

米奥会展 (300795)

2023Q3 业绩点评：合同负债超预期，上调业绩预测

买入（维持）

2023 年 11 月 03 日

证券分析师 黄诗涛

执业证书：S0600521120004

huangshitao@dwzq.com.cn

证券分析师 汤军

执业证书：S0600517050001

021-60199793

tangj@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入（百万元）	348	801	1,036	1,308
同比	92%	130%	29%	26%
归属母公司净利润（百万元）	50	194	274	405
同比	187%	285%	41%	48%
每股收益-最新股本摊薄（元/股）	0.33	1.27	1.79	2.66
P/E（现价&最新股本摊薄）	86.82	22.57	15.99	10.80

关键词：#业绩超预期 #出口导向

投资要点

- **事件：**公司发布 2023 年 3 季度业绩，公司前三季度总营收 4.7 亿元（yoy+237%）；扣非归母净利润 7771.6 万元（yoy+518%）。
- **Q3 淡季收入、利润创新高，合同负债创新高，同比增速拐头向上：**单 3 季度营业收入 1.16 亿元（yoy+163%），合并净利润 1371 万元（yoy+1041%），均创新高。Q3 归母净利润 553 万元（yoy+155%）。Q3 举办 3 场展会，单展规模环比略有提升，毛利率 54%（环比 Q2 提升 3.3PCT）。AFF 东京展接近 1000 个展位，较往届大幅增长，客户满意度仍保持高水平。期末合同负债 2.7 亿，同比增速提升至 80%。
- **“四化”升级加快推进，强化全球办展实力：**
 - 1) **专业化：**Q4 专业展精彩纷呈，将举办印尼工业品展、迪拜建材展、迪拜孕婴童展等专业展，或将大幅推动 2024 年招展工作。
 - 2) **平台化：**出海需求经过年中短暂的平淡之后再次火热起来。除了汉诺威（上海）等外资和民营展览公司，国有展览公司的合作机会也开始出现。
 - 3) **数字化：**相较同行，公司已经领先实现数字化工具的规模应用和销售，带来了办展成本的下降和客户参展效果的提升。对于观众和展商的标签进一步细化，将有助于实现千人千面的精准推广。
 - 4) **国际化：**公司印尼团队人数迅速壮大，以进一步的本土化和下沉来持续提升竞争优势。
- **会展业态尽显优势：**展会拥有密集、精准的专业流量，同时满足商品交易、企业宣传、技术交流和行业社交的需求。会展具有轻资产、高盈利、强现金流的特点，以 2023 年 9 月 30 日前的四个季度计算，毛利率（TTM）为 53%，净利率（TTM）为 24%，ROE（TTM）为 27%，净现比（TTM）为 163%。
- **盈利预测与投资评级：**公司在一带一路收入占比达 90%，随着四化升级战略深化，公司市场地位和经营规模、质量都将得到快速提升。我们上调 2023-25 年归母净利润至 1.9/2.7/4.1 亿元（前值 1.8/2.7/4.1 亿元），对应最新收盘价 2023-2025 年动态 PE 为 23/16/11 倍，维持“买入”评级。

风险提示：宏观经济波动、汇率波动、境外办展地政治经济风险、募集资金投资项目实施风险、投资并购项目实施风险。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	28.68
一年最低/最高价	28.68/74.94
市净率(倍)	8.03
流通 A 股市值(百万元)	2,509.58
总市值(百万元)	4,374.19

基础数据

每股净资产(元,LF)	3.57
资产负债率(% ,LF)	36.27
总股本(百万股)	152.52
流通 A 股(百万股)	87.50

相关研究

《米奥会展(300795)：2023 中报点评：经营规模和质量持续快速提升，期待下一次业绩》

2023-09-01

《米奥会展(300795)：2023 年一季报点评：历史性首盈，初步验证规模弹性》

2023-04-28

米奥会展三大财务预测表

资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E	利润表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	464	698	987	1,367	营业总收入	348	801	1,036	1,308
货币资金及交易性金融资产	443	599	915	1,249	营业成本(含金融类)	176	345	423	515
经营性应收款项	12	68	56	75	税金及附加	1	2	2	2
存货	0	8	2	10	销售费用	86	144	176	196
合同资产	0	0	0	0	管理费用	36	68	85	85
其他流动资产	9	24	15	33	研发费用	16	27	35	39
非流动资产	132	156	179	202	财务费用	(9)	(11)	(15)	(23)
长期股权投资	11	11	11	11	加:其他收益	5	12	16	20
固定资产及使用权资产	26	26	27	27	投资净收益	4	8	3	4
在建工程	0	0	0	0	公允价值变动	8	0	0	0
无形资产	15	18	21	23	减值损失	(4)	0	0	0
商誉	66	86	106	126	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	2	3	3	3	营业利润	56	246	349	517
其他非流动资产	12	12	12	12	营业外净收支	(1)	0	0	0
资产总计	595	854	1,167	1,569	利润总额	55	246	349	517
流动负债	129	258	292	331	减:所得税	4	49	70	103
短期借款及一年内到期的非流动负债	5	5	5	5	净利润	51	197	279	413
经营性应付款项	19	19	23	20	减:少数股东损益	1	3	6	8
合同负债	72	138	169	206	归属母公司净利润	50	194	274	405
其他流动负债	33	95	95	99	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.33	1.27	1.79	2.66
非流动负债	7	7	7	7	EBIT	38	227	331	490
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	49	228	332	491
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	49.34	56.93	59.21	60.61
租赁负债	4	4	4	4	归母净利率(%)	14.47	24.20	26.41	30.97
其他非流动负债	4	4	4	4	收入增长率(%)	91.76	129.91	29.36	26.27
负债合计	137	265	299	338	归母净利润增长率(%)	187.41	284.61	41.21	48.04
归属母公司股东权益	448	574	848	1,203					
少数股东权益	11	14	20	28					
所有者权益合计	459	588	867	1,231					
负债和股东权益	595	854	1,167	1,569					

现金流量表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E	重要财务与估值指标	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	76	240	338	405	每股净资产(元)	4.43	3.76	5.56	7.89
投资活动现金流	(37)	(17)	(22)	(20)	最新发行在外股份(百万股)	153	153	153	153
筹资活动现金流	0	0	0	(50)	ROIC(%)	8.16	34.08	35.93	37.04
现金净增加额	41	223	316	335	ROE-摊薄(%)	11.26	33.75	32.27	33.67
折旧和摊销	11	1	1	1	资产负债率(%)	22.97	31.09	25.66	21.57
资本开支	(2)	(25)	(25)	(24)	P/E (现价&最新股本摊薄)	86.82	22.57	15.99	10.80
营运资本变动	17	50	60	(6)	P/B (现价)	6.47	7.62	5.16	3.64

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>