2020 年励展博览集团对疫情下客户需求晴雨表的全球洞察报告，华西证券研究所

图 27 展商感兴趣的四大数字展会行为



资料来源：2020 年励展博览集团对疫情下客户需求晴雨表的全球洞察报告，华西证券研究所

图 28 观众对无接触安全措施期望值



资料来源：2020 年励展博览集团对疫情下客户需求晴雨表的全球洞察报告，华西证券研究所

励展博览集团国际业务全球总裁 Tim Ramage 曾公开表示，“数字产品不只是一种‘增味剂’，其作为会展项目中十分关键的一环，极大地提升了客户参展价值”、“励展多年前就开始提供多种数字化产品，以提升客户参展效率为目标，开发了一整套的数字化产品，并先后推出 Premium Exhibitor 等工具，大幅提升了励展数字化产品的能力”、“在新经济下，作为会展主办机构，励展必须提供完整的展会解决方案，帮助参展商通过展会平台获得的更多机会”。

2020 年励展博览集团成立了由首席数字化产品官（Chief Digital Product Officer）Gaby Appleton 女士带领的垂直化产品开发部门和管理体系。该体系最新推出的各类数字化展会产品和服务，都能得到比较充分的大范围的测试和应用，从而快速迭代并沉淀出真正具有商业价值的数字展会产品和服务。以代参展为主的线下

展会数字化参与升级、以智能配对为主的展会数字化沟通升级、以大数据工具为主的展会数字化营销升级是励展数字化升级的主要方向：

以代参展为主的线下展会数字化参与升级。2020 年 9 月起，励展日本展会在全球率先推出了代参展服务。截至 2021 年 10 月底，180 家以上中国大陆企业通过“代参展”模式参加励展集团旗下逾 30 多场专业国际商展，总出展面积超过 1500 平。

(1) 目前国内代参展模式面临以下问题：普及和推广宣传力度不足、企业认知不充分、易与其他远程或在线参展模式混淆、参展成本相对较高，企业先行垫资负担重、风险大。但代参展已逐渐成为疫情新常态下，接近传统线下参展体验且整体效果较有保证的国际展会参展模式。(2) ISG 统计“代参展模式”赢得了所有参与过励展集团代参展服务的企业的信任和好评，主要有四方面原因：第一，得益于 RX 线下展会的品牌影响力和历史积淀，以及国际领先的买家招募能力和经验，确保了实体展会恢复后现场买家的迅速回流；第二，励展集团内部力推的、全球一致的、规范和严格的代参展展前、展中、展后的服务和培训流程，确保了企业的顺利出展及参展效果；第三，RX 有效调整客户心理预期管理，集中抓好现场销售线索的收集，提升了企业的参展体验；第四，RX 配套优质的线上展会平台，延长和丰富了展商和买家之间的交流机会和交流深度。

