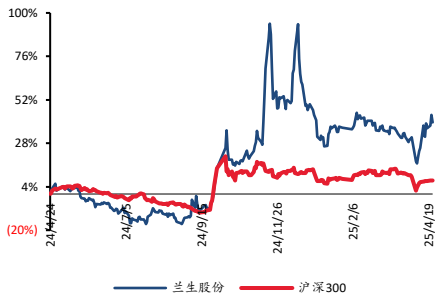


兰生股份 2024 年报点评：布局会展全产业链 海外拓展加速

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股)	7.36/7.36
总市值/流通(亿元)	61.42/61.42
12个月内最高/最低价(元)	12.6/4.91

相关研究报告

<<兰生股份深度报告：聚焦会展行业内生外延双轮驱动>>—2023-09-06

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 年年报，公司实现营业收入 16.43 亿元，同比增长 15.58%；归属于母公司股东的净利润达 3.07 亿元，较上年增长 11.44%。实现归母扣非净利润 2.26 亿，同比增长 2.06%。

其中，Q4 公司实现营业收入 7.12 亿元，同比增长 55.22%；实现归母净利润 1.04 亿元，同比增长 217.59%；实现归母扣非净利润 8641 万元，同比 45.77%。

点评：

会展全链条服务能力突出，会展配套服务收入大幅增长。2024 年公司主办、承办及参与展会赛项目 59 个项目，较 2023 年增长 9 个，同比 +18%。展会总规模 124 万平方米，服务展商 1.76 万家次。工博会“五城联动”、世界人工智能大会移师国家会展中心并扩至 10 万平米展览面积，国际化布局加速。从收入看，会展配套服务收入 3.57 亿元，同比增速 62.87%，收入占比 21.71%，同比提升 6.3pct。世博展览馆全年承接项目 100 个（同比 +5%），出租率提升带动收入增长 15.47%，智慧展馆三期建设启动，AI 安防、物联网技术应用提升服务能级。

体育赛事“三上”IP 矩阵商业化提速。体育板块收入 1.89 亿元，同比增长 21.7%，收入占比 11.5%，毛利率 24.37%，同比下滑 11.74pct，主要由于新赛事仍处于培育期，成本较高拉低毛利率。上海马拉松于 2024 年正式成为世界马拉松大满贯候选赛事，未来有望全面提升赛事国际影响力和话题度，开拓更多新的合作伙伴加入上马赞助商体系。

盈利能力持续提升。2024 年公司整体毛利率 32.58%，同比提升 0.68pct，其中会展组织业务毛利率 35.99%，同比提高 4.31pct，展馆运营业务毛利率 37.5%，同比提高 2.19%，主要因为展馆租金上浮及会展配套业务贡献核心增量。归母净利率 18.67%，同比微降 0.69pct，主因管理费用增加及一次性非经常性损益影响。

期间费用率持续优化。公司全年销售费用率 5.21%，同比-0.08pct，管理费用率 12.92%，同比+0.6pct，研发费用率 0.11%，同比+0.06pct，财务费用率 0.16%，同比-0.99pct。财务费用下滑主要原因是贷款利息支出减少和租赁负债的利息费用减少。

数字化能力加速落地。公司投资 5000 万元设立，打造 AI 生态服务平台，探索投融资对接、智库咨询等增值业务。世界人工智能大会首次收取门票费，推出智能会展助理 Agent 小程序，知识付费模式落地。

国际化战略进程加速。2024 年公司积极推动工博会、广印展等自有 IP 出海合作办展，已完成香港子公司的注册登记手续，搭建境外业务平台及投融资平台。另一方面，世博展览馆探索“文体商旅”一体化运营，引入国际品牌展会。

保持高分红回报股东。重组以来公司连续五年现金分红比例超 50%。24 年首次实施中期利润分配，现金分红比例达 52.86%。根据公司的分红预案，24 年度公司拟按每 10 股派发现金红利 2.2 元（含税），合计派发

