

# 兰生股份 (600826.SH)

## 国内展会业龙头，全产业链布局协同发展

深耕会展行业 20 余年，背靠上海市国资委，股东资源丰富。实控人为上海市国资委，公司得以承办许多重要的政府展会，例如中国国际工业博览会、世界人工智能大会、中国品牌博览会等，助力政府 IP 放大溢出效应。控股股东东浩兰生（集团）旗下拥有多个产业集团，可与公司协同发展。公司深耕上海，上海是我国会展行业的中心，空间广阔。

全球会展行业规模不断发展，公共卫生事件受阻后，2023 年全球展览业全面复苏，平均收入已恢复至 2019 年水平，2024 年同比增长 16%。中国会展基础设施不断完善，大型展馆建设跻身全球前列，我国具备举办大规模展会的基础条件。当前我国办展数量、面积恢复，场馆利用效率呈向好态势。我国展览行业竞争格局中，呈现出多元化格局，民营与政府力量成为推动行业增长的主要动力；外资主办机构同样有所复苏，但占比较小。区域分布来看，会展分布区域集聚，一线城市占据主要地位。行业分布来看，工业占据主导地位，同时工业与科技类展会呈现较大增幅。

公司主营业务涵盖会展行业全产业链，互相之间可协同发展。包括会展组织、展馆运营、会议活动赛事、会展配套服务。会展组织方面，拥有多个政府 IP 展会，展会级别高、壁垒强。展馆运营方面，上海马拉松成我国唯一雅培世界马拉松大满贯候选赛事。上游展馆运营、配套服务均有涉及，拥有场馆这一核心资源。

未来，公司继续推进会展中国、会展国际战略，复制已经成熟的展会在国内异地办展，同时组团出海参展双轮驱动。此外，数字化战略打开公司想象空间。当前多个板块均开始数字化转型，其中上海世博展览馆全面升级，将提升展馆效率，也有望将展馆业务管理系统对外出售。依托世界人工智能大会平台，成为 AI 领域综合服务商，有望丰富公司收入来源。

**投资建议：**公司为国内展会龙头企业，背靠上海国资委，手握众多重量级政府 IP，深耕上海多年，上海为我国展会中心。当前公司持续推进会展中国、会展国际、会展数字等战略，公司壁垒较高、空间广阔。我们预计公司 2025-2027 年分别实现营收 17.14/18.45/19.87 亿元，同比 +4.3%/+7.7%/+7.7%，分别实现归母净利润 3.49/3.88/4.37 亿元，同比 +13.8%/+11.0%/+12.8%。当前股价 2025-2027 年对应 PE 分别为 22.0X/19.8X/17.6X，首次覆盖给予“买入”评级。

**风险提示：**行业竞争加剧、政府 IP 展不盈利风险、项目推进不及预期。

财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入 (百万元)	1,422	1,643	1,714	1,845	1,987
增长率 yoy (%)	83.9	15.6	4.3	7.7	7.7
归母净利润 (百万元)	275	307	349	388	437
增长率 yoy (%)	140.5	11.4	13.8	11.0	12.8
EPS 最新摊薄 (元/股)	0.37	0.42	0.47	0.53	0.59
净资产收益率 (%)	7.1	7.3	8.1	8.7	9.5
P/E (倍)	27.9	25.0	22.0	19.8	17.6
P/B (倍)	2.0	1.8	1.8	1.7	1.7

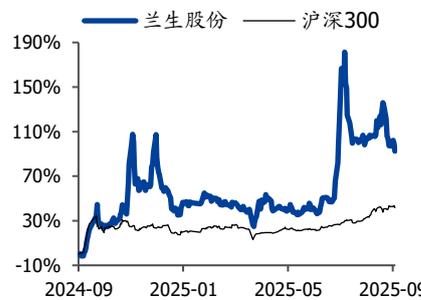
资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2025 年 09 月 18 日收盘价

### 买入 (首次)

#### 股票信息

行业	专业服务
09 月 18 日收盘价 (元)	10.45
总市值 (百万元)	7,686.33
总股本 (百万股)	735.53
其中自由流通股 (%)	100.00
30 日日均成交量 (百万股)	30.17

#### 股价走势



#### 作者

分析师 杜玥莹

执业证书编号: S0680520080008

邮箱: duyueying@gszq.com

分析师 程子怡

执业证书编号: S0680524080004

邮箱: chengziyi@gszq.com

#### 相关研究

**财务报表和主要财务比率**
**资产负债表 (百万元)**

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>流动资产</b>	2358	2469	2722	3027	3354
现金	1423	1458	1531	1689	1866
应收票据及应收账款	128	229	211	227	244
其他应收款	16	35	37	39	42
预付账款	57	10	96	103	111
存货	17	12	13	14	15
其他流动资产	716	725	835	955	1075
<b>非流动资产</b>	3169	3318	3198	3130	3069
长期投资	383	451	501	551	601
固定资产	537	523	498	473	447
无形资产	1	1	0	0	0
其他非流动资产	2249	2343	2199	2107	2022
<b>资产总计</b>	5527	5787	5920	6158	6423
<b>流动负债</b>	961	901	937	999	1066
短期借款	100	2	2	2	2
应付票据及应付账款	298	303	317	340	366
其他流动负债	563	596	618	657	698
<b>非流动负债</b>	596	572	553	553	553
长期借款	196	194	194	194	194
其他非流动负债	400	378	359	359	359
<b>负债合计</b>	1556	1473	1490	1552	1619
少数股东权益	98	126	144	165	188
股本	529	736	736	736	736
资本公积	25	20	20	20	20
留存收益	3243	3209	3348	3503	3678
归属母公司股东权益	3873	4188	4286	4441	4616
<b>负债和股东权益</b>	5527	5787	5920	6158	6423

**现金流量表 (百万元)**

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>经营活动现金流</b>	-136	305	283	408	448
净利润	315	335	368	408	460
折旧摊销	107	110	122	123	116
财务费用	33	21	13	13	13
投资损失	-154	-93	-103	-111	-119
营运资金变动	-430	0	-35	35	38
其他经营现金流	-8	-68	-81	-60	-60
<b>投资活动现金流</b>	-132	597	53	-4	4
资本支出	-547	-29	-5	-5	-5
长期投资	321	550	-45	-110	-110
其他投资现金流	95	76	103	111	119
<b>筹资活动现金流</b>	-386	-515	-263	-246	-275
短期借款	-400	-98	0	0	0
长期借款	196	-2	0	0	0
普通股增加	-4	207	0	0	0
资本公积增加	-4	-5	0	0	0
其他筹资现金流	-174	-617	-263	-246	-275
<b>现金净增加额</b>	-653	387	73	158	177

**利润表 (百万元)**

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>营业收入</b>	1422	1643	1714	1845	1987
营业成本	968	1108	1158	1245	1339
营业税金及附加	8	11	10	11	12
营业费用	75	86	86	85	85
管理费用	175	212	206	212	209
研发费用	1	2	1	1	1
财务费用	16	3	-5	-5	-7
资产减值损失	0	0	0	0	0
其他收益	12	19	17	18	20
公允价值变动收益	-40	83	60	60	60
投资净收益	154	93	103	111	119
资产处置收益	53	0	0	0	0
<b>营业利润</b>	364	412	438	486	548
营业外收入	14	1	0	0	0
营业外支出	1	0	0	0	0
<b>利润总额</b>	377	412	438	486	548
所得税	62	78	70	78	88
<b>净利润</b>	315	335	368	408	460
少数股东损益	40	28	18	20	23
<b>归属母公司净利润</b>	275	307	349	388	437
EBITDA	320	349	555	603	657
EPS (元/股)	0.37	0.42	0.47	0.53	0.59

**主要财务比率**

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>成长能力</b>					
营业收入(%)	83.9	15.6	4.3	7.7	7.7
营业利润(%)	392.9	13.0	6.3	11.0	12.8
归属母公司净利润(%)	140.5	11.4	13.8	11.0	12.8
<b>获利能力</b>					
毛利率(%)	31.9	32.6	32.4	32.5	32.6
净利率(%)	19.4	18.7	20.4	21.0	22.0
ROE(%)	7.1	7.3	8.1	8.7	9.5
ROIC(%)	3.8	4.0	7.4	7.9	8.6
<b>偿债能力</b>					
资产负债率(%)	28.2	25.5	25.2	25.2	25.2
净负债比率(%)	-19.0	-22.4	-23.4	-26.0	-28.6
流动比率	2.5	2.7	2.9	3.0	3.1
速动比率	2.3	2.7	2.8	2.9	3.0
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
应收账款周转率	11.2	9.2	7.8	8.5	8.5
应付账款周转率	3.3	3.7	3.7	3.8	3.8
<b>每股指标 (元)</b>					
每股收益(最新摊薄)	0.37	0.42	0.47	0.53	0.59
每股经营现金流(最新摊薄)	-0.18	0.42	0.38	0.55	0.61
每股净资产(最新摊薄)	5.27	5.69	5.83	6.04	6.28
<b>估值比率</b>					
P/E	27.9	25.0	22.0	19.8	17.6
P/B	2.0	1.8	1.8	1.7	1.7
EV/EBITDA	12.2	15.4	12.0	10.8	9.6

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2025年09月18日收盘价

## 内容目录

1.国内会展龙头，拥有会展全产业链资源.....	5
2.行业：全球会展行业规模不断发展，中国行业发展迅速.....	10
2.1 经贸枢纽作用显著，行业已成宽河.....	10
2.2 全球会展行业规模不断发展，亚太地区的展览规模逐步接近欧洲.....	12
2.3 内生力与扩张力共促中国会展业发展.....	14
2.3.1 出境展：需求端、政策端使得企业加速出海布局，出境展发展迅速.....	14
2.3.2 境内展：存量时代或将到来，行业全国布局趋于集中.....	18
2.4 行业较为分散，头部公司并购扩张实现龙头地位，及呈现数字化、专业化、细分化特点.....	21
3.公司优势：拥有全产业链资源，深耕上海，拥有重量政府 IP.....	24
3.1 拥有全产业链资源可协同发展，手握重要政府 IP.....	24
3.1.1 展会组织板块，拥有多个政府 IP 展会，展会级别高、壁垒强.....	25
3.1.2 赛事活动会议板块，上海马拉松成我国唯一雅培世界马拉松大满贯候选赛事.....	26
3.1.3 上游展馆运营、配套服务均有涉及，拥有世博展览馆这一核心资源.....	27
3.2 上海是我国会展行业的中心，公司深耕上海、空间广阔.....	28
4.未来看点：内生外延双轮驱动，数字会展战略促公司升级.....	30
4.1 国内复制成熟展，海外组团参展双轮驱动.....	30
4.1.1 “会展中国”拓国内布局.....	30
4.1.2 探索“会展国际”战略.....	31
4.2 数字化战略打开空间.....	31
4.2.1 “数字会展”战略促公司升级.....	31
4.2.2 发展成为 AI 综合服务商.....	31
5.盈利预测.....	32
6.投资建议.....	33
风险提示.....	34

