

**米奥会展发布 2024 年一季报。**2024 年 Q1 公司实现营收 7613.09 万 /yoy+12.20%，同比 19 年增长 236.66%；实现归母净利润 481.45 万元 /yoy+349.39%，实现扣非归母净利润 153.19 万元/yoy+311.56%。公司拟每 10 股派发 5 元（含税）现金红利，现金分红总额 0.76 亿元，分红率 40.65%，对应目前股息率 1.48%。

**盈利能力总体维持稳定。**2024Q1 公司整体毛利率达 54.4%，同比下降 3.8%，毛利率下滑主要系 24Q1 举办了两场展会，平均单展规模较 23Q1 有所下滑，规模效应较弱；2024Q1 公司销售费用率、管理费用率、研发费用率分别为 42.1%/12.7%/4.1%，同比分别+0.3pct/-3.7pct/-2.1pct。2024Q1 公司归母净利润率为 6.3%，同比+4.7pct，扣非归母净利润率为 2.0%，同比+1.5pct。公司归母净利润率明显提高主要系公允价值损益波动所致。

**合同负债同比有所下滑，静待订单逐季放量。**2024Q1 的合同负债为 17033 万元，同比下降 23.0%。合同负债反映了公司预售展位的预收款情况较 23 年同期有所下滑，由于 24 年公司 Q2 展会排展数量同比有所减少，且主要集中在 6 月，我们认为合同负债科目的波动亦受到公司展会排期节奏、以及预收款比例的影响。我们预计随着公司业务进入旺季，后续订单有望逐渐放量。

**打造“妙展全球”服务平台，深度助力企业出海。**公司与天成公司为中国企业出海打造了一站式外贸解决方案平台，结合米奥的海外办展经验以及天成 10 万+企业经营辅导成功案例集外贸打法、通过导师现场授课等形式，为国内外贸企业出海提供有效的经验指导及方向指引。看好公司通过上述综合服务能力的打造，有力提升客户粘性，助力后续订单增长。

**进出口贸易持续火爆，看好出海办展延续景气。**根据央视网数据，24 年一季度我国货物贸易进出口规模历史同期首次突破 10 万亿元，增速创 6 个季度以来新高。传统外贸大省广东、江苏、浙江外贸均创历史新高。海关统计显示，24 年一季度，我国有进出口实绩的外贸企业数量同比增加 8.8%。其中，民营企业进出口 5.53 万亿元，增长 10.7%，占进出口总值的 54.3%。看好在旺盛的进出口贸易助推下，出海办展延续景气，米奥会展相关业务有望乘势实现高增。

**投资建议：**米奥会展为国内境外自办展龙头，技术、资源等多重先发优势高筑，当前处于清晰的向上通道。公司展位数高增的同时，通过专业化办展/数字化，亦在提升整体的展会服务能力；规模/服务能力/品牌的同频向上有望进一步夯实米奥作为国内海外自办展龙头的壁垒。随着我国出入境贸易持续火爆，公司业绩弹性有望继续释放。我们预计 2024-2026 年公司归母净利润分别为 2.7/3.4/4.4 亿元，对应 PE 分别为 20x/15x/12x，维持“推荐”评级。

**风险提示：**地缘政治风险，销售下滑风险。

#### 盈利预测与财务指标

项目/年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	835	1,066	1,333	1,666
增长率 (%)	139.7	27.7	25.0	25.0
归属母公司股东净利润 (百万元)	188	265	344	435
增长率 (%)	273.5	40.8	29.9	26.2
每股收益 (元)	1.23	1.73	2.25	2.84
PE	28	20	15	12
PB	7.9	6.1	4.8	3.8

