

米奥会展发布 2024 年半年度公告：公司 2024 上半年实现营收 2.60 亿元/YoY-26.39%；实现归母净利润 4072.22 万元/YoY-46.56%；实现扣非归母净利润 3656.33 万元/YoY-50.23%。公司 24Q2 实现营收 1.84 亿元/YoY-35.57%；实现归母净利润 3590.77 万元/YoY-52.20%；实现扣非归母净利润 3503.14 万元/YoY-52.07%。公司营业收入和净利润同比去年同期均下降，主要系与去年上半年相比，部分展会举办时间有所变化，2023 年上半年在 8 个国家举办了线下自办展，2024 年上半年在 4 个国家举办了线下自办展。而根据公司年内的展会计划，Q3/Q4 将在美国/墨西哥/巴西/南非/波兰/日本/印尼/阿联酋/印度 9 国举办 9 场展会，Q3 后将进入办展旺季，订单有望持续放量支撑全年的业绩增长。

人才扩充、展会规模同比下降影响下，费用率有所上升。公司 2024 上半年销售费用率为 25.6%，去年同期为 17.99%，管理费用率为 8.54%，去年同期为 7.05%，公司 2024 上半年实现归母净利润率 15.66%，去年同期为 21.56%，扣非归母净利润率为 13.06%，去年同期为 20.79%。24Q2 销售费用率为 18.76%，去年同期为 12.31%，管理费用率 6.82%，去年同期为 4.82%，公司 24Q2 实现归母净利润率 19.52%，去年同期为 26.27%，扣非归母净利润率为 19.04%，去年同期为 25.56%。公司坚持专业展转型战略，年内积极招募行业展专业人才加入公司，我们认为人员扩募、以及 24H1 整体营收下滑是费用率同增的重要原因。

专业展转型筑基，股权激励护航，驱动长期成长。2023 年公司开始发力专业展的转型升级，形成了若干个专业展同档期举办的业态布局，并在这一基础上拓宽参展公司的国别，向国际化专业展转型。在上半年举办的日本 AFF 展会以及印尼和迪拜举办的展会上，已有日本、印尼、阿联酋展商参会。此外，2024 年 6 月 3 日米奥会展发布 2024 年限制性股票激励计划（草案）：拟向激励对象授予权益不超过计划公告时公司总股本总额的 1.54%。激励计划拟首次授予的激励对象不超过 208 人，（6 月 19 日正式授予日因发布激励计划后 2 名员工离职，激励对象调整至 206 位），包括公司公告本激励计划时在公司（含控股子公司/孙公司，下同）任职的高级管理人员、核心技术/业务人员。

投资建议：米奥会展为国内境外自办展龙头，乘国内企业出海之风，实现展位数高增长，并通过专业化办展/数字化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。随着公司展位数稳步增长，公司业绩弹性有望继续释放。预计 2024-2026 年归母净利润分别为 2.5/3.2/4.0 亿元，对应 PE 分别为 14x/11x/9x，维持“推荐”评级。

风险提示：竞争格局恶化，国际环境动荡，宏观经济波动、展会数量及收入不及预期

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	246	317	397
增长率 (%)	273.5	30.8	28.9	25.0
每股收益 (元)	0.82	1.07	1.38	1.73
PE	18	14	11	9
PB	5.3	4.5	3.4	2.6

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2024 年 08 月 07 日收盘价）

推荐
维持评级
当前价格：
15.03 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) 事件点评：拟回购配合股权激励彰显信心，静待后续订单放量-2024/07/01
- 米奥会展 (300795.SZ) 2024 年一季报点评：业绩稳健增长，静待订单逐季放量-2024/04/27
- 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

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	178	221	275
管理费用	52	90	111	137
研发费用	17	21	27	33
EBIT	209	275	357	446
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	292	377	471
营业外收支	2	1	1	1
利润总额	230	293	377	471
所得税	32	44	57	71
净利润	197	249	321	401
归属于母公司净利润	188	246	317	397
EBITDA	222	288	370	460

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	683	920	1,241	1,640
应收账款及票据	5	8	10	12
预付款项	9	30	36	46
存货	0	0	0	0
其他流动资产	47	55	59	63
流动资产合计	745	1,013	1,346	1,761
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	1,139	1,471	1,886
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	291	361	450
流动负债合计	178	331	411	512
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	11	12	12	12
非流动负债合计	11	12	12	12
负债合计	189	344	423	525
股本	153	229	229	229
少数股东权益	23	26	29	33
股东权益合计	679	795	1,048	1,361
负债和股东权益合计	868	1,139	1,471	1,886

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
成长能力 (%)				
营业收入增长率	139.72	27.70	25.00	25.00
EBIT 增长率	445.82	31.71	29.62	25.05
净利润增长率	273.54	30.81	28.88	25.01
盈利能力 (%)				
毛利率	50.09	52.10	52.85	52.66
净利润率	22.54	23.09	23.81	23.81
总资产收益率 ROA	21.67	21.62	21.57	21.03
净资产收益率 ROE	28.68	31.98	31.13	29.86
偿债能力				
流动比率	4.19	3.06	3.28	3.44
速动比率	4.11	2.95	3.17	3.34
现金比率	3.84	2.78	3.02	3.20
资产负债率 (%)	21.77	30.16	28.75	27.82
经营效率				
应收账款周转天数	1.60	2.27	2.43	2.43
存货周转天数	—	—	—	—
总资产周转率	1.14	1.06	1.02	0.99
每股指标 (元)				
每股收益	0.82	1.07	1.38	1.73
每股净资产	2.86	3.36	4.44	5.79
每股经营现金流	1.18	1.62	1.69	2.11
每股股利	0.50	0.30	0.38	0.48
估值分析				
PE	18	14	11	9
PB	5.3	4.5	3.4	2.6
EV/EBITDA	12.55	9.66	7.52	6.05
股息收益率 (%)	3.33	1.97	2.53	3.17

现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	197	249	321	401
折旧和摊销	13	13	14	14
营运资金变动	53	120	67	86
经营活动现金流	271	371	388	483
资本开支	-7	-6	-6	-7
投资	-17	3	0	0
投资活动现金流	-39	7	7	10
股权募资	16	0	0	0
债务募资	0	-1	0	0
筹资活动现金流	8	-140	-74	-94
现金净流量	240	237	320	399

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