## 图表目录

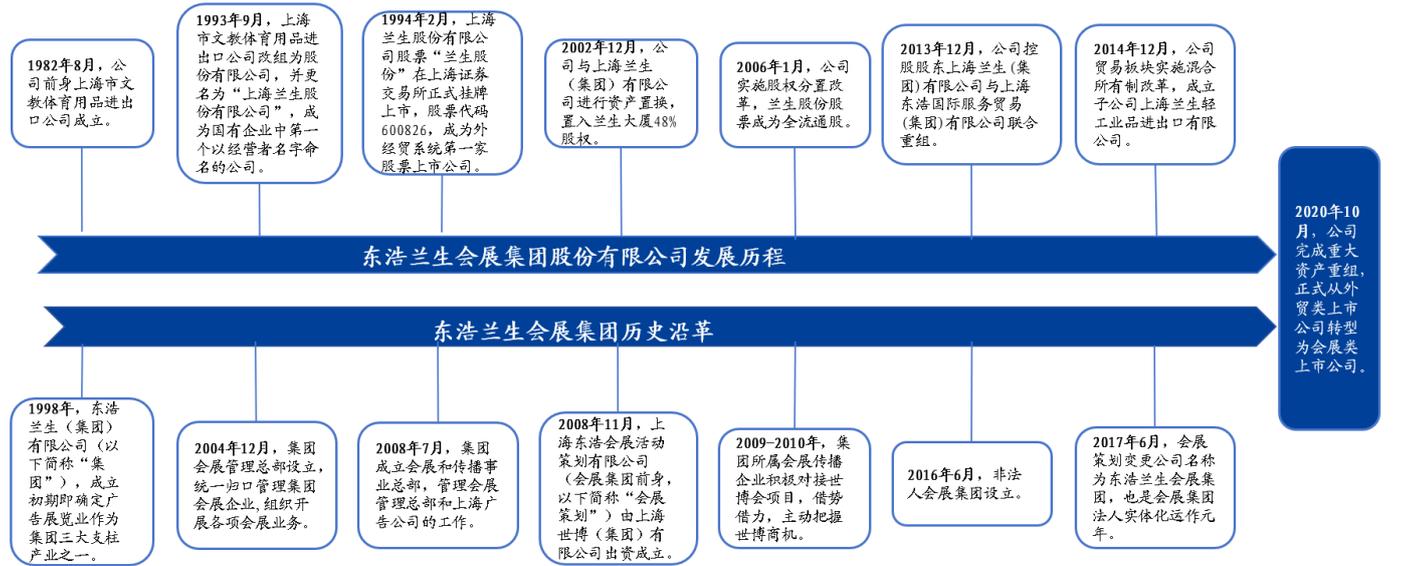
图表 1: 公司历史沿革.....	5
图表 2: 分业务收入（单位：百万元）.....	6
图表 3: 主营业务分业务收入占比.....	6
图表 4: 主营业务分业务毛利率（单位：%）.....	6
图表 5: 公司总毛利率（单位：%）.....	6
图表 6: 股权结构（截至 2025/9/18）.....	7
图表 7: 公司投资净收益.....	7
图表 8: 公司公允价值变动净收益.....	7
图表 9: 公司分红率.....	8
图表 10: 公司股息率.....	8
图表 11: 公司高管信息（截至 2025/8/20）.....	8
图表 12: 会展行业分类（按业务模式）.....	10
图表 13: 会展行业分类（按专业性）.....	10
图表 14: 会展行业分类（按活动内容与核心）.....	10
图表 15: 会展行业产业链示意图.....	11
图表 16: 全球展览行业情况.....	12
图表 17: 会展行业营业收入同比增速.....	12
图表 18: 会展行业营业利润同比增速占比.....	12
图表 19: 分地区室内展馆面积及占比，展馆个数（数据截至 2023 年底）.....	13
图表 20: 室内展馆面积的前 5 大国家占全球总量的 64%.....	13
图表 21: 2013-2024 年中国出口额.....	14
图表 22: 2023 年中国出国参展企业数量的前 10 大国别分布（单位：家）.....	14
图表 23: 2015-2024 年“一带一路”沿线国家在中国进出口贸易中占比.....	15

图表 24:	RCEP 成员国在中国进出口贸易中占比.....	15
图表 25:	2017-2023 年中国境外自主办展热门举办国.....	15
图表 26:	国家针对会展业出台的发展政策和规划 (截止 2024 年 4 月).....	16
图表 27:	各地出台的会展业相关政策 (截止 2024 年 4 月).....	16
图表 28:	中国企业进行海外市场推广的主要营销方式.....	17
图表 29:	2014-2024 年中国主办方境外办展统计.....	17
图表 30:	2024 年中国境外办展面积排名前 5 机构占比情况 (%).....	17
图表 31:	2023 年世界各国展馆面积排名 top10.....	18
图表 32:	2011-2023 年全国展览数量 (个)、展览面积 (万平方米) 发展情况.....	18
图表 33:	2018-2023 年全国展览规模前 100 机构分类办展数量 (个).....	19
图表 34:	2018-2023 年全国展览规模前 100 机构分类办展规模 (万 m <sup>2</sup> ).....	19
图表 35:	2018-2023 年国际展览公司在中国举办展览总数 (个) 与总规模 (万平方米).....	19
图表 36:	2023 年国际展览公司在中国境内办展情况.....	20
图表 37:	2024 年国内经贸类展会数量 (单位: 个) 及占比.....	20
图表 38:	2011-2023 年北上广展会数量变化 (个).....	20
图表 39:	2024 年国内经贸类展览项目数量行业分布 top5.....	21
图表 40:	2023 年 Top20 组展商收入.....	22
图表 41:	英富曼的历史沿革.....	22
图表 42:	生成式 AI 对展览行业的潜在影响以及当前已经使用情况.....	23
图表 43:	各地推动展览业专业化政策.....	24
图表 44:	公司涉及展会全产业链环节.....	24
图表 45:	公司重点展会.....	25
图表 46:	公司举办的重要赛事.....	26
图表 47:	2023 年全国展馆出租率, 个数, 占比分布.....	27
图表 48:	2023 年全国出租率 TOP10 展览馆.....	27
图表 49:	2023 年全国各省 (区、市) 展览数量和展览规模 TOP10.....	28
图表 50:	上海支持会展行业发展政策.....	29
图表 51:	公司期末现金余额.....	30
图表 52:	WAIC 生态圈.....	32
图表 53:	公司盈利预测 (百万元, 除特别标注外).....	33
图表 54:	可比公司估值 (截至 2025/9/18).....	34

## 1 国内会展龙头，拥有会展全产业链资源

重大资产重组后，成为沪市第一家上市的会展类公司，深耕会展行业 20 余年。公司于 1993 年 8 月由原上海市文教体育用品进出口公司更名改制，1994 年上市，兰生股份成为全国外贸系统第一家股票上市公司。2020 年 10 月公司完成重大资产重组，置出外贸资产（持有的兰生轻工 51% 股权）的同时注入优质会展资产（股东东浩兰生集团持有的会展集团 100% 股权），成为沪市第一家会展类上市公司。会展集团 1998 年成立之初即确定广告展览业作为集团三大支柱产业之一。

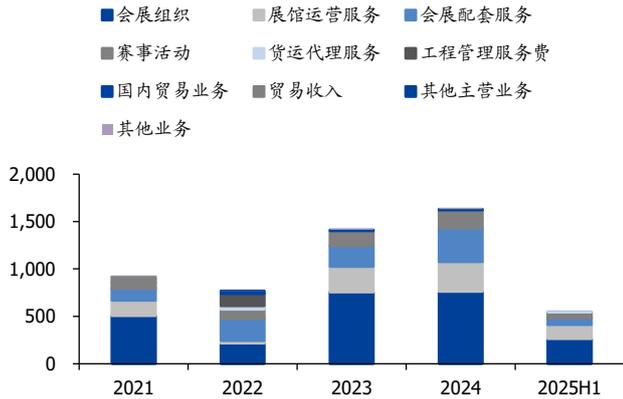
图表1: 公司历史沿革



资料来源：公司官网，国盛证券研究所

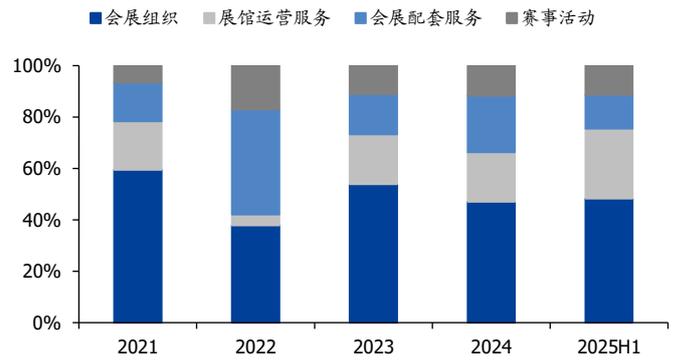
拥有会展行业全产业链资源，重组后会展组织业务占比最大，毛利率持续提升。1) 公司主营业务涵盖会展行业全产业链，包括会展组织、展馆运营、会议活动赛事、会展配套服务。2024 年，会展产业链上游的展馆运营、会展配套服务分别占总营收的 19%、22%，中下游的会展组织、会议活动赛事分别占总营收的 46%、12%。2) 重大重组后，占比最高的会展组织业务持续增长，2021-2024 年分别同比增长 25%/-57%/247%/1%（2022 年受公共卫生事件影响）。3) 会展行业中的会展组织、展馆运营业务毛利率较高，重组之后极大提升了上市公司的毛利率。2019-2024 年总体毛利率分别为 5.05%/10.52%/29.65%/37.73%/31.90%/32.59%。2024 年会展组织、展馆运营、会议活动赛事、会展配套服务的毛利率分别为 35.99%/37.50%/24.37%/24.38%。

图表2: 分业务收入 (单位: 百万元)



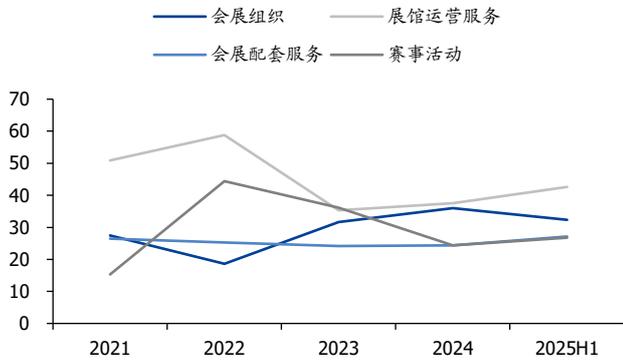
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表3: 主营业务分业务收入占比