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2024 年 04 月 26 日收盘价）

#### 推荐

**维持评级**
**当前价格：**
**33.84 元**


#### 分析师 刘文正

执业证书：S0100521100009

邮箱：liuwenzheng@mszq.com

#### 分析师 饶临风

执业证书：S0100522120002

邮箱：raolinfeng@mszq.com

#### 相关研究

- 米奥会展 (300795.SZ) 2023 年年报点评：23 年办展硕果累累，处于清晰的向上通道-2024/03/27
- 米奥会展 (300795.SZ) 事件点评：经营恢复良好，专业化办展助力扩张-2024/01/27
- 米奥会展 (300795.SZ) 2023 年三季报点评：合同负债创历史新高，专业升级+外延推动增长-2023/11/02
- 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
- 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

## 公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	835	1,066	1,333	1,666
营业成本	417	511	628	789
营业税金及附加	1	2	3	3
销售费用	140	181	220	267
管理费用	52	64	80	100
研发费用	17	21	27	33
EBIT	209	297	389	491
财务费用	-15	-21	-27	-33
资产减值损失	1	0	0	0
投资收益	5	11	13	17
营业利润	228	314	409	516
营业外收支	2	1	1	1
利润总额	230	315	409	516
所得税	32	47	61	77
净利润	197	268	348	439
归属于母公司净利润	188	265	344	435
EBITDA	222	311	402	505

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	683	969	1,266	1,638
应收账款及票据	5	7	8	10
预付款项	9	17	20	26
存货	0	0	0	0
其他流动资产	47	36	38	41
流动资产合计	745	1,028	1,333	1,714
长期股权投资	11	11	11	11
固定资产	16	16	16	16
无形资产	13	13	13	13
非流动资产合计	124	126	125	125
资产合计	868	1,153	1,458	1,839
短期借款	0	0	0	0
应付账款及票据	26	40	49	62
其他流动负债	151	231	286	356
流动负债合计	178	271	335	418
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	11	11	11	11
非流动负债合计	11	11	11	11
负债合计	189	282	346	429
股本	153	229	229	229
少数股东权益	23	26	29	34
股东权益合计	679	871	1,111	1,410
负债和股东权益合计	868	1,153	1,458	1,839

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>成长能力 (%)</b>				
营业收入增长率	139.72	27.70	25.00	25.00
EBIT 增长率	445.82	42.43	30.62	26.33
净利润增长率	273.54	40.83	29.87	26.24
<b>盈利能力 (%)</b>				
毛利率	50.09	52.10	52.85	52.66
净利润率	22.54	24.86	25.83	26.08
总资产收益率 ROA	21.67	22.98	23.62	23.63
净资产收益率 ROE	28.68	31.35	31.82	31.57
<b>偿债能力</b>				
流动比率	4.19	3.79	3.98	4.11
速动比率	4.11	3.71	3.90	4.03
现金比率	3.84	3.58	3.78	3.92
资产负债率 (%)	21.77	24.46	23.76	23.32
<b>经营效率</b>				
应收账款周转天数	1.60	2.04	2.01	2.01
存货周转天数	—	—	—	—
总资产周转率	1.14	1.05	1.02	1.01
<b>每股指标 (元)</b>				
每股收益	1.23	1.73	2.25	2.84
每股净资产	4.29	5.53	7.07	9.00
每股经营现金流	1.77	2.27	2.64	3.32
每股股利	0.50	0.70	0.91	1.15
<b>估值分析</b>				
PE	28	20	15	12
PB	7.9	6.1	4.8	3.8
EV/EBITDA	20.16	14.39	11.11	8.85
股息收益率 (%)	1.48	2.08	2.70	3.41

现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	197	268	348	439
折旧和摊销	13	13	14	14
营运资金变动	53	78	56	72
经营活动现金流	271	347	404	508
资本开支	-7	-6	-6	-7
投资	-17	18	0	0
投资活动现金流	-39	22	7	10
股权募资	16	0	0	0
债务募资	0	0	0	0
筹资活动现金流	8	-83	-114	-147
现金净流量	240	286	297	372

## 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。	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