图 29 励展日本展会在全球率先推出代参展服务



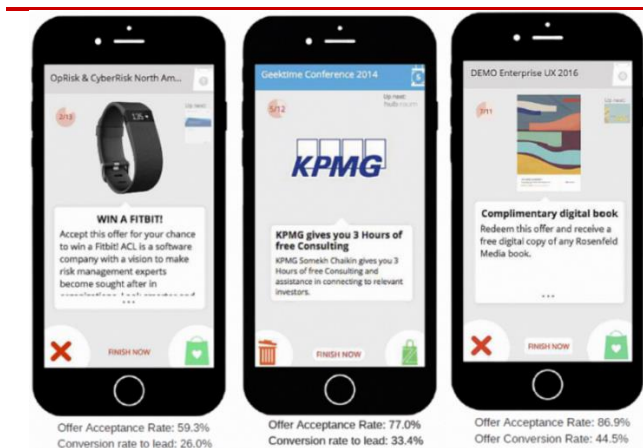
资料来源：励展国际销售部官微，华西证券研究所

以智能配对为主的展会数字化沟通升级。(1) 励展的此类数字化配对服务呈现三个特点：第一，配对较为精准，但筹备时间较长，尤其是涉及到邀请境外专家和领导参会发言的情况；第二，买家质量较高，且需求比较明确细致，但成交难度也较大；第三，匹配程序的自助化程度较高，但对企业的数字化能力也有较高要求。(2) 配对活动成功的三方面原因：第一，励展多年积累的买家大数据库在买家需求的真实性和及时性上比较有保证，从而使买家和展商之间的沟通更为真实有效；第二，RX 多年线下实体展会的经验积累，也使得励展的数据分类和匹配上，更贴近行业实际和市场需求，从而使得企业和买家之间的配对更为精准贴切；第三，励展的智能匹配系统采用了展前线上预匹配，展中在线快速匹配，以及实体展的线下无线标牌匹配等先进技术，针对买家的线上线下参展过程，进行了全程匹配。(3) 目前国内智能配对活动面临的两个问题：第一，由于这一智能系统在疫情后升级为面向全球市场的统一系统，因此对于展商的数字化能力要求较高，中国展商在资料上传的全面性、外文

准确性、和利用平台工具主动邀约买家等方面，依然还有比较大的进步空间；第二，这一系统与国内相关在线展的扶持政策的匹配度不高。

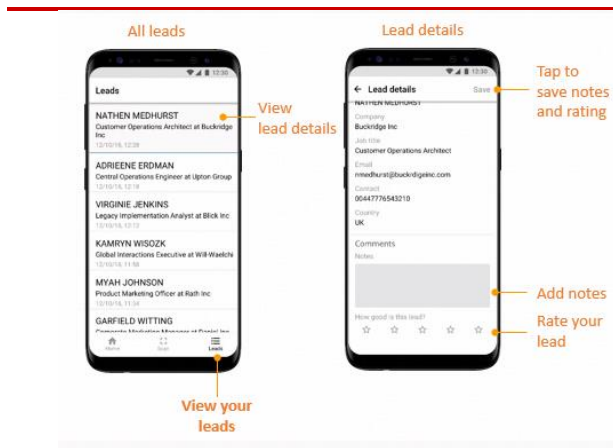
以大数据工具为主的展会数字化营销升级。励展推出四大主力数字营销工具，即数字化买家引流工具、线上虚拟展品厅和增强型名录展示、现场速配工具、参展绩效分析工具。（1）**数字化买家引流工具与硬广不同**：该产品极大地改变了传统展会的引流方式，真正成功和受到越来越多展商青睐的关键原因是充满创意的数字礼品设计和兑付程序设计，并不依靠硬广来吸引客户。（2）**线上虚拟展品厅和增强型名录展示与一般网站硬广的最大不同在于以下几点**：励展和展商分享全球推广资源，虚拟展示厅随展会常年各类官网活动同时宣传，享受全球推广机会；虚拟展位和名录页面的建设由主办方协助进行，并可动态调整。既能符合展会的整体格调，又能突出展商特色；吸引全球商机，尤其是展商个体的推广活动如果与整个展会推广活动相结合，则能取得最大效果。（3）**现场速配工具**：专为帮助不够时间逐一浏览各展位的买家，以及不善外语口语或无法到场的国际展商，提供快读沟通和配对专用的 APP。（4）**参展绩效分析工具**：该平台会自动统计展商在展会期间获得的线上与线下的互动情况，包括观众和买家浏览量、访问量以及对标业界平均水平的情况等。为展商评估本届参展效果提供一个全景式的数字化考核依据，同时也指出参展企业在哪些方面与标杆展商的数字化参展绩效存在差距。

图 30 数字化买家引流工具



资料来源：励展国际销售部官微，华西证券研究所

图 31 现场速配工具



资料来源：励展国际销售部官微，华西证券研究所

Reed Connect 励展通是励展推出的智能化电子产品，它能够帮助展商轻松开启数字化参展之旅，为展商提供新的数字化宣传互动平台、高品牌曝光率以及精准触达行业买家；同时它也能够为观众提供方便的掌上电子会刊，让观众随时搜索感兴趣的展商和产品，并进行实时在线询盘。励展通热门活动、精彩直播及亮点导航等新功能的推出持续优化客户体验及价值，大幅提高客户参展效率。