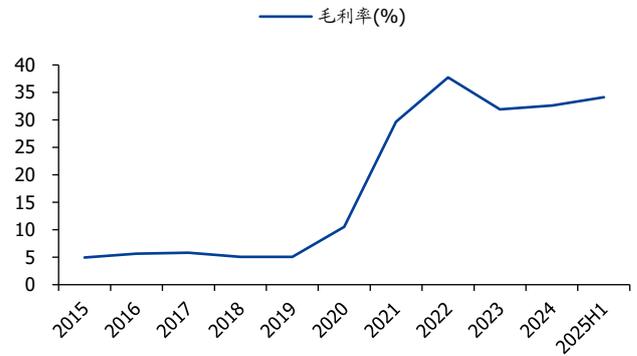
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表4: 主营业务分业务毛利率 (单位: %)



资料来源: wind, 国盛证券研究所

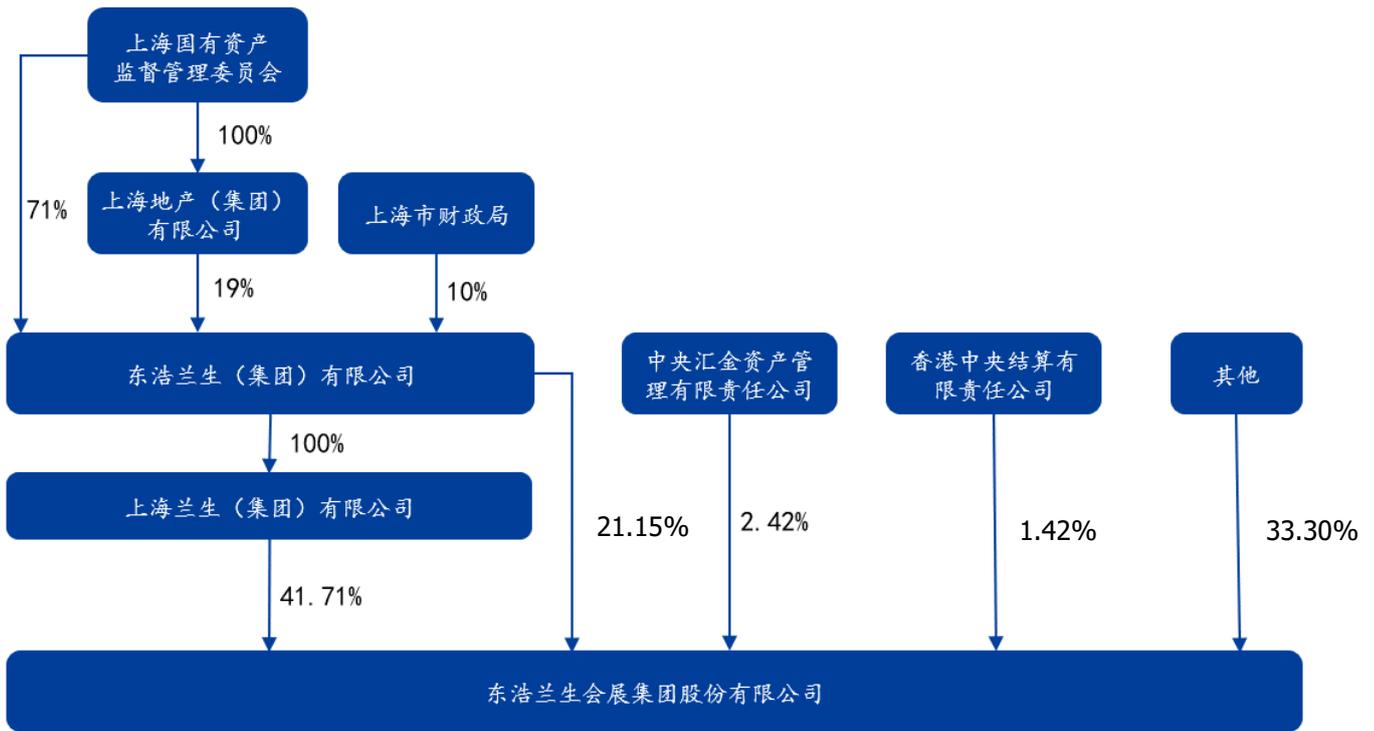
图表5: 公司总毛利率 (单位: %)



资料来源: wind, 国盛证券研究所

**背靠上海市国资委, 股东资源丰富。**1) 实控人为上海市国资委, 公司得以承办许多重要的政府展会, 例如中国国际工业博览会、世界人工智能大会、中国品牌日等, 助力政府IP放大溢出效应。2) 控股股东东浩兰生(集团)旗下拥有多个产业集团, 可与公司协同发展。股东拥有: 外服集团, 为各类企业提供全方位人力资源解决方案; 国贸集团, 在地方国有外贸集团中位居前列; 置业集团, 拥有国贸中心、兰生大厦、虹桥别墅、柏树大厦等优质不动产资源, 涉及房地产开发、园区建设、经营、咨询, 物业管理, 实业投资与经营管理等方面; 金融板块, 围绕集团主业投资需求, 在上下游产业链寻找优质项目和资源, 协同产业集团, 对接产业基金, 推进投资并购工作。

图表6: 股权结构 (截至 2025/9/18)

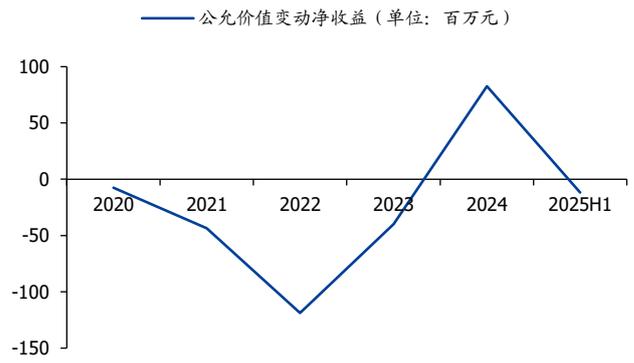


资料来源: wind, 国盛证券研究所

受益于丰富的股东资源, 公司还拥有一定比例的金融资产、**48%**的兰生大厦股权。使得投资收益成为公司利润的重要来源之一, 2020年/2021年/2022年/2023年/2024年公司投资收益分别为1.48/1.29/1.19/1.54/0.93亿元。1) 截至2024年末, 公司持有的金融资产中, 多为银行和证券等金融股票。2) 兰生大厦是位于上海市核心商务区的高档写字楼, 每年会发放分红。

图表7: 公司投资净收益

图表8: 公司公允价值变动净收益

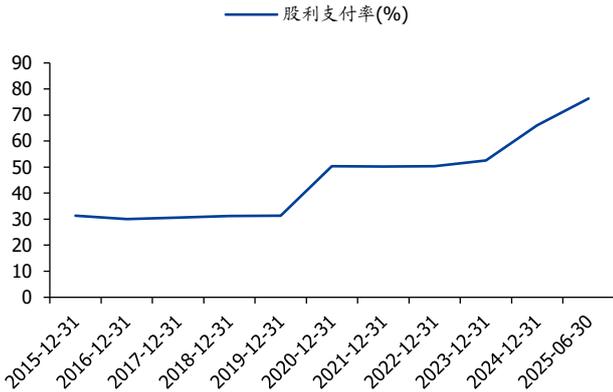


资料来源: wind, 国盛证券研究所

资料来源: wind, 国盛证券研究所

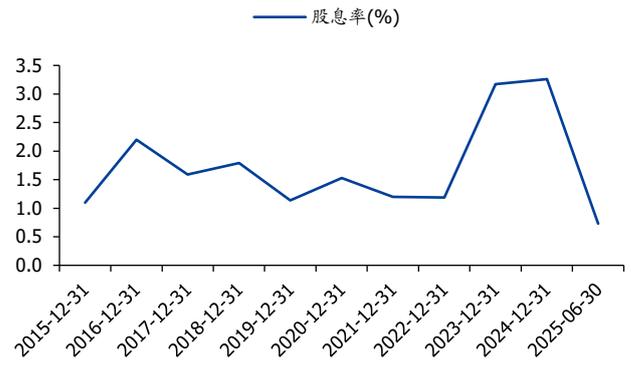
公司注重股东回报, 持续分红。公司重组至今 2020-2024 年分红率均超过 50%, 其中 2024 年分红率/股息率分别达 66.08%/3.26%。

图表9: 公司分红率



资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表10: 公司股息率



资料来源: wind, 国盛证券研究所

**管理层拥有多年相关行业经营。**董事会及高管团队涵盖了从市场营销、贸易等多个领域,团队成员曾在上海市对外服务有限公司、上海兰生股份有限公司等知名企业担任要职,积累了丰富的行业及上下游经验。

图表11: 公司高管信息 (截至 2025/8/20)

姓名	年龄	职务	业务背景
陈小宏	57	董事长,董事	工商管理硕士,工程师。曾任上海市轻工工业设计院设计师,上海市建筑装饰工程有限公司设计所所长,市场部经理,副总经济师,上海兰生股份有限公司投资管理部经理助理,投资管理部经理,公司副总经理,第八,第九届董事会董事,总经理,东浩兰生会展集团股份有限公司第十届董事会董事,常务副总裁,总裁。现任东浩兰生会展集团股份有限公司第十届董事会董事长,上海广告有限公司董事长,上海兰生大厦投资管理有限公司董事。
张铮	45	董事	文学学士,经济师。曾任上海兰生股份有限公司团委书记,投资管理部经理,第八届监事会职工监事,东浩兰生(集团)有限公司风险管理部总经理,投资发展部副总经理,上海东方报业有限公司董事,东浩兰生会展集团股份有限公司第九届董事会董事。现任东浩兰生(集团)有限公司数字化及协同创新部总经理,东浩兰生会展集团股份有限公司第十届董事会董事,上海东浩兰生投资管理有限公司董事,上海外服控股集团股份有限公司董事,上海东浩兰生国际贸易(集团)有限公司董事。
李益峰	45	董事	在职大学。曾任东浩兰生(集团)有限公司计划财务部副总经理,上海东浩国际商务有限公司财务副总监,东浩兰生国际贸易集团计划财务部经理,财务副总监,上海对外经济贸易实业有限公司财务部经理。现任东浩兰生(集团)有限公司计划财务部总经理,东浩兰生会展集团股份有限公司第十届董事会董事,上海东浩兰生投资管理有限公司董事。
毕培文	53	董事、总裁	男,1973年4月生,在职研究生,工商管理硕士。曾任上海市对外服务有限公司国际人才分公司业务部副经理,业务管理部经理,市场营销部经理,上海市对外服务有限公司国际人才分公司副经理,上海市对外服务有限公司业务运营部经理,总监,副总经理,上海外服控股集团股份有限公司副总裁,上海外服(集团)有限公司副总裁,东浩兰生会展集团股份有限公司第十届董事会董事。现任东浩兰生会展集团股份有限公司第十一届董事会董事,总裁,上海东浩兰生会展(集团)有限公司执行董事,上海现代国际展览有限公司董事长,上海东浩兰生赛事管理有限公司执行董事。
周巍	58	董事、常务副总裁	大学学历,文学学士,四级美术师。曾任上海外经贸商务展览有限公司总经理,上海东浩兰生会展(集团)有限公司副总裁,上海兰生股份有限公司副总裁,东浩兰生会展集团股份有限公司第十届董事会董事,副总裁。现任东浩兰生会展集团股份有限公司第十一届董事会董事,常务副总裁,上海外经贸

