

## 业绩、逻辑全面兑现，公司中期成长动能依然充足

米奥会展(300795)

推荐 (维持)

### 核心观点：

**事件：**2023年公司实现营收8.35亿元/同比+140%，实现归母净利润1.88亿元/同比+274%，实现扣非净利1.82亿元/同比+406%。其中，4Q23公司实现营收3.66亿元/同比+75%，实现归母净利润1.06亿元/同比+70%，实现扣非净利1.04亿元/同比+91%。

#### ● 23年公司展会业务全面恢复，合同负债反映24年企业出海参展需求仍强

2023年公司全面兑现展会服务区域拓宽、单展规模扩大的成长逻辑，全年成功在一带一路重要节点国家、RCEP国家，新兴市场国家、发达国家等10余不同经济体举办境外线下自办展，总展位数超1.3万个，同比2022年增长约106%，创历史新高。从合同负债情况看，公司4Q23合同负债金额约0.92亿元/同比+33%，反映2024年中国境内企业出海开拓市场的需求依然强劲。

#### ● 规模、品牌效应显现，公司盈利能力创历史新高

2023年公司主营业务毛利率50.1%/同比2019年+3.8pct，实现净利率23.6%/同比2019年+8.1pct。公司毛利率、净利率新高主要受益于单展规模扩大、品牌效应提升、数字化投入带来的三重催化。其中：1)公司迪拜/印尼/日本展会规模均较2019年同期有显著提升，推动展馆租金、人员、营销费用优化，规模效应释放；2)品牌效应方面，2023年公司出国办展面积、组织参展企业数量、展位数均超过2023年审批执行的出国办展项目比重的50%，已成为中国企业出海参展的重要渠道；3)疫情期间公司数字化投入推动销售费用率优化。从主要期间费用中的销售费用看，2023年公司销售费用率16.7%/同比2019年-4.2pct。

#### ● 投资建议

出海扩张目前已成为中国企业与政府共识，公司作为服务中国企业出海的重要渠道，未来将持续受益于这一产业趋势。此外，我们认为公司未来成长路径仍在于展会规模、数量、单价（专业展+数字化服务）的三维扩张，叠加民营企业具备灵活的管理、激励机制，中长期公司的成长动能依然充足。我们预计公司2024-26年归母净利润各为2.8、3.6、4.4亿元，对应PE各为22X、17X、14X，维持“推荐”评级。

#### ● 风险提示：全球地缘政治动荡的风险；专业展转型低于预期的风险。

### 分析师

顾熹闽

☎：18916370173

✉：guximin\_yj@chinastock.com.cn

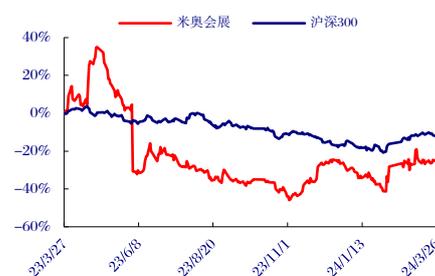
分析师登记编码：S0130522070001

### 市场数据

2024-03-26

股票代码	300795
A股收盘价(元)	39.32
上证指数	3,031.48
总股本(万股)	15,296
实际流通A股(万股)	8,768
流通A股市值(亿元)	34

### 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

【银河社服】米奥会展：Q4业绩略超预期，专业展布局初见成果

主要财务指标预测

	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	834.97	1157.74	1411.74	1617.74
收入增长率%	139.72	38.66	21.94	14.59
归母净利润(百万元)	188.21	276.84	356.01	441.35
利润增速%	273.54	47.09	28.60	23.97
毛利率%	50.09	54.80	55.50	55.50
摊薄 EPS(元)	1.23	1.81	2.33	2.89
PE	32.78	22.28	17.33	13.98
PB	9.40	6.61	4.79	3.56
PS	7.39	5.33	4.37	3.81

