

2024 年 10 月 30 日

三季度业绩符合预期，看好外展龙头长期成长

米奥会展(300795)

评级：	增持	股票代码：	300795
上次评级：	增持	52 周最高价/最低价：	43.55/12.78
目标价格：		总市值(亿)	45.71
最新收盘价：	19.85	自由流通市值(亿)	26.58
		自由流通股数(百万)	133.89

事件概述：

公司发布 2024 前三季度财务报告。2024 年前三季度公司实现营业收入 4.25 亿元，同比-9.44%，实现归母净利润 0.68 亿元，同比下滑 16.62%。单 Q3 公司实现营业收入 1.65 亿元，同比+42.29%，实现归母净利润 0.27 亿元，同比+395.58%。

分析判断：

► 企业出海意愿较强，公司三季度展会表现良好，低基数效应下收入利润取得高增长：

24Q3 收入及利润增长主要由于排期场次同比增加以及单展规模较大。24Q3 展会排期场次高于去年同期，米奥会展 2024 年三季度共举办美国、墨西哥、巴西、南非四场展会，2023 年三季度为土耳其、日本、南非三场展会。初次之外，2024 年三季度展会规模相对较大：根据公司官方公众号，美国展会超 400 家企业参展，展览面积达 1 万平；墨西哥展超 700 家企业参展，较上届展会实现翻倍增长；巴西展会超过 400 家企业参展，展览面积达 1.2 万平；南非展超 290 家企业参展，展览面积近 1 万平。

► 三季度利润率同比提升，主要系费用率优化：

24Q3 公司净利率 16.6%，同比提升 4.76pct。分拆来看，24Q3 公司毛利率 43.85%，同比下降 9.71pct，我们认为主要由美国展会开展初期毛利率较低、专业化改革初期成本投入增加等因素导致。24Q3 公司销售费用、管理费用分别为 0.34 亿元、0.15 亿元，于去年同期整体持平，收入扩张下费用率大幅优化，24Q3 销售费用率、管理费用率分别为 20.7%、8.9%，分别同比下降 6.6pct、1.7pct。

► 公司壁垒深厚，商业模式优，具备中长期高成长性

展会是贸易撮合的重要平台，我们认为公司将持续享受赛道红利，同时公司资源突出，经营策略灵活，中长期具备高成长性。1) 公司为外展龙头，运营壁垒深厚。根据公司年报，公司 2023 年出国办展面积、组织参展企业数量、展位数等占 2023 年审批执行的出国办展项目各参数比重均超过 50%，在国内组织出国展览的组展单位中排名第一，IP、展馆资源、海外布局等先发优势显著。2) 专业化、国际化持续推进，助力长期成长。专业化布局逐步成型，组织行业论坛，赋能中国制造、中国品牌走出去，在深耕行业的基础上服务更多的供应商，扩大专业展展会规模，并吸引更多的专业大买家参加公司的专业展会，形成良性循环。公司在新加坡投资设立了全资子公司，并在印尼成立公司，立足当地，协助开拓 RCEP 国家展会业务，参展商有望逐步扩展至海外外贸企业。3) 数字化建设赋能会展升级。根据公司年报，公司已实现 AI 在数据匹配、内容生成、视频制作中的广泛使用，逐渐打造了以数据驱动的数字化专业展，实现数字化办展、数字化参展、数字化观展全链路精准对接。

投资建议

鉴于地缘政治、全球宏观经济等因素为我国出口带来的不确定性以及公司处在专业化改革初期仍需要一定的成本费用投入，我们下调之前的盈利预测，我们预计公司 24-26 实现收入分别为 9.78、13.45、16.3 亿元（原预测为 10.8、13.6、16.4 亿元，归母净利润分别为 2.1、3.0、3.8 亿元（原预测为 2.5、3.3、4.1 亿元），EPS 分别为 0.92/1.30/1.65 元（原预测为 1.09/1.42/1.78 元）。参考 2024 年 10 月 29 日收盘价 19.85 元/股，对应最新 PE 分别为 22x/15x/12x，维持公司“增持”评级。

风险提示

(1) 疫情反复带来的出入境受限、会展延期等风险；(2) 国际政治冲突，对“一带一路”、RCEP 等国家或地区经济、会展带来的冲击风险；(3) 出口贸易下滑风险。