张荣健	44	职工董事、副总裁, 董事会秘书	<p>商务展览有限公司执行董事, 上海工业商务展览有限公司执行董事, 总经理, 武汉国际会展集团股份有限公司董事。</p> <p>大学。曾任上海兰生股份有限公司证券事务代表, 总经理办公室副主任、主任, 党群工作部副主任、主任, 投资管理部经理, 工会副主席、主席, 公司副总经理, 第九届董事会职工董事, 东浩兰生会展集团股份有限公司第十届董事会职工董事。现任东浩兰生会展集团股份有限公司第十一届董事会职工董事、副总裁、董事会秘书、工会主席、董事会办公室主任, 上海靖达国际商务会展旅行有限公司董事长, 上海东浩兰生瑞力股权投资管理有限公司董事长, 上海兰生鞋业有限公司执行董事、总经理, 上海广告有限公司监事。取得上海证券交易所颁发的董事会秘书资格证书。</p>
方岚	46	副总裁	<p>大学学历, 管理学学士。曾任上海世界贸易商城有限公司展览会议部项目助理, 项目主管, 项目主任, 副经理, 上海东浩会展经营有限公司营销运营部经理, 上海东浩会展经营有限公司总经理助理, 副总经理。现任东浩兰生会展集团股份有限公司副总裁, 上海东浩会展经营有限公司执行董事, 总经理, 上海它布斯展览有限公司董事长。</p>
裘皓明	40	副总裁	<p>大学学历, 经济学学士。曾任上海东浩兰生国际服务贸易(集团)有限公司工博会项目分公司工业自动化展部项目助理, 项目经理, 副经理, 经理, 机器人展部项目助理, 项目经理, 副经理, 上海东浩兰生会展(集团)有限公司人工智能项目组负责人。现任东浩兰生会展集团股份有限公司副总裁, 上海东浩兰生会展(集团)有限公司世界人工智能大会项目部总经理, 东浩兰生会展(天津)有限公司董事。</p>
楼铭铭	49	财务总监	<p>研究生, 经济学博士, 注册会计师。曾任上海市对外服务有限公司计划财务部会计一部副经理, 计划财务部副经理(主持工作), 经理, 副总会计师, 采购与资产管理部总经理, 公司副总监, 上海外服(集团)有限公司副总监, 上海兰生股份有限公司副总经理, 财务总监。现任东浩兰生会展集团股份有限公司财务总监, 上海兰生大厦投资管理有限公司董事。</p>
李理	38	副总裁	<p>大学。曾任上海市体育竞赛管理中心赛事部科员, 上海东浩兰生赛事管理有限公司竞赛经理、综合办公室经理、综合办公室副总监、综合办公室总监、总经理助理、副总经理, 东浩兰生会展集团股份有限公司总裁助理、综合办公室主任。现任东浩兰生会展集团股份有限公司副总裁, 上海现代国际展览有限公司董事, 上海靖达国际商务会展旅行有限公司董事。</p>
刘彦超	38	总法律顾问	<p>研究生学历, 公司律师, 具备法律职业资格、董事会秘书资格。曾任上海兰生(集团)有限公司法务及行政、上海东浩兰生国际服务贸易(集团)有限公司投资部职员、上海中美饮料食品有限公司法律顾问、锦江国际(集团)有限公司法律事务部经理助理, 东浩兰生会展集团股份有限公司第十届监事会职工代表监事、法务审计部副经理, 杭州市国际会展博览集团有限公司监事。现任东浩兰生会展集团股份有限公司第十一届监事会职工代表监事、总法律顾问、法务审计部经理, 上海现代国际展览有限公司董事, 上海东浩兰生瑞力股权投资管理有限公司监事, 上海靖达国际商务会展旅行有限公司监事, 上海兰生鞋业有限公司监事, 上海它布斯展览有限公司董事。</p>

资料来源: wind, 国盛证券研究所

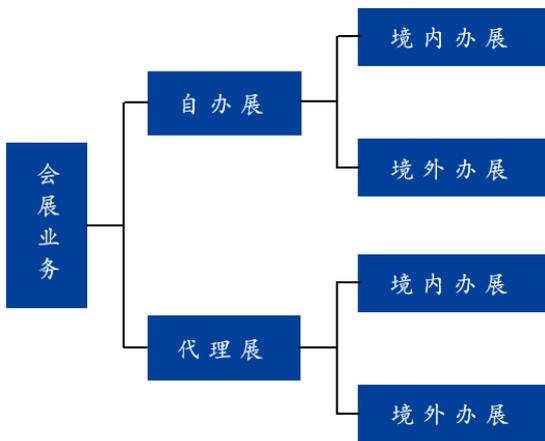
## 2.行业：全球会展行业规模不断发展，中国行业发展迅速

会展是会议、展览及大型活动等集体性活动的简称，一般由政府或社团组织，利用地域、经济或资源优势，在约定时间和地点召集供需双方举行的活动，涵盖业务会议、研讨会、展览销售和大宗商品交易等。其特点在于时间紧凑、规模庞大、效率高。会展业被视为国家经济发展的重要推动力量，具备强大的整合营销、促进交易、调节市场供需以及带动产业联动等功能。

### 2.1 经贸枢纽作用显著，行业已成宽河

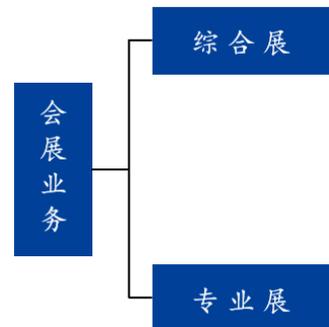
会展行业分类全方位、多角度。**1) 按业务模式区分，可分为自办展与代理展。**自办展是会展公司自有品牌办展，负责策划、实施及招商招展，拥有品牌所有权。代理展则是展会代理公司销售展位并承担部分组织工作，不拥有品牌所有权。按举办地，两者均可分为境内办展和境外办展。境内办展在境内租赁场地，境外办展则由本国单位在国外组织或参展。**2) 按参展商的专业性来区分，可分为综合展和专业展。**综合性展会通常汇聚了来自多个不同行业的参展企业，这类展会规模宏大，普遍采用按行业划分展区的方式来组织。相比之下，专业性展会则专注于某一特定行业，微观视角聚焦于某一项具体产品，参展企业和参观者均为该领域的专业人士。**3) 按活动内容与核心划分，展会可分为展览类、会议类、商展类会展和主题展览。**展览类会展又可分为行业展览和文化艺术展览，如汽车展、家具展、艺术展和世博会等。会议类会展进一步可划分为学术会议和商业论坛，涵盖学术研讨会、学术年会、行业峰会以及商业论坛等。

图表12: 会展行业分类（按业务模式）



资料来源：米奥会展招股书，国盛证券研究所

图表13: 会展行业分类（按专业性）



资料来源：米奥会展招股书，国盛证券研究所

图表14: 会展行业分类（按活动内容与核心）

分类	介绍
展览类会展	以展览为主要内容，通过展示企业、产品或服务来促进交流和商务合作。
会议类会展	以会议为主要形式的会展活动，通过组织和举办各类学术、商业等会议，为参与者提供交流、学习和合作的机会。
商展类会展	以商务活动为核心的会展形式，如产品展销会等。
主题展览	以特定主题为核心，将相关内容进行展示和表达的会展形式，如科技创新展览等。

资料来源：华经产业研究院，国盛证券研究所

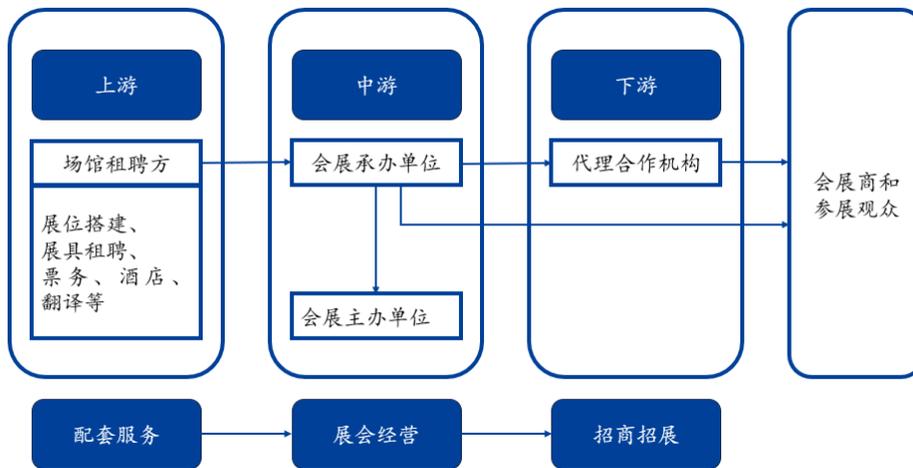
产业链多环节发力，协同增效效应稳固。会展行业的产业链，是以展览企业与会展场馆为中枢节点，由会展主办方和承办方、展览服务机构、会展代理销售机构、参展商和参展观众等多方参与者深度交织的链条。链条各节点凭借高度的关联性与互动性，并通过彼此间的紧密协作与资源共享，激发出远超单一组织范畴的协同效应，促进会展产业链生态的持续优化。

**(1) 会展行业上游：聚焦于会展实施服务，核心主体包括会展场馆租赁方及配套服务机构。**会展场馆是会展的载体，也是业内的竞争性资源，会展场馆出租方属于会展产业链中的关键组成。配套服务作为行业发展的基石，涵盖展位搭建、租赁、票务、住宿、翻译、安保、物流、媒体广告等，能够提供技术、人才、信息及现场运营支持。

