

证券研究报告

公司研究

公司点评

米奥会展 (300795.SZ)

投资评级 买入

上次评级 买入

范欣悦 教育人服行业首席分析师

执业编号: S1500521080001

联系电话: 15201927096

邮箱: fanxinyue@cindasc.com

## 股权激励发布, 彰显信心, 激发动能

2024年6月4日

**事件:** 公司发布2024年限制性股票激励计划, 拟首次授予的激励对象不超过208人, 向激励对象授予权益总计不超过353.4万股, 约占股本总额的1.54%, 授予限制性股票的授予价格为10.61元/股。

**点评:**

- **充分激励有望进一步激发增长潜能。**激励计划拟首次授予的激励对象不超过208人, 包括公司(含控股子公司/孙公司)任职的高级管理人员、核心技术/业务人员, 其中3位副总经理约占股本总额的0.21%, 2位拟任副总经理约占股本总额的0.09%, 其他203位核心技术/业务人员约占股本总额的1.07%。
- **业绩考核要求彰显增长信心。**限制性股票归属考核年度为24~26年, 目标为收入13.05/16.31/20.39亿元, 同增56%/25%/25%, 扣非后净利润(剔除股权激励费用影响)为2.73/3.28/3.93亿元, 同增50%/20%/20%; 收入或净利润业绩考核完成率超过80%即可。
- **投资建议:** 公司发布股权激励, 激励范围包括高级管理人员及核心技术/业务骨干, 有望进一步激发动能, 考核目标体现出较快的增长预期。我们看好外展在中国企业出海中发挥的重要作用, 以及公司中长期逐步转型专业展、开拓新国家展会的能力, 以及逐步强化的展会品牌影响力。我们估计24/25/26年归母净利润为2.6/3.3/4.2亿元, 当前股价对应PE为18x/14x/11x, 维持“买入”评级。
- **风险因素:** 地缘政治对会展行业的影响, 宏观经济对会展行业的影响。

重要财务指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入(百万元)	348	835	1,045	1,307	1,636
增长率 YoY %	91.8%	139.7%	25.2%	25.0%	25.1%
归属母公司净利润 (百万元)	50	188	256	329	415
增长率 YoY%	187.4%	273.5%	36.0%	28.4%	26.3%
毛利率%	49.3%	50.1%	51.3%	51.4%	51.3%
净资产收益率ROE%	11.3%	28.7%	30.6%	28.2%	26.3%
EPS(摊薄)(元)	0.22	0.82	1.12	1.43	1.81
市盈率 P/E(倍)	91.90	24.60	18.09	14.09	11.15
市净率 P/B(倍)	10.34	7.06	5.54	3.98	2.93

资料来源: 万得, 信达证券研发中心预测; 股价为2024年6月3日收盘价

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区闹市口大街9号院1号楼

邮编: 100031

资产负债表		单位:百万元				
会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	
<b>流动资产</b>	464	745	989	1,341	1,827	
货币资金	440	683	883	1,229	1,716	
应收票据	0	0	0	0	0	
应收账款	2	5	4	18	7	
预付账款	10	9	36	25	28	
存货	0	0	3	1	4	
其他	12	47	64	68	73	
<b>非流动资产</b>	132	124	126	125	123	
长期股权投资	11	11	11	11	11	
固定资产	17	16	17	15	12	
无形资产	15	13	14	15	16	
其他	90	84	84	85	85	
<b>资产总计</b>	595	868	1,115	1,466	1,950	
<b>流动负债</b>	129	178	239	256	315	
短期借款	0	0	0	0	0	
应付票据	0	0	0	0	0	
应付账款	19	26	36	42	56	
其他	110	151	203	214	260	
<b>非流动负债</b>	7	11	11	11	11	
长期借款	0	0	0	0	0	
其他	7	11	11	11	11	
<b>负债合计</b>	137	189	250	267	327	
少数股东权益	11	23	28	35	44	
归属母公司	448	656	836	1,164	1,580	
<b>负债和股东权益</b>	595	868	1,115	1,466	1,950	

重要财务指标		单位:百万元				
会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	
营业总收入	348	835	1,045	1,307	1,636	
同比	91.8%	139.7%	25.2%	25.0%	25.1%	
归属母公司净利润	50	188	256	329	415	
同比	187.4	273.5%	36.0%	28.4%	26.3%	
毛利率(%)	49.3%	50.1%	51.3%	51.4%	51.3%	
ROE%	11.3%	28.7%	30.6%	28.2%	26.3%	
EPS(摊薄)(元)	0.22	0.82	1.12	1.43	1.81	
P/E	91.90	24.60	18.09	14.09	11.15	
P/B	10.34	7.06	5.54	3.98	2.93	
EV/EBITDA	74.67	22.38	12.00	8.29	5.64	

利润表		单位:百万元				
会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	
<b>营业总收入</b>	348	835	1,045	1,307	1,636	
营业成本	176	417	509	636	797	
营业税金及	1	1	2	2	2	
销售费用	86	140	154	179	222	
管理费用	36	52	60	71	87	
研发费用	16	17	22	23	28	
财务费用	-9	-15	-12	-16	-22	
减值损失合	-4	1	0	0	0	
投资净收益	4	5	4	4	4	
其他	13	-1	3	2	2	
<b>营业利润</b>	56	228	318	418	529	
营业外收支	-1	2	1	1	1	
<b>利润总额</b>	55	230	319	419	530	
所得税	4	32	57	84	106	
<b>净利润</b>	51	197	261	335	424	
少数股东损	1	9	5	7	8	
<b>归属母公司</b>	50	188	256	329	415	
EBITDA	49	222	313	411	518	
EPS(当年)	0.34	1.24	1.12	1.43	1.81	

现金流量表		单位:百万元				
会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	
<b>经营活动现金流</b>	76	271	285	354	495	
净利润	51	197	261	335	424	
折旧摊销	11	13	12	14	16	
财务费用	1	0	0	0	0	
投资损失	-4	-5	-4	-4	-4	
营运资金变	17	53	17	10	61	
其它	0	12	-1	-1	-1	
<b>投资活动现金流</b>	-37	-39	-8	-8	-8	
资本支出	-2	-7	-13	-12	-13	
长期投资	19	-17	0	0	0	
其他	-54	-15	4	4	4	
<b>筹资活动现金流</b>	0	8	-77	0	0	
吸收投资	9	16	0	0	0	
借款	0	0	0	0	0	
支付利息或股息	-5	0	-77	0	0	
<b>现金流净增加额</b>	41	240	200	346	487	

## 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。	<b>买入</b> ：股价相对强于基准15%以上；	<b>看好</b> ：行业指数超越基准；
	<b>增持</b> ：股价相对强于基准5%~15%；	<b>中性</b> ：行业指数与基准基本持平；
	<b>持有</b> ：股价相对基准波动在±5%之间；	<b>看淡</b> ：行业指数弱于基准。
	<b>卖出</b> ：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。