盈利预测与估值

财务摘要	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	348	835	978	1,345	1,626
YoY (%)	91.8%	139.7%	17.2%	37.5%	20.8%
归母净利润(百万元)	50	188	211	300	381
YoY (%)	187.4%	273.5%	12.1%	42.5%	26.8%
毛利率 (%)	49.3%	50.1%	52.0%	53.0%	54.0%
每股收益 (元)	0.34	1.24	0.92	1.30	1.65
ROE	11.3%	28.7%	28.4%	28.8%	26.7%
市盈率	58.38	16.01	21.67	15.21	12.00

资料来源: wind, 华西证券研究所

分析师: 许光辉

邮箱: xugh@hx168.com.cn

SAC NO: S1120523020002

联系电话:

分析师: 徐晴

邮箱: xuqing@hx168.com.cn

SAC NO: S1120523080002

联系电话:

财务报表和主要财务比率

利润表（百万元）	2023A	2024E	2025E	2026E	现金流量表（百万元）	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	835	978	1,345	1,626	净利润	197	214	305	387
YoY (%)	139.7%	17.2%	37.5%	20.8%	折旧和摊销	13	2	2	2
营业成本	417	470	632	748	营运资金变动	53	-10	70	18
营业税金及附加	1	1	3	3	经营活动现金流	271	205	377	407
销售费用	140	166	229	276	资本开支	-7	-10	-10	-10
管理费用	52	57	75	85	投资	-17	0	0	0
财务费用	-15	0	0	0	投资活动现金流	-39	-9	-10	-10
研发费用	17	20	27	33	股权募资	16	-56	0	0
资产减值损失	1	0	0	0	债务募资	0	0	0	0
投资收益	5	1	0	0	筹资活动现金流	8	-124	0	0
营业利润	228	267	381	483	现金净流量	240	72	367	397
营业外收支	2	0	0	0	主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
利润总额	230	267	381	483	成长能力				
所得税	32	53	76	97	营业收入增长率	139.7%	17.2%	37.5%	20.8%
净利润	197	214	305	387	净利润增长率	273.5%	12.1%	42.5%	26.8%
归属于母公司净利润	188	211	300	381	盈利能力				
YoY (%)	273.5%	12.1%	42.5%	26.8%	毛利率	50.1%	52.0%	53.0%	54.0%
每股收益	1.24	0.92	1.30	1.65	净利率	22.5%	21.6%	22.3%	23.4%
资产负债表（百万元）	2023A	2024E	2025E	2026E	总资产收益率 ROA	21.7%	20.9%	21.2%	20.7%
货币资金	683	755	1,122	1,519	净资产收益率 ROE	28.7%	28.4%	28.8%	26.7%
预付款项	9	70	95	112	偿债能力				
存货	0	3	1	3	流动比率	4.19	3.81	3.85	4.61
其他流动资产	53	51	59	56	速动比率	4.11	3.47	3.54	4.28
流动资产合计	745	879	1,277	1,691	现金比率	3.84	3.27	3.38	4.15
长期股权投资	11	11	11	11	资产负债率	21.8%	23.9%	24.2%	20.5%
固定资产	16	25	33	41	经营效率				
无形资产	13	13	13	13	总资产周转率	1.14	1.04	1.11	1.00
非流动资产合计	124	132	140	148	每股指标（元）				
资产合计	868	1,011	1,417	1,839	每股收益	1.24	0.92	1.30	1.65
短期借款	0	0	0	0	每股净资产	4.29	3.23	4.53	6.19
应付账款及票据	26	13	40	22	每股经营现金流	1.77	0.89	1.64	1.77
其他流动负债	151	218	292	344	每股股利	0.50	0.30	0.00	0.00
流动负债合计	178	231	332	366	估值分析				
长期借款	0	0	0	0	PE	16.01	21.67	15.21	12.00
其他长期负债	11	11	11	11	PB	8.59	6.15	4.38	3.21
非流动负债合计	11	11	11	11					
负债合计	189	242	343	378					
股本	153	226	226	226					
少数股东权益	23	26	31	36					
股东权益合计	679	769	1,074	1,461					
负债和股东权益合计	868	1,011	1,417	1,839					

资料来源：公司公告，华西证券研究所

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资 评级	说明
以报告发布日后的 6 个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过 15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在 5%—15% 之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在 -5%—5% 之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数 5%—15% 之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过 15%
行业评级标准		
以报告发布日后的 6 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在 -10%—10% 之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%

华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园 11 号丰汇时代大厦南座 5 层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。