**(2) 会展行业的中游：主要由会展项目的主办及承办单位等经营单位构成。**1) 作为会展活动的发起者与主办者，主办单位与承办单位职责覆盖面广、涉及角度多，涵盖会展活动的策划发起、宣传推广、招商活动以及与政府产业政策的协调等多个方面；具体来看，工作内容包括会展活动的初步策划、市场调研、市场分析、项目可行性研究、参展商与观众的招募确定，以及项目的立项与审批流程。2) 分组织来看，主办单位与承办单位是会展项目的运营主体，其中主办单位拥有会展项目的所有权，是项目的发起人；而承办单位则负责会展项目的实际运营工作，通常不享有会展品牌的所有权。在实际运营中，若主办单位具备较强的会展开发与运营能力，则主办与承办单位的角色归一，即项目的发起人同时肩负会展运营的责任。

**(3) 会展行业的下游：涵盖了会展代理合作机构、参展企业及观众群体。在招展与招商活动中，主要存在三种业务模式：直销、经销及代理销售。**1) 在直销模式中，会展公司直接与参展企业签订参展合约，依据约定的展位数量及随展人员数目来收取相应的展位费及人员服务费。2) 经销模式涉及会展公司与经销商之间的协议签订，经销商利用自身渠道进行招商招展后，向公司采购展位。3) 代理销售模式则是主办方与展位代理合作机构签订合作协议或招商招展代理协议，代理合作机构凭借其渠道资源促成主办方与参展企业的合作。

图表15: 会展行业产业链示意图

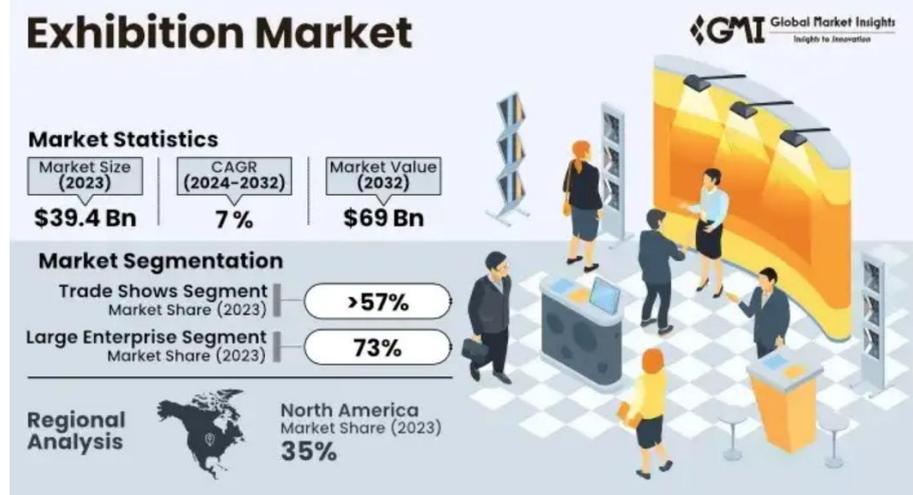


资料来源：米奥会展招股书，国盛证券研究所

## 2.2 全球会展行业规模不断发展，亚太地区的展览规模逐步接近欧洲

全球会展行业规模不断发展，公共卫生事件受阻后恢复。1)根据全球市场洞察公司(GMI)发布的《全球展览市场报告 2024-2032》，全球展览市场规模 2023 年为 394 亿美元，估计 2024 年-2032 年年复合增长率为 7%。2) 根据 UFI 发布的第 33 期与 34 期《全球展览行业晴雨表》，自 2020 年至 2023 年，全球展览市场的平均收入增长以 2019 年为参照对比，2023 年收入基本恢复至 2019 年水平，2024 年收入同比增长 16%，说明全球展会在 2024 年已经完全恢复并超出 2019 年水平，2025 年预计收入同比增长 18%。营业利润方面，2024 年 82% 的公司同比增长 10% 以上，11% 的公司同比下降或亏损；预计 2025 年的营业利润也将达到类似水平，77% 的营业利润计划年增长 10% 以上，14% 的营业利润报告减少或亏损。整体来看，全球展览发展持续向好，呈现正增长趋势。

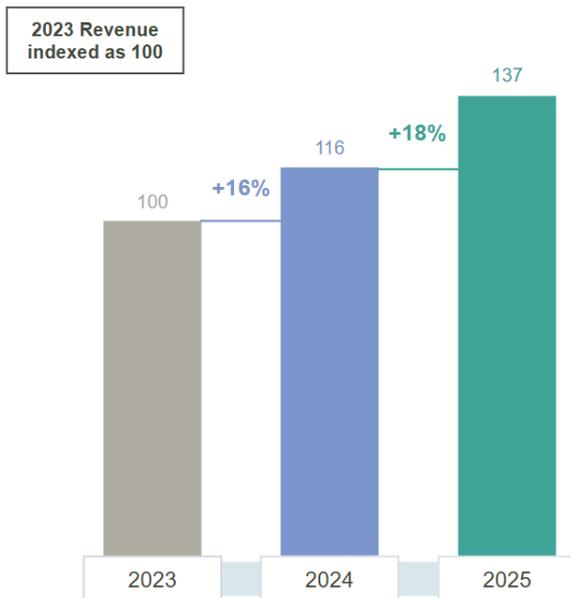
图表16: 全球展览行业情况



资料来源: GMI, 国盛证券研究所

图表17: 会展行业营业收入同比增速

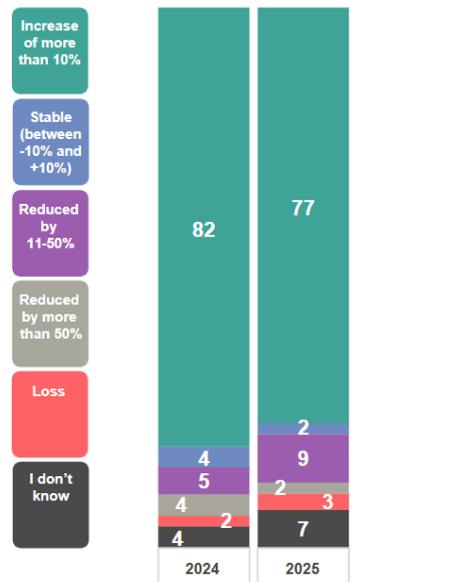
### Revenue compared to previous year



资料来源: UFI 全球展览行业晴雨表, 国盛证券研究所

图表18: 会展行业营业利润同比增速占比

### Operating profits compared to the previous year

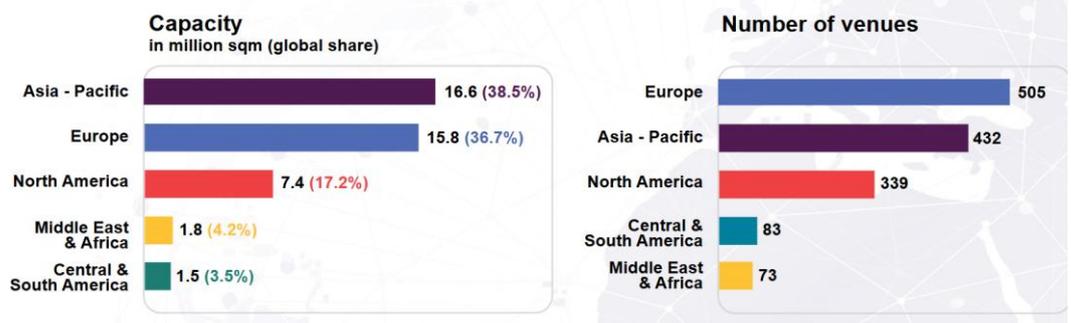


资料来源: UFI 全球展览行业晴雨表, 国盛证券研究所

亚太地区的展览规模逐步接近欧洲，主要得益于中国场馆的开发推动。1)分地区: 根据 UFI 的《World Map Of Exhibition Venues》，截至 2023 年末，全球共有 1432 个展览场

馆，室内展览面积约为 4310 万平方米。亚太地区首次成为全球展览空间最多的地区（1660 万平方米），紧随其后的是欧洲（1580 万平方米）。就场馆数量而言，欧洲的场馆数量仍然最多（505 个），其次是亚太地区（432 个）和北美（339 个）。2）分国别：截至 2023 年末，中国拥有 312 个展览场馆，室内展览面积约为 1346 万平方米，场馆数量和总容量均位居全球第一，超过美国的 270 个场馆（约 610 万平方米）和德国的 49 个场馆（约 315 万平方米）。

图表19: 分地区室内展馆面积及占比，展馆个数（数据截至 2023 年底）



资料来源: UFI, 国盛证券研究所

图表20: 室内展馆面积的前 5 大国家占全球总量的 64%

22 countries/regions have a total indoor capacity exceeding 300,000 sqm of indoor exhibition space.

The top 5 countries/regions (China, USA, Germany, Italy and France) account for almost 64% of the total world indoor exhibition space.

No	Country	Total sqm	Number of venues	% of the world
1	China	13,463,906	312	31.2%
2	United States	6,096,022	270	14.1%
3	Germany	3,145,128	49	7.3%
4	Italy	2,450,716	50	5.7%
5	France*	2,179,725	94	5.1%
6	Spain	1,664,387	54	3.9%
7	Russia**	999,124	32	2.3%
8	Brazil	888,400	40	2.1%
9	Canada	760,914	32	1.8%
10	Turkey	711,752	27	1.7%
11	The Netherlands	624,161	33	1.4%
12	United Kingdom	620,187	30	1.4%
13	India	601,518	18	1.4%
14	Mexico	558,898	37	1.3%
15	Switzerland	453,493	13	1.1%
16	Japan	451,695	13	1.0%
17	Poland	401,916	14	0.9%
18	Austria	378,228	14	0.9%
19	Belgium	363,027	15	0.8%
20	UAE	347,797	7	0.8%
21	South Korea	315,364	13	0.7%

(\*) including overseas territories  
(\*\*) European + Asian parts

- Asia - Pacific
- Central & South America
- Europe
- Middle East - Africa
- North America