现金红利 1.59 亿元，占公司 2024 年度归母净利润的 51.92%，中期和年度现金分红合计占 24 年度归母净利润的 66.08%

估值及投资建议：预计 2025-2027 年兰生股份将实现归母净利润 3.51 亿元、3.98 亿元和 4.52 亿元，同比增速 14.3%、13.6%和 13.5%。预计 2025-2027 年 EPS 分别为 0.48 元/股、0.54 元/股和 0.61 元/股，2025-2027 年 PE 分别为 17.5X、15.4X 和 13.6X。看好公司发展，给予“买入”评级。

风险提示：兰生股份存在宏观经济增长放缓，业务需求受影响的风险；存在市场竞争，自有品牌展会竞争加剧，展会场馆招租不足的风险等。

■ 盈利预测和财务指标

	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	1,643.49	1,843.72	2,062.21	2,294.78
营业收入增长率(%)	15.58%	12.18%	11.85%	11.28%
归母净利（百万元）	306.84	350.74	398.32	452.10
净利润增长率(%)	11.44%	14.31%	13.57%	13.50%
摊薄每股收益（元）	0.49	0.48	0.54	0.61
市盈率（PE）	17.55	17.51	15.42	13.58

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)

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	1,423	1,458	1,781	2,066	2,397
应收和预付款项	185	239	223	249	277
存货	17	12	17	19	21
其他流动资产	732	760	814	878	941
流动资产合计	2,358	2,469	2,835	3,211	3,636
长期股权投资	383	451	451	451	451
投资性房地产	1	1	1	1	1
固定资产	537	523	498	469	441
在建工程	17	0	0	0	0
无形资产开发支出	1	1	0	0	-0
长期待摊费用	21	47	62	77	92
其他非流动资产	4,567	4,764	5,225	5,696	6,216
资产总计	5,527	5,787	6,238	6,695	7,200
短期借款	100	2	0	0	0
应付和预收款项	356	332	417	461	508
长期借款	196	194	194	194	194
其他负债	904	946	993	1,040	1,090
负债合计	1,556	1,473	1,604	1,695	1,792
股本	529	736	736	736	736
资本公积	25	20	20	20	20
留存收益	3,243	3,209	3,559	3,958	4,410
归母公司股东权益	3,873	4,188	4,539	4,937	5,389
少数股东权益	98	126	161	198	240
股东权益合计	3,971	4,314	4,699	5,135	5,629
负债和股东权益	5,527	5,787	6,303	6,830	7,420

现金流量表 (百万)

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营性现金流	-136	305	505	465	520
投资性现金流	-132	597	-153	-154	-163
融资性现金流	-386	-515	-29	-26	-26
现金增加额	-653	387	323	285	331

利润表 (百万)

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	1,422	1,643	1,844	2,062	2,295
营业成本	968	1,108	1,238	1,369	1,504
营业税金及附加	8	11	11	13	14
销售费用	75	86	96	107	119
管理费用	175	212	232	260	289
财务费用	16	3	-29	-39	-48
资产减值损失	0	-0	0	0	0
投资收益	154	93	85	80	70
公允价值变动	-40	83	65	70	85
营业利润	364	412	467	527	599
其他非经营损益	13	1	1	1	1
利润总额	377	412	468	528	600
所得税	62	78	82	93	106
净利润	315	335	385	435	494
少数股东损益	40	28	35	37	42
归母股东净利润	275	307	351	398	452

预测指标

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
毛利率	31.90%	32.58%	32.83%	33.62%	34.45%
销售净利率	19.36%	18.67%	19.02%	19.32%	19.70%
销售收入增长率	83.93%	15.58%	12.18%	11.85%	11.28%
EBIT 增长率	131.45%	12.25%	83.42%	11.47%	12.74%
净利润增长率	140.46%	11.44%	14.31%	13.57%	13.50%
ROE	7.11%	7.33%	7.73%	8.07%	8.39%
ROA	4.98%	5.30%	5.62%	5.95%	6.28%
ROIC	3.84%	4.04%	6.99%	7.20%	7.48%
EPS (X)	0.52	0.49	0.48	0.54	0.61
PE (X)	17.00	17.55	17.51	15.42	13.58
PB (X)	1.21	1.51	1.35	1.24	1.14
PS (X)	3.29	3.85	3.33	2.98	2.68
EV/EBITDA (X)	12.25	15.37	8.81	7.57	6.33

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。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼



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

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。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机构和个人的投资建议，投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

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研究人员的个人观点。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。