

会展业务恢复良好，超额完成业绩承诺

2024年04月11日

事件: 公司发布了23年年报, 实现收入14.2亿元、同增83.9%, 较21年增长53.7%; 实现归母净利润2.75亿元、同增140.5%, 较21年增长129.5%; 收入及利润规模均创历史新高。其中会展集团实现收入13.6亿元、同增84.6%, 较21年增长53.0%; 实现扣非归母净利润1.85亿元, 超额完成业绩承诺(1.266亿元)。

23Q4实现收入4.6亿元、同减18.3%, 较21Q4增长40.1%; 实现归母净利润0.3亿元、同减72.7%, 较21Q4减少21.9%。

公司拟每10股派发现金红利2.8元(含税), 同时以资本公积每10股转增4股。

点评:

- **主营业务恢复良好。**随着会展行业复苏, 公司会、展、赛、馆各项业务全面恢复, 23年全年共举办13场大型会议活动; 主、承办18场展会, 较21年增长6场, 总规模超110万平方米, 较21年增长83.3%, 服务参展观众超130万人次, 较21年增长160.0%; 举办8场赛事项目, 总参与人数超7.7万人; 运营的上海世博展览馆共承接95个项目, 总租馆面积超1000万平方米。23年会展集团实现收入13.6亿元、同增84.6%, 较21年增长53.0%; 实现扣非归母净利润1.85亿元, 远超1.27亿的业绩承诺。拆分业务来看, 会展组织实现收入7.6亿元、同增246.8%, 较21年增长48.8%; 会展配套服务实现收入2.2亿元、同减6.6%(主要是22年包含应急工程项目搭建), 较21年增长71.5%; 赛事活动实现收入1.6亿元、同增58.9%, 较21年增长176.9%; 展馆运营业务实现收入2.7亿元、同增1007.8%, 较21年增长68.1%。23Q4收入较22年同期减少18.3%, 主要因为22年同期包含应急工程项目。
- **内生和外延并举, “会展中国”战略稳步推进。**23年2月, 公司合资成立东浩兰生会展(天津), 持股51%, 进一步布局京津冀会展市场; 22年完成收购的惠智展览旗下CMM展览23年办展规模达5万平方米。23年4月成功举办第二届成都国际工业博览会(简称“成都工博会”), 23年9月收购宠物展览上海它布斯展览。此外, 还以合作方式拓展海外市场, 通过设立WAIC海外分会场, 世界人工智能大会完成首次出海, 参与新加坡SWITCH展。
- **毛利率较21年提升。**22年由于疫情反复, 业务结构大幅调整, 可比性较差。23年, 公司毛利率为31.9%, 较21年提升2.3pct, 其中, 会展组织毛利率较21年增长4.2pct至31.7%, 会展配套服务毛利率较21年减少2.3pct至24.2%, 赛事活动毛利率较21年增长20.8pct至36.1%, 展馆运营毛利率较21年减少15.5pct至35.3%。
- **期间费用率大幅下滑。**23年, 销售费用率较21年减少1.07pct至5.29%, 管理费用率较21年减少3.97pct至12.32%, 财务费用率较21年减少

0.20pct 至 1.15%，研发费用率较 21 年增长 0.05pct 至 0.05%。23 年整体费用率较 21 年下滑 5.19pct。

- **非经常性损益拖累 Q4 业绩。**23 年非经常性损益主要为收到上海华铎股权投资基金合伙企业(有限合伙)投资分配款以及上海文泰运动鞋厂房屋征收补偿款。23 年前三季度非经常性损益为 0.81 亿元，但 23 年全年为 0.54 亿元。受二级市场波动影响，23Q4 非经常性损益拖累业绩约 0.3 亿元。
- **股息率达 3.2%。**公司分红派息稳定，公司拟每 10 股派发现金红利 2.8 元(含税)，同时以资本公积每 10 股转增 4 股，股息率达 3.2%。
- **投资建议：**23 年国内展会强势复苏，展望 24 年，展馆运营、赛事等业务有望进一步释放业绩弹性；外延拓展市场化展会项目有望进一步带来业绩增量。我们预计 2024~26 年 EPS 为 0.55/0.64/0.73 元/股，当前股价对应 PE 为 16x/14x/12x，维持“增持”评级。
- **风险提示：**宏观经济对会展行业的影响，展位销售情况不及预期。

重要财务指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入(百万元)	773	1,422	1,694	1,968	2,256
增长率 YoY %	-16.4%	83.9%	19.1%	16.2%	14.6%
归属母公司净利润(百万元)	115	275	289	336	388
增长率 YoY%	-4.6%	140.5%	5.0%	16.3%	15.5%
毛利率%	37.7%	31.9%	32.6%	33.0%	33.3%
净资产收益率 ROE%	3.3%	7.1%	7.1%	7.6%	8.1%
EPS(摊薄)(元)	0.22	0.52	0.55	0.64	0.73
市盈率 P/E(倍)	40.86	16.99	16.18	13.91	12.05
市净率 P/B(倍)	1.33	1.21	1.14	1.06	0.97

资料来源：万得，信达证券研发中心预测；股价为 2024 年 4 月 10 日收盘价

研究团队简介

范欣悦，CFA，曾任职于中泰证券、中银国际证券，所在团队 2015 年获得新财富第三名、2016 年获得新财富第四名。硕士毕业于美国伊利诺伊大学香槟分校金融工程专业，本科毕业于复旦大学金融专业。

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 15% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~15%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。