资料来源: UFI, 国盛证券研究所

备注: 2024 年底更新, 数据截至 2023 年底

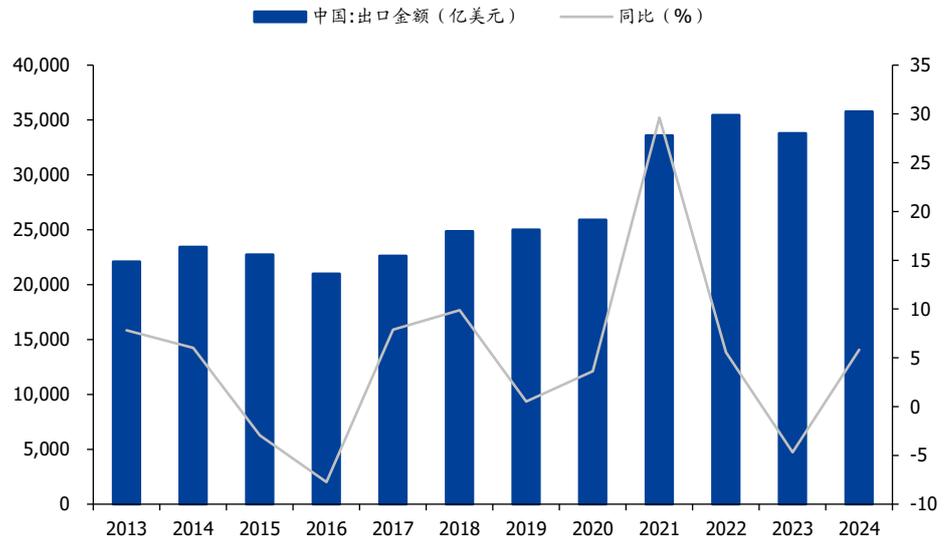
## 2.3 内生力与扩张力共促中国会展业发展

中国会展坚持“走出去”与“引进来”。线下展览出海趋势明显，出国办展迎来全新机遇；国内会展行业环境建设不断完善，境内展也在重回正轨。

### 2.3.1 出境展：需求端、政策端使得企业加速出海布局，出境展发展迅速

需求端，我国外贸稳健增长，企业走出去是重要发展路径之一。2014年至2024年，中国的出口贸易额有所波动，但总体呈现增长态势 CAGR 达 4.32%。2023 年出口贸易额因非常规事件影响同比下降。2024 年出口额重回增长，同比增长 5.82%。

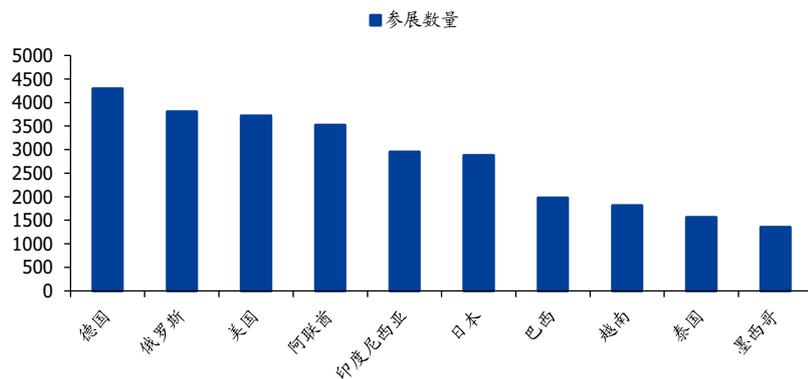
图表21: 2013-2024 年中国出口额



资料来源: wind, 国盛证券研究所

发达国家为企业出海首选地，但“一带一路”和 RCEP 国家占比高、展会多。(1) 前十大出国参展企业数量的国别中，一带一路和 RCEP 成员国占据过半。从参展企业数量的国别分布来看，根据《2023 中国展览经济发展报告》，德国稳居中国企业海外参展首选目的地的榜首，俄罗斯紧随其后，大国别中一带一路和 RCEP 成员国占据过半。前五大参展目的国占比近 50%，显示出中国企业出国参展的国别分布具有较高的集中度。

图表22: 2023 年中国出国参展企业数量的前 10 大国别分布 (单位: 家)



资料来源: 2023 年中国展览经济发展报告, 国盛证券研究所

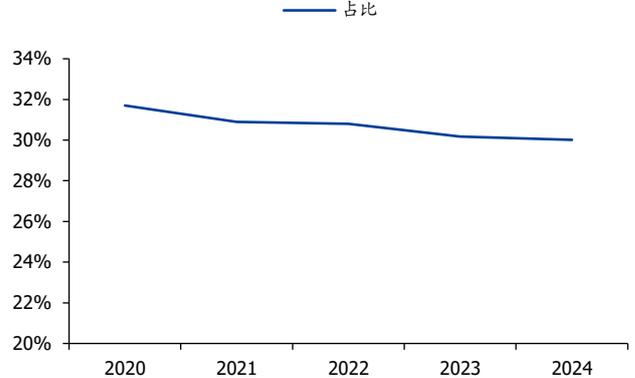
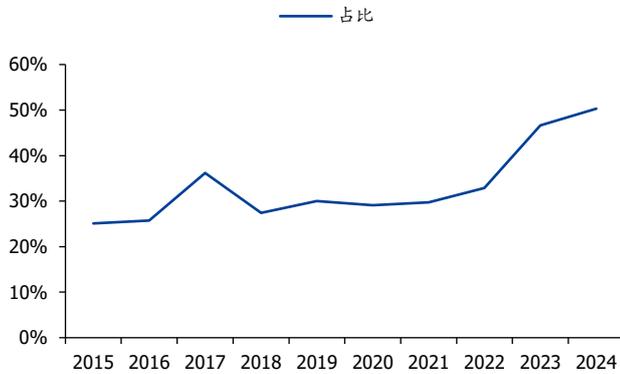
(2) “一带一路”沿线国家动能较大，市场不容小觑。1) 贸易数据方面，“一带一路”沿线国家与中国进出口贸易占比总体呈波动上升趋势，2024 年，共建“一带一路”国家占我国进出口的比重首次超过了 50%。2) 境外办展方面，根据《2023 年中国展览数据统计报告》，2017-2023 年中国境外自主办展热门举办国前十榜单中，“一带一路”沿线

国家上榜率越来越高；2023年在中国境外自主办展的190个展览中，有109个在“一带一路”沿线国家举办，占57.37%；2024年该比例已达78%。

**(3) RCEP 成员国同样为企业和会展出海重要目的地。**1) 贸易数据方面，2020年至2024年RCEP协议国在中国进出口贸易额的占比平稳，稳定在30%左右。2) 境外办展方面，2023年中国境外自主办展的190场展览中，有71场展览是在RCEP成员国举办，占37.37%；2024年该比例已达43%。

图表23: 2015-2024年“一带一路”沿线国家在中国进出口贸易中占比

图表24: RCEP成员国在中国进出口贸易中占比



资料来源: 海关总署, 人民日报, 中国一带一路网, 中国政府网, 中国证券网, 央视网, 商务部, 中国网, 国盛证券研究所

资料来源: 海关总署, 中国网, 中国新闻网, 央视网, 商务部, 中国政府网, 国盛证券研究所

图表25: 2017-2023年中国境外自主办展热门举办国

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
1	巴西	印度	印度	印度	阿联酋	日本	越南
2	斯里兰卡	墨西哥	印度尼西亚	法国	墨西哥	墨西哥	印度尼西亚
3	印度	印度尼西亚	巴西	—	波兰	阿联酋	日本
4	俄罗斯	泰国	日本	—	俄罗斯	波兰	马来西亚
5	南非	巴西	墨西哥	—	日本	巴西	印度
6	印度尼西亚	俄罗斯	南非	—	乌兹别克斯坦	印尼	泰国
7	美国	南非	泰国	—	匈牙利	印度	俄罗斯
8	越南	阿联酋	越南	—	—	埃及	巴西
9	伊朗	波兰	阿联酋	—	—	南非	墨西哥
10	土耳其	肯尼亚	波兰	—	—	土耳其	南非

资料来源: 2023年中国展览数据统计报告, 国盛证券研究所

**政策端**，由于对企业出海的重视，国家和地区层面均推出会展行业支持政策。1) 国家政策层面，政策导向的核心焦点已转向进出口业务及国际贸易展览板块，着重强调提高会展行业的国际化竞争力与参与度。更加关注对外展示窗口，强调中国国际进口博览会、中国进出口商品交易会、中国国际服务贸易交易会等展会作用，促进国内国际市场对接。2) 地方政策层面，“十四五”时期各地政府及相关部门密集出台会展业相关发策，涉及发展规划、资金补贴等方面，为各地会展业的复苏和发展提供良好的政策支持环境。例如江苏省2023年省级对115个境外重点展会展位费给予最高80%的补助，鼓励地方对企业出境参展的展品运输、人员商旅等费用予以支持。

图表26: 国家针对会展业出台的发展政策和规划(截止2024年4月)

发布时间	政策	具体内容
2022年1月	《“十四五”公共服务规划》	繁荣发展足球、篮球、冰雪等运动,普及推广户外运动,推动体育竞赛表演产业发展,鼓励培育品牌赛事,丰富群众体育赛事活动,促进体育旅游、体育传媒、体育会展等发展。
2022年1月	《“十四五”数字经济发展规划》	加快推动文化教育、医疗健康、会展旅游、体育健身等领域公共服务资源数字化供给和网络化服务,促进优质资源共享复用。
2023年4月	《关于推动外贸稳规模优结构的意见》	推动国内线下展会全面恢复。进一步加大对外贸企业参加各类境外展会的支持力度,持续培育境外自办展会、扩大办展规模。
2023年7月	《关于恢复和扩大消费的措施》	鼓励各地加大对商品展销会、博览会、交易会、购物节、民俗节、品牌展、特色市集等活动的政策支持力度,进一步扩大会展消费。
2023年12月	《关于加快内外贸一体化发展的若干措施》	发挥好中国国际进口博览会、中国进出口商品交易会、中国国际服务贸易交易会等展会作用,培育一批内外贸融合展会,促进国内国际市场供采对接。
2024年3月	《2024年政府工作报告》	利用好进博会、广交会、服贸会、数贸会、消博会等重大展会。