图 32 励展通（励展的智能化电子产品）



资料来源：励展国际销售部官微，华西证券研究所

图 33 励展通新增在线直播观看及社交媒体分享功能



资料来源：励展国际销售部官微，华西证券研究所

此外，面对展览会这项综合工程，励展还通过推出增值服务，打造更为全面的解决方案，提供更为有效的展会环境。例如励展根据企业的实际情况，量身定制“参展+广告推广+增值服务”的组合增值服务套餐；在拟定方案之前，励展会充分了解企业的需求，并根据预算制定相关方案。此外，励展通过个性化展商推荐、专题社交活动以及 TAP 目标买家一对一商务配对会议，来帮助展商和观众拓展行业人脉，建立商务链接。

图 34 展前展中多种形式商务配对展商推荐服务

1. 预登记观众个性化展商推荐电邮



2. 观众微信注册展商推荐



资料来源：公司官网，华西证券研究所

图 35 展中 1 对 1 商务配对服务



资料来源：公司官网，华西证券研究所

图 36 展中线上商务配对服务

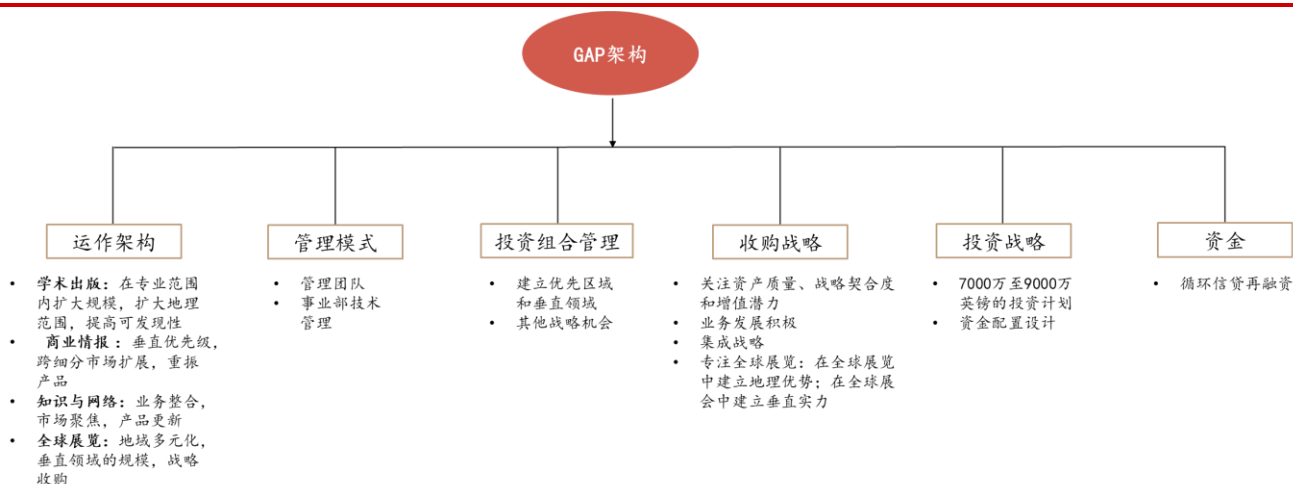


资料来源：公司官网，华西证券研究所

2.4.2. 英富曼会展：围绕“成为行业专家”的长期主义

在英富曼集团 2014 年推出的第一个三年增长计划中（GAP I，全称 Growth Acceleration Plan），强调了垂直领域的学术发展和商业洞察力的深化。集团 2014-2017 年集中进行各部门地理扩张和专业化，着力进行业务和部门的垂直化建设。GAP I 给各部门带来的正向影响如下：（1）学术出版。在地域和细分方面扩大了客户基础；内容量和曝光率提高；发展有关学术和商业市场的医学期刊。（2）商业情报部门。围绕优先级垂直领域进行简化、专注和重组；提高了客户参与度；实现从信息、新闻到情报、洞察力的转变。（3）全球展览方面。开发基于内容的数字营销模式；推动国际多元化发展；在优先垂直领域建立领导地位。（4）知识与网络方面。围绕核心中心进行简化、专注和组织；电子商务和数字营销能力得到发展；建立了社区参与模式。

