

合同负债创历史新高，专业升级+外延推动增长

2023 年 11 月 02 日

► **事件：**23 前三季度，公司营收 4.69 亿元/yoy+236.56%，较 19 年同期+80.38%；归母净利润 0.82 亿元/yoy+739.13%，较 19 年同期+215.38%；扣非归母净利润 0.78 亿元/yoy+518.33%，较 19 年同期+200%。单 23Q3 来看，公司营收 1.16 亿元/yoy+162.94%，较 19 年同期+27.42%；归母净利润 0.06 亿元/yoy+155.21%，较 19 年同期-43.12%；扣非归母净利润 0.04 亿元，实现扭亏为盈，较 19 年同期-54.36%。

► **Q3 为业务淡季，毛利率和净利率较 19 年同期上升。**23Q3 公司营收 1.16 亿元，环比-59.44%。根据官方公众号，23Q3 公司仅举办土耳其纺织成衣展、AFF 亚洲纺织成衣展（东京）、南非贸易博览会三场展会，为全年业务淡季。但 23Q3，毛利率 53.56%/yoy+1pcts，较 19 年同期+8.51pcts；净利率 11.84%/yoy+9.11pcts，较 19 年同期+1.92pcts，业务盈利能力提升。

► **合同负债创历史新高，经营彰显高弹性。**23Q3 合同负债达到 2.7 亿元/yoy+78.74%，环比增长 60.35%，超过 23Q1 的记录，创下历史新高。根据公司的展会计划，公司将在 Q4 举办多个展会，包括迪拜、印尼和日本等地。其中，11 月的第五届中国（印尼）贸易展是与汉诺威展览集团合作的项目，预计将取得良好效果。

► **贸易政策利好助力市场拓宽，专业升级+外延并购推动规模增长。**公司在后疫情时代聚焦未来三个增长方向：（1）受益于有利的贸易政策，特别是“一带一路”政策和 RCEP 协定，公司积极扩展市场，特别在东南亚国家；（2）通过外延并购和专业升级，公司不断扩大其业务领域，如收购深圳华富和中纺广告的股权，同时将综合展升级为 8 大专业展，以增加规模；（3）公司加强数字化创新，推出在线展会和数字化产品，以满足现代需求，同时积极研发元宇宙会展，展示科技创新前景。

► **投资建议：**米奥会展为国内境外自办展龙头，23 年我国出入境政策逐渐宽松，公司境外办展业务开启全面复苏，公司业绩弹性有望充分释放。同时，公司积极推进专业化升级，持续外延并购，业务版图将进一步扩充，叠加“一带一路”政策持续落地，看好公司作为境外自办展龙头未来的发展前景。我们预计 2023-2025 年公司归母净利润分别为 1.80/2.81/4.06 亿元，对应 PE 分别为 25x/16x/11x，维持“推荐”评级。

► **风险提示：**地缘政治风险，收并购后整合不及预期。

推荐

维持评级

当前价格：

29.74 元



分析师 刘文正

执业证书：S0100521100009

电话：13122831967

邮箱：liuwenzheng@mszq.com

分析师 饶临风

执业证书：S0100522120002

电话：15951933859

邮箱：raolinfeng@mszq.com

相关研究

1.米奥会展 (300795.SZ) 2023 年中报点评：23H1 业绩大幅改善，三项升级助力发展-2023/09/01

2.米奥会展 (300795.SZ) 2023 年中报业绩预告点评：疫后出海参展需求强劲，业绩同比扭亏为盈-2023/06/30

3.米奥会展 (300795.SZ) 2023 年一季度报告点评：23Q1 合同负债创新高，期待业绩持续释放-2023/04/28

4.米奥会展 (300795.SZ) 首次覆盖报告：境外自办展龙头，“一带一路”乘风而起-2023/04/26

盈利预测与财务指标

项目/年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入 (百万元)	348	777	1,023	1,309
增长率 (%)	91.8	123.2	31.6	27.9
归属母公司股东净利润 (百万元)	50	180	281	406
增长率 (%)	187.4	258.0	55.8	44.5
每股收益 (元)	0.33	1.19	1.85	2.67
PE	90	25	16	11
PB	10.1	7.2	5.0	3.4

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2023 年 11 月 1 日收盘价）

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	348	777	1,023	1,309
营业成本	176	360	439	527
营业税金及附加	1	2	2	3
销售费用	86	101	123	144
管理费用	36	54	61	65
研发费用	16	31	36	42
EBIT	38	237	373	541
财务费用	-9	-5	-9	-13
资产减值损失	-4	0	0	0
投资收益	4	8	10	13
营业利润	56	250	392	567
营业外收支	-1	0	0	0
利润总额	55	250	392	567
所得税	4	62	98	142
净利润	51	187	294	426
归属于母公司净利润	50	180	281	406
EBITDA	49	248	384	550

资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	440	795	1,130	1,603
应收账款及票据	2	7	10	13
预付款项	10	46	56	68
存货	0	2	2	3
其他流动资产	12	30	36	44
流动资产合计	464	880	1,234	1,729
长期股权投资	11	18	29	42
固定资产	17	16	19	22
无形资产	15	15	16	18
非流动资产合计	132	136	149	171
资产合计	595	1,016	1,383	1,901
短期借款	0	0	0	0
应付账款及票据	19	31	37	45
其他流动负债	110	329	396	475
流动负债合计	129	360	433	520
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	7	8	8	13
非流动负债合计	7	8	8	13
负债合计	137	369	442	533
股本	101	152	152	152
少数股东权益	11	18	31	51
股东权益合计	459	648	942	1,367
负债和股东权益合计	595	1,016	1,383	1,901

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	91.76	123.16	31.61	27.94
EBIT 增长率	169.19	519.23	57.20	45.23
净利润增长率	187.41	257.96	55.81	44.51
盈利能力 (%)				
毛利率	49.34	53.69	57.11	59.74
净利率	14.47	23.20	27.47	31.03
总资产收益率 ROA	8.46	17.75	20.32	21.37
净资产收益率 ROE	11.26	28.65	30.86	30.84
偿债能力				
流动比率	3.59	2.45	2.85	3.32
速动比率	3.49	2.29	2.70	3.18
现金比率	3.40	2.21	2.61	3.08
资产负债率 (%)	22.97	36.27	31.92	28.06
经营效率				
应收账款周转天数	2.01	3.49	3.49	3.49
存货周转天数	0.00	1.90	1.90	1.90
总资产周转率	0.62	0.96	0.85	0.80
每股指标 (元)				
每股收益	0.33	1.19	1.85	2.67
每股净资产	2.94	4.14	5.99	8.66
每股经营现金流	0.50	2.40	2.33	3.20
每股股利	0.00	0.00	0.00	0.00
估值分析				
PE	90	25	16	11
PB	10.1	7.2	5.0	3.4
EV/EBITDA	77.88	15.53	10.02	7.01
股息收益率 (%)	0.00	0.00	0.00	0.00

现金流量表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	51	187	294	426
折旧和摊销	11	11	12	9
营运资金变动	17	170	59	65
经营活动现金流	76	365	355	487
资本开支	-2	-6	-10	-13
投资	19	0	0	0
投资活动现金流	-37	-6	-10	-13
股权募资	9	0	0	0
债务募资	0	0	-5	0
筹资活动现金流	0	-4	-10	-1
现金净流量	41	355	335	473

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准		评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026