资料来源: 去展网, 国盛证券研究所

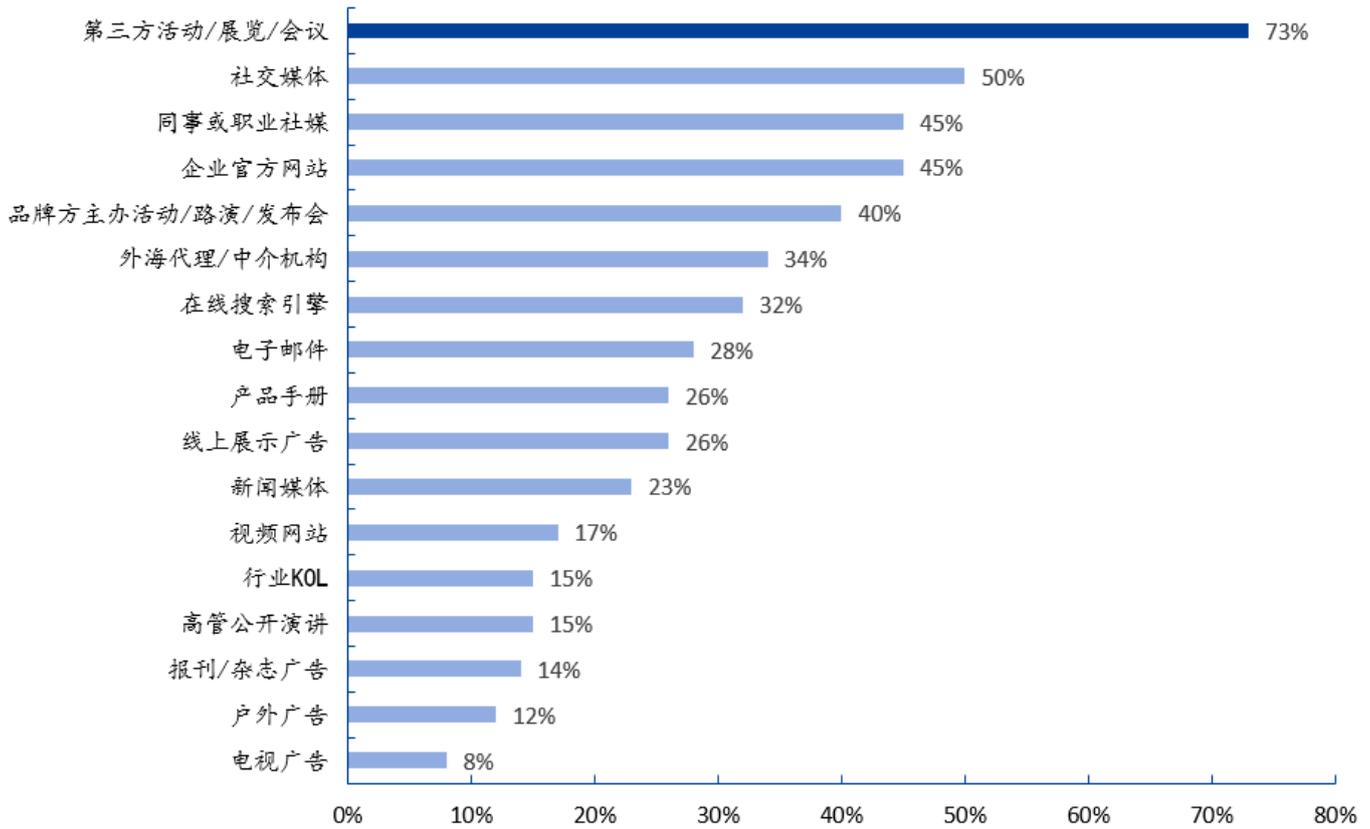
图表27: 各地出台的会展业相关政策(截止2024年4月)

发布时间	省市	具体内容
2023年8月	江苏省	1) 对在苏州固定举办的展会。取得国际展览业协会(UFI)等权威机构认证的,或已成为UFI等权威机构会员的苏州会展场馆,给予不超过15万元一次性奖励;对在苏州举办的国际性会议,取得国际大会和会议协会认可的,给予不超过10万元一次性奖励。 2) 对会展企业年度会展业务收入首次超过5000万元,给予最高50万元奖励;年度会展业务收入首次超过1亿元,给予最高100万元奖励(含前档);对年度会展业务收入首次超过1.5亿元,最高给予150万元奖励(含前档)。
2023年9月	北京市	积极引进国际会展高端资源;提升本市会展主体市场竞争力;推动会展与产业融合发展;高水平规划建设会展场馆;提升会展配套服务功能;加强会展服务统筹调度;鼓励培育和引进人才。
2023年11月	辽宁省	保证会展规模稳步增长,保持东北地区领先;计划年度举办规模以上会展活动超过300场,会展活动总面积突破400万平方米;做强做优6个国家级展会,品牌取得新突破,打造自主品牌会展活动70个。
2023年12月	湖南省	培育壮大会展企业;支持引进知名会展机构;办好重大经贸展会;培育特色产业展会;鼓励发展大型展会;引进知名品牌展会;引进高端国际会议;加强项目国际宣传;支持企业境外办展;鼓励展会数字化发展;加强高层次人才引进;推进会展市场化进程。

资料来源: 去展网, 国盛证券研究所

**出境参展是企业开拓国际市场、获取订单的重要方式和渠道。**1) 当前,中国企业依托创新驱动、政策扶持与市场导向,积极拓展其全球化布局,这股出海浪潮显著加速了企业对线下展会的需求,使之成为B2B出海企业获取客户的关键途径。2) 通过展会,企业能够直接接触目标决策者,展示并推广其产品,与潜在采购商展开深度对话,从而有效挖掘潜在客户并获取意向订单。《中国B2B品牌全球化营销白皮书》显示,“第三方活动与展览”方式依然稳居榜首,约73%的中国企业选择了该途径,在出海策略中居于核心地位。3) 企业出海参展拓市场的同时,也兼顾对目标市场的投资环境进行实地考察,成为企业实施产业出海前哨。

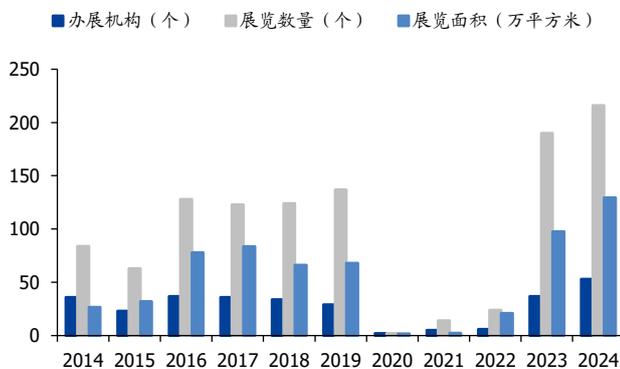
图表28: 中国企业进行海外市场推广的主要营销方式



资料来源: 中国 B2B 品牌全球化营销白皮书, 国盛证券研究所

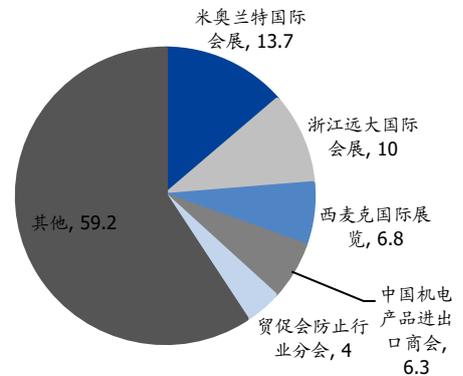
综合来看, 出境办展发展迅速, 组展行业集中度高。1) 出境办展方面, 2014年至2019年中国境外自主办展机构与办展总数增长平稳, 展览面积呈波动上升趋势, 2023年呈现出强大的复苏动能, 2024年进一步增长。2023年中国境外办展数量为190个, 较2019年增长38.69%, 展览总面积为97.72万平方米, 较2019年增长43.88%。2024年中国境外办展数量为216个, 较2023年增长13.68%。2) 组展机构方面, 行业集中度高。2024年前十大组展单位项目数量达696个, 占比达到59.7%。2024年前十大组展单位组织参展企业数量达3.10万家, 占比达61.9%。2024年前十大组展单位组织展览面积达43.9万平方米, 占比达62.4%。

图表29: 2014-2024年中国主办方境外办展统计



资料来源: 中国展览数据统计报告, 米奥会展年报, 国盛证券研究所

图表30: 2024年中国境外办展面积排名前5机构占比情况 (%)



资料来源: 中国展览经济发展报告2024, 国盛证券研究所

### 2.3.2 境内展：存量时代或将到来，行业全国布局趋于集中

中国会展基础设施不断完善，大型展馆建设跻身全球前列，我国具备举办大规模展会的基础条件。根据 UFI 发布的《全球展览馆地图》，2023 年末全球展馆面积排名中，中国进出口商品交易会展馆(广州)、国家会展中心(上海)和深圳国际会展中心，分别以 50.40 万㎡、47.00 万㎡和 40.00 万㎡占据榜单前三。

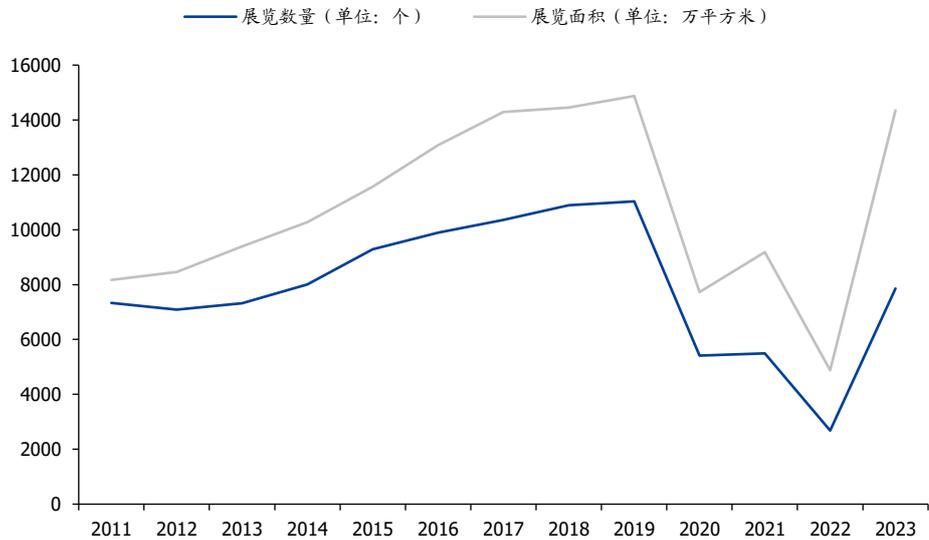
图表31: 2023 年世界各国展馆面积排名 top10

展馆名称	城市	国家	面积 (平方米)
中国进出口商品交易会展馆	广州	中国	504000
国家会展中心	上海	中国	470000
深圳国际会展中心	深圳	中国	400000
国家会展中心(天津)	天津	中国	400000
汉诺威展览中心	汉诺威	德国	392453
法兰克福展览中心	法兰克福	德国	372073
米兰国际展览中心	米兰	意大利	345000
昆明滇池国际会展中心	昆明	中国	300000
厦门国际会议展览中心	厦门	中国	300000
科隆展览中心	科隆	德国	285000

资料来源: UFI, 国盛证券研究所

我国办展数量、面积恢复，场馆利用效率呈向好态势。1) 2023 年全国范围内线下举办的展览活动总量达到了 7852 个，较 2022 年同比增幅高达 192.77%。2) 2023 年总展览面积攀升至 14345 万平方米，同比大幅增长 195.02%。3) 单个展览的平均举办面积亦有所扩大，达到 1.83 万平方米，同比增加 0.01 万平方米，增幅为 0.38%。