图 37 英富曼第一个增长计划概览



资料来源：公司公告，华西证券研究所

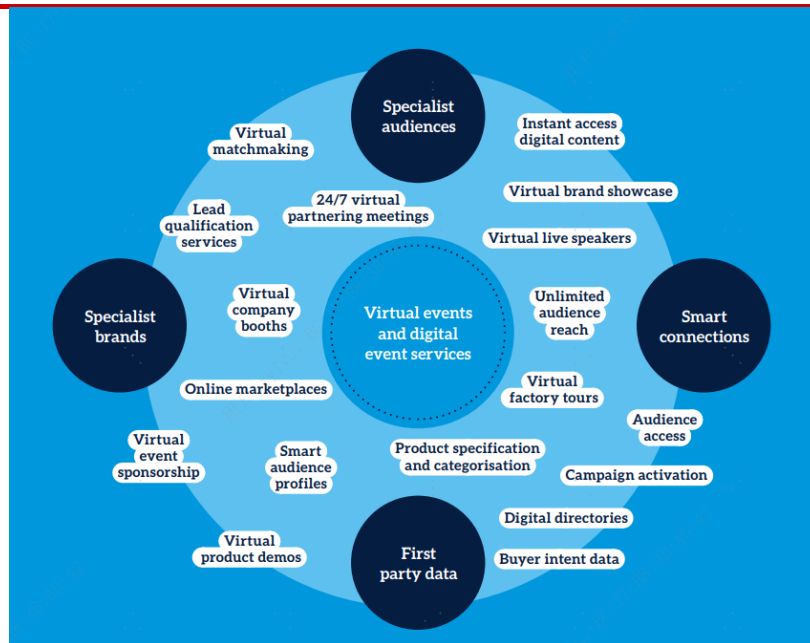
在 2020 年 5 月疫情之下集团推出 GAP II（增长计划 2），旨在深化集团的市场专业化，并加速整个英富曼的数字化。该计划强调英富曼将在其拥有领先品牌和规模领导地位的学术市场和 B2B 市场上实现更快的增长和增加投资。GAP II 计划将优

先考虑以下 4 个领域：（1）**业务聚焦，重视信息化建设**。集团计划剥离 Informa Intelligence，Informa 将专注并加速其在学术市场和知识服务(Taylor & Francis)和 B2B 市场和数字服务(Informa markets, Informa Connect, Informa Tech)的投资。

（2）**数据和技术**。在学术市场，英富曼计划进一步扩大其在开放研究方面的地位，加强服务、扩大客户范围。在 B2B 市场，英富曼将通过 B2B 活动持续回归、B2B 市场准入进一步扩展来加速增长。包括加速智能活动服务的推出、扩大受众开发(以内容为主导的潜在客户开发计划)。同时计划提升客户 B2B 数字需求服务满意度(连接合格 B2B 买家和提供销售前景数据分析)。数据是 GAP II 增长计划的核心，英富曼对专有 B2B 客户的数据分析、对引擎 IIRIS 的持续投资等均对数据服务起到支撑作用。（3）**人才方面**。GAP II 计划将继续深耕挖掘集团人才，进一步加强集团在数字产品管理、数据科学、受众参与和数字营销等关键领域的数字和数据能力。（4）**投资方面**。为扩大数字服务范围 and 加快基础增长步伐，集团将在 2021-2024 年 GAP II 期间投资高达 1.5 亿英镑。另外，集团将通过集中并购来进一步加速增长，从而加强英富曼现有的市场地位，并加速集团在新领域的扩张。

疫情之下，集团迅速反应，推出虚拟会展服务，打破时空限制。新冠疫情之后，英富曼集团采取了活动延期计划和成本及现金流管理计划。同时，集团迅速将重点转向通过虚拟活动和数字服务为客户提供服务，2020 年举办线上活动超过 500 场。通过虚拟会展，用户可以在线查看产品演示，提高会展运作效率。同时还能节省交易成本，不受时空限制，从而提供更多的互动机会。如 BIO-Europe 春季活动是英富曼集团首先将其转变为全数字化体验的大型活动之一。集团在三周内成功筹备举办虚拟展会，通过和软件公司 PartneringONE 合作，可以同时注册数千个会议请求，并转换成数字会议在线进行。同时，虚拟会展上还设有小组讨论和公司展示页面，允许企业上传视频和演示文稿，参会者也可以根据自己的日程访问，使原线下进行的投融资活动得以继续。