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

**附录：**
**(一) 公司财务预测表**

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E	利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>流动资产</b>	<b>744.54</b>	<b>1251.79</b>	<b>1581.78</b>	<b>2075.71</b>	营业收入	834.97	1157.74	1411.74	1617.74
现金	683.03	1126.85	1491.81	1954.89	营业成本	416.77	523.30	628.22	719.89
应收账款	5.49	10.91	6.01	12.86	营业税金及附加	0.90	2.32	2.82	3.24
其它应收款	3.54	22.48	9.05	21.39	营业费用	139.68	196.82	225.88	250.75
预付账款	8.60	43.58	33.48	37.72	管理费用	51.90	81.04	84.70	80.89
存货	0.00	4.10	-2.46	4.97	财务费用	-15.34	-21.86	-11.27	-29.84
其他	43.88	43.88	43.88	43.88	资产减值损失	0.70	0.00	0.00	0.00
<b>非流动资产</b>	<b>123.91</b>	<b>153.11</b>	<b>170.16</b>	<b>183.87</b>	公允价值变动收益	-1.73	0.00	0.00	0.00
长期投资	10.56	13.93	15.41	17.04	投资净收益	4.52	0.00	0.00	0.00
固定资产	16.43	15.12	13.82	12.87	营业利润	227.74	341.39	439.03	544.28
无形资产	12.83	16.09	15.86	16.22	营业外收入	2.61	0.00	0.00	0.00
其他	84.09	107.98	125.07	137.74	营业外支出	0.84	0.00	0.00	0.00
<b>资产总计</b>	<b>868.45</b>	<b>1404.91</b>	<b>1751.94</b>	<b>2259.58</b>	利润总额	229.51	341.39	439.03	544.28
<b>流动负债</b>	<b>177.72</b>	<b>424.00</b>	<b>397.85</b>	<b>442.86</b>	所得税	32.25	51.21	65.85	81.64
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	净利润	197.26	290.18	373.17	462.64
应付账款	26.47	35.54	40.72	42.97	少数股东损益	9.05	13.35	17.17	21.28
其他	151.25	388.46	357.13	399.89	归属母公司净利润	188.21	276.84	356.01	441.35
<b>非流动负债</b>	<b>11.33</b>	<b>11.33</b>	<b>11.33</b>	<b>11.33</b>	EBITDA	221.79	323.56	433.50	519.59
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	EPS (元)	1.23	1.81	2.33	2.89
其他	11.33	11.33	11.33	11.33					
<b>负债合计</b>	<b>189.05</b>	<b>435.33</b>	<b>409.19</b>	<b>454.19</b>	<b>主要财务比率</b>	<b>2023A</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>
少数股东权益	23.13	36.48	53.65	74.93	营业收入	139.72%	38.66%	21.94%	14.59%
归属母公司股东权益	656.26	933.10	1289.11	1730.46	营业利润	308.40%	49.90%	28.60%	23.97%
<b>负债和股东权益</b>	<b>868.45</b>	<b>1404.91</b>	<b>1751.94</b>	<b>2259.58</b>	归属母公司净利润	273.54%	47.09%	28.60%	23.97%
					毛利率	50.09%	54.80%	55.50%	55.50%
					净利率	22.54%	23.91%	25.22%	27.28%
					ROE	28.68%	29.67%	27.62%	25.51%
					ROIC	26.12%	27.79%	26.92%	24.12%
					资产负债率	21.77%	30.99%	23.36%	20.10%
					净负债比率	27.83%	44.90%	30.47%	25.16%
					流动比率	4.19	2.95	3.98	4.69
					速动比率	4.11	2.83	3.89	4.58
					总资产周转率	0.96	0.82	0.81	0.72
					应收帐款周转率	152.21	106.15	234.78	125.76
					应付帐款周转率	31.55	32.58	34.67	37.65
					每股收益	1.23	1.81	2.33	2.89
					每股经营现金	1.77	3.12	2.53	3.15
					每股净资产	4.29	6.10	8.43	11.31
					P/E	32.78	22.28	17.33	13.98
					P/B	9.40	6.61	4.79	3.56
					EV/EBITDA	22.38	15.61	10.81	8.13
					P/S	7.39	5.33	4.37	3.81

资料来源：公司数据 中国银河证券研究院

## 分析师承诺及简介

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。

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。

## 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。

## 评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 到 12 个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证 50 指数为基准，香港市场以摩根士丹利中国指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅 10% 以上
		中性：相对基准指数涨幅在 -5% ~ 10% 之间
		回避：相对基准指数跌幅 5% 以上
公司评级	公司评级	推荐：相对基准指数涨幅 20% 以上
		谨慎推荐：相对基准指数涨幅在 5% ~ 20% 之间
		中性：相对基准指数涨幅在 -5% ~ 5% 之间
	回避：相对基准指数跌幅 5% 以上	

## 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：程曦 0755-83471683 chengxi\_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun\_yj@chinastock.com.cn

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru\_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang\_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