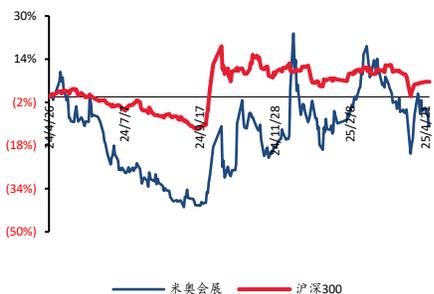


米奥会展点评：线上线下融合发力，海外市场拓展提速

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股)	2.31/1.34
总市值/流通(亿元)	44.67/25.96
12 个月内最高/最低价(元)	27.88/12.78

相关研究报告

<<三季报符合预期 关注四季度销售情况>>—2024-11-04

<<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

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，报告期内公司实现营业收入 7.51 亿元，同比下降 10.01%；实现归母净利润 1.55 亿元，同比下降 17.55%；实现归母扣非净利润 1.45 亿元，同比下降 20.06%

2025Q1 公司实现营业收入 1727 万元，同比下降 77.32%；实现归母净利润-3679 万元，同比下降 864.17%；实现归母扣非净利润-3661 万元，同比下降 2490%

点评：

市场环境因素影响下 2024 年业绩承压。受宏观经济环境及政府补贴下滑的等因素的影响，公司 24 年收入、利润均呈现不同程度下滑，但公司始终坚持聚焦主业发展，深耕“一带一路”、金砖国家及 RCEP 三大市场，分别在波兰、阿联酋、巴西、日本、印尼、越南、墨西哥、南非、美国共九个国家成功举办了 14 场自办展，吸引来自 20 多个省市共计超过 7500 家企业参展，总办展面积近 30 万平方米，到展买家近 24 万人，总意向成交额达到 189 亿美元，公司已经成为服务全国的境外自主办展平台。

展会排期差异导致 25Q1 亏损，关注后续表现。公司 24Q1 举办了印尼和越南两场展会，Q2 排展 4 场；25Q1 没有排展安排，Q2 排展 6 场，导致 Q1 业绩亏损，从公司展位预售情况看，预计 Q2 将有较好表现。2025 年公司计划排展 17 场，新增印度 2 场和沙特 1 场，两国均有较好市场基础，预计贡献展位超过 3000 个。25 年地方政府参展补贴恢复，有利于提高企业海外市场拓展的积极性。

毛利率稳健增长，期间费用率小幅波动。2024 年公司整体毛利率 50.84%，同比下降 0.75pct；其中 Q4 毛利率 51.71%，同比提高 4.36pct。全年销售净利率 20.65%，同比下降 1.89pct。从期间费用率看，全年销售费用率/管理费用率/研发费用率/财务费用率分别为 18.93%/6.15%/2.19%/-2.07%，同比分别为 +2.2pct/ -0.07pct/+0.1pct/-0.23pct，面对市场压力，公司加大展会推广与客户维护，带来销售费用率的增长。

布局新兴市场，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。中东、东盟、南美等新兴市场经济增长动能足，人口多，贸易基础充足。当前中美关税战背景下，企业去新兴市场寻求贸易或转口机遇的需求提升，参展需求有望增加，地方政府对企业海外参展的支持有望提升。

数字化转型构建行业壁垒，数据驱动的精准服务。2025 年公司推出的 AI 慧展 1.0 系统，整合智能翻译、买家匹配、纪要生成等功能，并配套智能眼镜硬件，解决传统展会沟通效率低、跟进难等痛点，产品支持 48 国语言，抗噪能力提升 300%。前期公司通过“网展贸”平台积累的 15 万+企业数据，AI 慧展系统可实现买家画像精准度提升至 90%，高潜客户推荐转化率提升 40%。

投资建议：预计 2025-2027 年米奥会展将实现归母净利润

2.63/3.39/4.15 亿元，同比增速 69.62%/28.75%/22.42%。预计 2025-2027 年 EPS 分别为 1.14/1.47/1.80 元/股，2025-2027 年 PE 分别为 17X、13X 和 11X，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

	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	751.37	1,043.55	1,276.47	1,486.82
营业收入增长率(%)	-10.01%	38.89%	22.32%	16.48%
归母净利（百万元）	155.17	263.19	338.86	414.82
净利润增长率(%)	-17.55%	69.62%	28.75%	22.42%
摊薄每股收益（元）	0.68	1.14	1.47	1.80
市盈率（PE）	29.43	16.97	13.18	10.77

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	683	643	954	1,337	1,792
应收和预付款项	14	17	20	24	27
存货	0	0	0	0	0
其他流动资产	47	50	58	66	74
流动资产合计	745	709	1,032	1,427	1,893
长期股权投资	11	11	11	11	11
投资性房地产	0	0	0	0	0
固定资产	16	25	25	25	25
在建工程	0	0	0	0	0
无形资产开发支出	13	11	9	7	5
长期待摊费用	4	4	5	6	6
其他非流动资产	825	780	1,106	1,499	1,962
资产总计	868	831	1,155	1,547	2,008
短期借款	0	0	0	0	0
应付和预收款项	26	24	32	38	44
长期借款	0	0	0	0	0
其他负债	163	164	205	238	261
负债合计	189	188	237	276	305
股本	153	231	231	231	231
资本公积	292	225	226	226	226
留存收益	210	221	484	823	1,238
归母公司股东权益	656	622	887	1,225	1,640
少数股东权益	23	21	32	46	63
股东权益合计	679	643	918	1,271	1,704
负债和股东权益	868	831	1,155	1,547	2,008

现金流量表 (百万)

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营性现金流	271	169	305	378	447
投资性现金流	-39	98	3	4	6
融资性现金流	8	-209	4	1	1
现金增加额	240	57	312	383	454

利润表 (百万)

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	835	751	1,044	1,276	1,487
营业成本	420	369	501	600	683
营业税金及附加	1	1	1	1	1
销售费用	141	142	167	204	238
管理费用	47	46	65	78	89
财务费用	-15	-16	-16	-24	-33
资产减值损失	1	-8	0	0	0
投资收益	5	7	5	6	7
公允价值变动	-2	6	0	0	0
营业利润	228	198	314	405	497
其他非经营损益	2	-1	5	5	5
利润总额	230	198	319	410	502
所得税	32	35	45	57	70
净利润	197	163	274	353	432
少数股东损益	9	8	11	14	17
归母股东净利润	188	155	263	339	415

预测指标

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
毛利率	49.70%	50.84%	51.97%	53.03%	54.05%
销售净利率	22.54%	20.65%	25.22%	26.55%	27.90%
销售收入增长率	139.72%	-10.01%	38.89%	22.32%	16.48%
EBIT 增长率	445.82%	-15.05%	70.61%	27.70%	21.32%
净利润增长率	273.54%	-17.55%	69.62%	28.75%	22.42%
ROE	28.68%	24.94%	29.69%	27.65%	25.29%
ROA	21.67%	18.67%	22.78%	21.90%	20.65%
ROIC	26.12%	22.49%	28.03%	25.92%	23.51%
EPS (X)	0.83	0.68	1.14	1.47	1.80
PE (X)	44.42	29.43	16.97	13.18	10.77
PB (X)	8.59	7.42	5.04	3.65	2.72
PS (X)	6.75	6.14	4.28	3.50	3.00
EV/EBITDA (X)	22.38	20.81	11.42	8.00	5.66

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



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。