图 38 英富曼的数字化服务



资料来源：公司公告，华西证券研究所

疫情加速展览公司的数字化转型。大部分展览公司由于缺少尝试和试错，数字化转型过程并非一帆风顺。将面对面贸易展的优势完全复制和转移到网上是有困难的，除了无法复刻线下实体环境，社群参与度也一并流失。线上-线下融合的业务形

态是会展行业的核心发展趋势。尽管目前数字化展会的收入水平和实体展会的收入仍有较大差距，但是二者的融合以及融合的程度，都决定了会展行业的潜在机遇。在开发数字产品和服务方面先迈一步的企业，具备更深厚的为客户创造价值潜力。

3. 投资建议

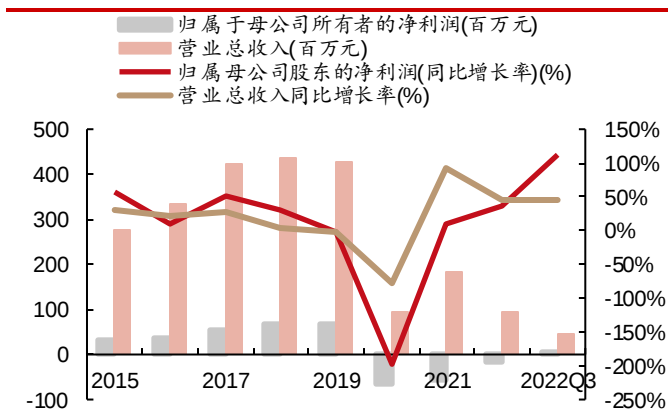
对标海外头部组展商，我国本土组展商企业仍有较大成长空间。疫情的冲击，是艰难挑战，也是格局重构的机遇。品牌化、国际化、专业化、数字化，是我国会展企业未来发展的重要方向。随着中国企业境外办展露出机会增加，内展整合空间充分，龙头有望崛起。看境外，根据中国展览数据统计报告，2014~2019 年境外办展数量分别为 84/63/128/123/124/137 场，境外办展机构数量分别为 36/23/37/36/34/29 家，其中 2016 年~2019 年境外独立办展的数量分别为 35/22/30/36 场。相比于海外头部机构展览数量，我国境外自办展数量仍有较大的发展空间。一带一路、RCEP 的政策引导将在未来缓解中美贸易摩擦对中国的负面影响。一带一路沿线国家和 RCEP 成员国经贸发展的成效将逐步释放，境外办展企业将迎来新的机遇。看境内，目前仍呈现政府主导的“大市场+小公司”格局。往后看，市场化趋势既定，政府主导格局将进一步被打破，优质企业将继续受益于“大市场”和政策红利，率先获得整合优质资产机会，扩大自身规模。

相关受益标的：米奥会展（300795.SZ）、兰生股份（600826.SH）。

米奥会展：境外自办展龙头机构。随着国内外商务往来逐步放开，作为优质的本土境外独立办展龙头，将率先把握复苏机遇，发挥和扩充旗下展会品牌，提升境外自办展数量。业务方面，公司先后开发双线双展（网展贸 Meta）、数字展览（网展贸 MAX）、数字建站和数据挖掘等产品和服务。2022 年公司在印尼、巴西、埃及、土耳其、迪拜、墨西哥、波兰、日本、越南、印度和南非 11 个国家和地区共举办了 17 场双线双展，公司营业收入大幅增长。23 年公司紧抓复苏机遇，扩大会展规模，迎来从“国别综合展”向“国别专业展”的重大战略转型，深耕 8 大专业展领域，品牌影响力持续提升。

