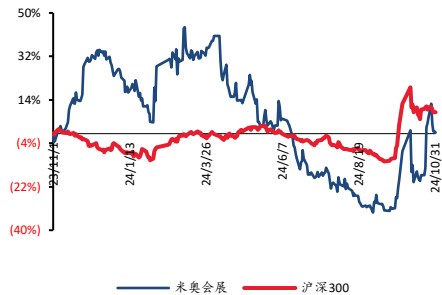


三季度报符合预期 关注四季度销售情况

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股)	2.3/1.34
总市值/流通(亿元)	44.17/25.68
12个月内最高/最低价(元)	43.55/12.78

相关研究报告

<<展会排期影响中期业绩 关注下半年订单情况>>—2024-08-12

<<24Q1 季报点评:业绩符合预期 期间费用率持续优化>>—2024-04-26

<<米奥会展年报点评:业绩符合预期,专业展带来规模效应>>—2024-03-29

证券分析师:王湛

电话:

E-MAIL: wangzhan@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190517100003

事件:公司发布2024年三季度报,前三季度公司实现营业收入4.25亿元,同比下降9.44%;实现归母净利润0.68亿元,同比下降16.62%;实现归母扣非净利润0.56亿元,同比下降28.42%

其中,Q3公司实现营业收入1.65亿元,同比增长42.29%;实现归母净利润0.27亿元,同比增长395.58%;实现归母扣非净利润0.19亿元,同比增长348.59%

点评:

展会排期及规模差异带动三季度业绩高增长。2024Q3公司在美国、巴西、墨西哥、南非4国举办了4场线下展会,对比2023Q3的3场展会数量更多,单场规模更大。其中美国展为公司北美首场自办展,虽然受签证因素影响,仍有超400家中企参展,展会面积仍达到1万平。墨西哥展展览面积达到2.5万平,超700家企业参展,较上届展会实现翻倍式增长。

Q3毛利率同比下滑,期间费用率持续优化。前三季度公司整体毛利率50.17%,同比下滑2.05pct;其中Q3毛利率43.85%,同比下滑9.71pct。毛利率的下滑主要由于美国、墨西哥、巴西三国的签证问题导致部分展商无法到展,而办展成本支出相对刚需,造成一定拖累。从期间费用类看,Q3销售费用率/管理费用率/研发费用率/财务费用率分别为20.7%/8.89%/2.55%,同比分别为-6.57pct/-1.67pct/-1.09pct/+0.6pct,公司在费用管控上进一步加大力度,实现降本增效。

中国企业出海需求旺盛,专业化办展提升品牌竞争力。公司深耕海外办展多年,具有较高竞争壁垒。国内市场需求增长乏力的背景下,中小企业出海意愿较高。Q4公司将在波兰、日本、印尼、迪拜等国举办5场展会,预计整体展位数同比有较好表现。2025年公司计划16场展会,新增沙特一国,办展地域进一步拓展。

投资建议:受宏观环境及地缘政治的影响,下调公司盈利预期,预计2024-2026年米奥会展将实现归母净利润2.18/2.72/3.36亿元,同比增速11.42%/17.66%/14.52%(原预测2.47/3.26/4.24亿元,同比增速30.18%/23.9%/22.71%)。预计2024-2026年EPS分别为0.95/1.18/1.46元/股(原预测为1.08/1.42元/1.85元/股),2024-2026年PE分别为20X、16X和13X,给予“买入”评级。

风险提示:公司存在宏观经济增速变化,国际贸易环境发生变化,贸易壁垒,关税政策变化,企业出海参展补贴政策变化,展会举办国政治、经济、社会等变化,国际汇率波动等风险

■ 盈利预测和财务指标

	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	834.97	930.34	1,094.65	1,253.56
营业收入增长率(%)	139.72%	11.42%	17.66%	14.52%
归母净利（百万元）	188.21	217.66	272.05	335.76
净利润增长率(%)	273.54%	15.65%	24.99%	23.42%
摊薄每股收益（元）	1.24	0.95	1.18	1.46
市盈率（PE）	29.97	20.29	16.24	13.15

资料来源：携宁，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表 (百万)

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	440	683	922	1,231	1,588
应收和预付款项	12	14	15	17	19
存货	0	0	0	0	0
其他流动资产	12	47	55	61	68
流动资产合计	464	745	992	1,309	1,676
长期股权投资	11	11	14	17	17
投资性房地产	0	0	0	0	0
固定资产	17	16	14	12	13
在建工程	0	0	0	0	0
无形资产开发支出	15	13	11	9	9
长期待摊费用	2	4	5	6	7
其他非流动资产	551	825	1,069	1,377	1,744
资产总计	595	868	1,112	1,420	1,789
短期借款	0	0	0	0	0
应付和预收款项	19	26	28	31	33
长期借款	0	0	0	0	0
其他负债	118	163	172	194	213
负债合计	137	189	200	224	245
股本	101	153	230	230	230
资本公积	324	292	224	224	224
留存收益	22	210	426	698	1,034
归母公司股东权益	448	656	880	1,152	1,488
少数股东权益	11	23	32	44	56
股东权益合计	459	679	913	1,196	1,544
负债和股东权益	595	868	1,112	1,420	1,789

现金流量表 (百万)

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营性现金流	76	271	239	311	358
投资性现金流	-37	-39	-5	-4	-1
融资性现金流	-0	8	7	1	1
现金增加额	41	240	239	308	358

利润表 (百万)

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	348	835	930	1,095	1,254
营业成本	176	417	452	523	586
营业税金及附加	1	1	1	1	1
销售费用	86	140	158	184	207
管理费用	36	52	58	68	78
财务费用	-9	-15	-17	-23	-31
资产减值损失	-4	1	0	0	0
投资收益	4	5	4	5	6
公允价值变动	8	-2	0	0	0
营业利润	56	228	265	331	407
其他非经营损益	-1	2	0	0	0
利润总额	55	230	265	331	407
所得税	4	32	38	48	59
净利润	51	197	227	283	348
少数股东损益	1	9	9	11	12
归母股东净利润	50	188	218	272	336

预测指标

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
毛利率	49.34%	50.09%	51.43%	52.22%	53.25%
销售净利率	14.47%	22.54%	23.40%	24.85%	26.78%
销售收入增长率	91.76%	139.7%	11.42%	17.66%	14.52%
EBIT 增长率	169.2%	445.8%	18.78%	24.30%	21.98%
净利润增长率	187.4%	273.5%	15.65%	24.99%	23.42%
ROE	11.26%	28.68%	24.72%	23.61%	22.56%
ROA	8.46%	21.67%	19.57%	19.15%	18.76%
ROIC	7.58%	26.12%	23.07%	21.90%	20.71%
EPS (X)	0.34	1.24	0.95	1.18	1.46
PE (X)	120.03	29.73	20.29	16.24	13.15
PB (X)	9.21	8.59	5.02	3.83	2.97
PS (X)	11.84	6.75	4.75	4.03	3.52
EV/EBITDA (X)	74.67	22.38	13.44	9.95	7.54

资料来源: 携宁, 太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋研究院

北京市西城区北展北街 9 号华远企业号 D 座二单元七层

上海市浦东南路 500 号国开行大厦 10 楼 D 座

深圳市福田区商报东路与莲花路新世界文博中心 19 层 1904 号

广州市大道中圣丰广场 988 号 102 室



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。