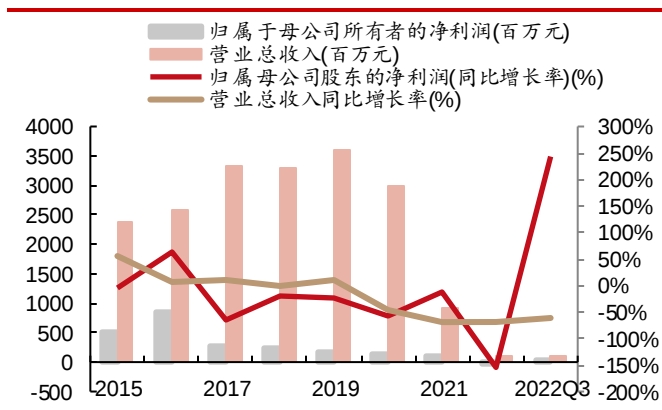
兰生股份：2020 年完成资产重组，从进出口贸易向会展业务转型；深耕上海，产业资源丰富。公司于 2020 年 10 月下旬完成重大资产重组工作，公司主营业务从进出口贸易变更为会展业务。深耕上海，是 UFI CHINA CLUB 发起单位之一，旗下有 4 个经 UFI（全球展览业协会）认证的国际展会，有 3 家子公司是 UFI 会员。公司倾力打造东浩兰生会展品牌，旗下会展集团成为首批通过“上海品牌”认证的唯一会展企业，拥有会展业全产业链资源，业务涵盖展览组织、展馆运营、会议活动赛事、会展服务等。23 年公司各项业务处于持续恢复中，未来成长一方面看新领域的业务突破，21 年公司进入介入医疗展领域（东方国际介入医疗博览会），进入全新成长领域；另一方面，公司资本金实力雄厚，21 年收购东莞 CMM 电子展，逐步实现从单一行业向多行业、上海区域向全国区域的跨越式发展。

图 39 米奥会展营收和归母净利概况



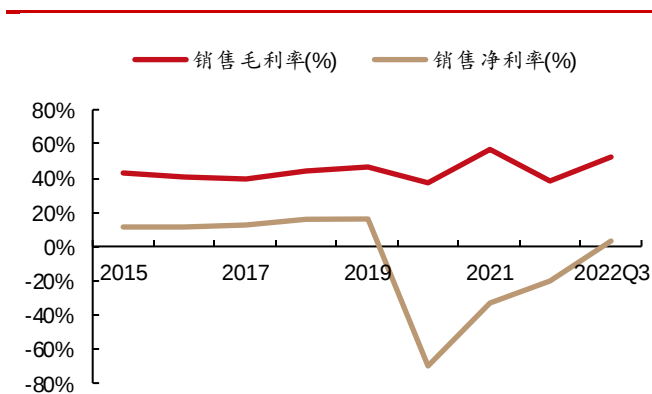
资料来源：wind，华西证券研究所

图 40 兰生股份营收和归母净利概况



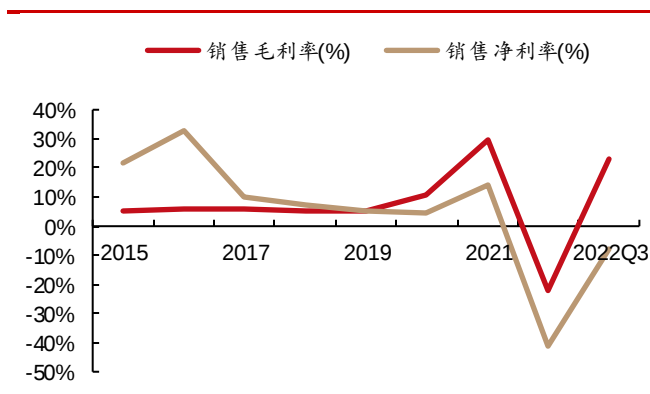
资料来源：wind，华西证券研究所

图 41 米奥会展毛利率和净利率



资料来源：wind，华西证券研究所

图 42 兰生股份毛利率和净利率



资料来源：wind，华西证券研究所

4. 风险提示

疫情反复风险：疫情对境内外互通存在较大影响。若国内外疫情形势再度严峻，则进出口贸易会受到较大冲击，会展行业将面临挑战。

行业竞争加剧：欧洲组展机构在全球会展行业依然份额居前。此外，近年来外资对我国本土企业的并购和战略合作不断，我国本土组展机构境内境外都面临竞争加剧挑战。

转型不及预期：疫情催生了行业变革新方向，数字化建设就是其中之一。未来线上线下融合是全球展览业重要趋势之一。若企业数字化转型不成功，则面临被行业淘汰风险。

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。