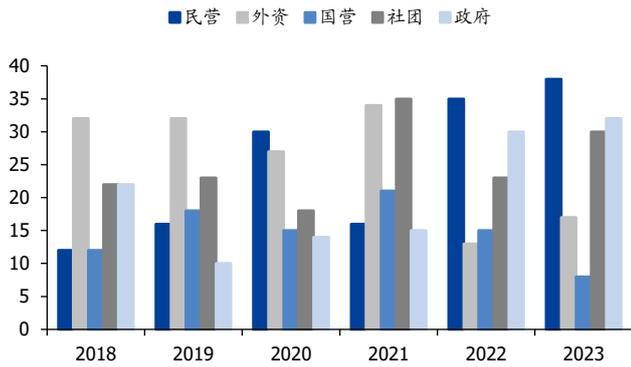
图表32: 2011-2023 年全国展览数量(个)、展览面积(万平方米)发展情况



资料来源: 2023 年中国展览数据统计报告, 国盛证券研究所

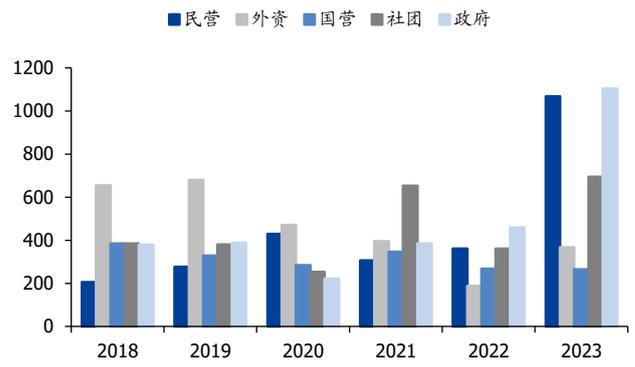
全国展览行业的发展呈现出多元化格局，民营与政府力量成为推动行业增长的主要动力。根据《2023 年中国展览数据统计报告》，2023 年全国展览规模前 100 的项目中，1) 民营机构办展数量最多，达 38 个项目，同比 2022 年增长 8.57%。2) 政府机构则在展览总面积上最多，总面积高达 1102.76 万平方米，同比增长 140.67%。3) 国营企业在行业竞争格局中占比下滑，2023 年举办的展览总数和办展面积均最少。

图表33: 2018-2023年全国展览规模前100机构分类办展数量(个)



资料来源: 2023年中国展览数据统计报告, 国盛证券研究所

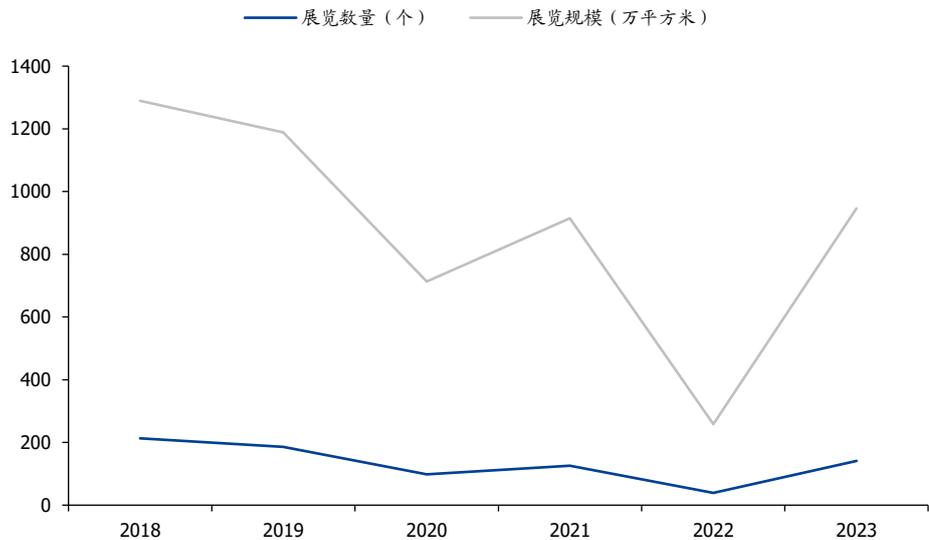
图表34: 2018-2023年全国展览规模前100机构分类办展规模(万m²)



资料来源: 2023年中国展览数据统计报告, 国盛证券研究所

**外资主办机构有所复苏, 但占比较小。**根据《2023年中国展览数据统计报告》, 1) 2018年至2023年, 国际展览公司在中国境内办展总数平稳下滑, 办展规模波动较大, 但疫情后下滑趋势有所恢复。2023年全国15家国际展览企业在中国境内总共举办了141场展览, 同比增长261.54%, 占全国展览总数的2.68%; 展览总面积达946.36万平方米, 同比增长266.49%, 占全国展览总面积的7.13%。2) 外资办展集中度高。具体来看, 2023年外资办展机构中, 励展博览集团和法兰克福展览集团排名前二, 在办展数量上二者合计占比约40%, 在办展规模上合计占比约42%, 领先其他外资办展机构。

图表35: 2018-2023年国际展览公司在中国举办展览总数(个)与总规模(万平方米)



资料来源: 2023年中国展览数据统计报告, 国盛证券研究所

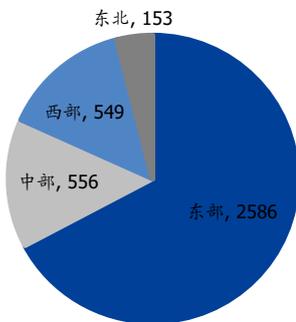
图表36: 2023年国际展览公司在中国境内办展情况

国际展览企业	数量(个)	占比(%)	展览总面积(万平方米)	占比(%)
励展博览集团	38	26.95	248.31	26.24
法兰克福展览集团	21	14.89	171.98	18.17
智奥会展集团	13	9.22	116.22	12.28
汉诺威米兰展览有限公司	7	4.96	77.87	8.23
慕尼黑展览有限公司	9	6.38	77.66	8.21
万耀企龙会展	5	3.55	69.36	7.33
塔苏斯展览	11	7.8	40.05	4.23
英富曼展览	9	6.38	35.76	3.78
斯图加特会展	6	4.26	27.95	2.95
杜塞尔多夫会展	6	4.26	19.81	2.09

资料来源: 2023年中国展览数据统计报告, 国盛证券研究所

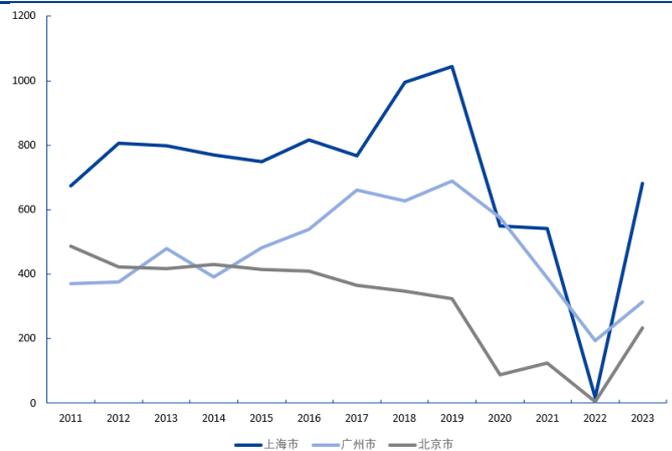
区域分布来看, 会展分布区域集聚, 一线城市占据主要地位。1) 东部地区在数量规模上具有主导地位。从展会活动的规模与分布来看, 2024年东部地区共举办了2586项展会, 占全国经贸类展会总量的67.3%; 中部和西部地区的经贸类展会数量分别为556项、549项, 占比分别为14.5%、14.2%; 东北地区共举办了153项展会活动, 占比4.0%。2) 聚焦北上广, 2023年三大一线城市共举办了1228个展览项目, 数量上占全国展览总数的15.64%。其中上海市展会数量高达681个, 远高于其他两市。北上广三大一线城市展览总面积达到3421.74万平方米, 占全国展览总面积的23.85%, 进一步凸显了一线城市作为会展经济核心引擎的地位。

图表37: 2024年国内经贸类展会数量(单位: 个)及占比



资料来源: 2024年中国展览经济发展报告, 国盛证券研究所

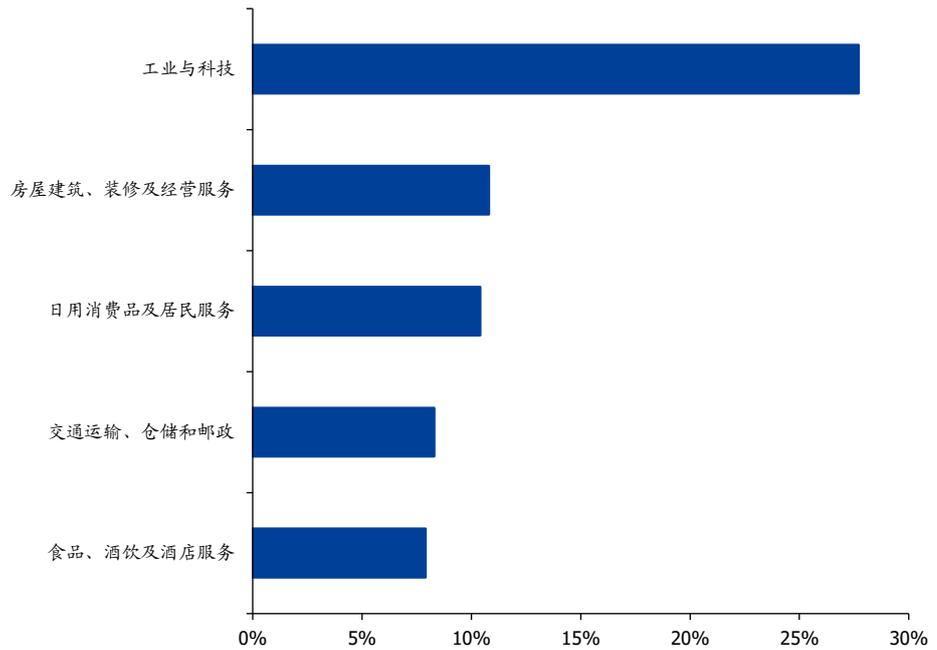
图表38: 2011-2023年北上广展会数量变化(个)



资料来源: 2023年中国展览数据统计报告, 国盛证券研究所

行业分布来看, 工业占据主导地位, 同时工业与科技类展会呈现较大增幅。从展览数量来看, 2024年前五大行业展会数量的总占比达65.1%。2024年工业与科技类展会数量仍居各类展会首位, 共1064项, 较2023年同比大增11.1个百分点, 占比达27.7%。

图表39: 2024年国内经贸类展览项目数量行业分布 top5

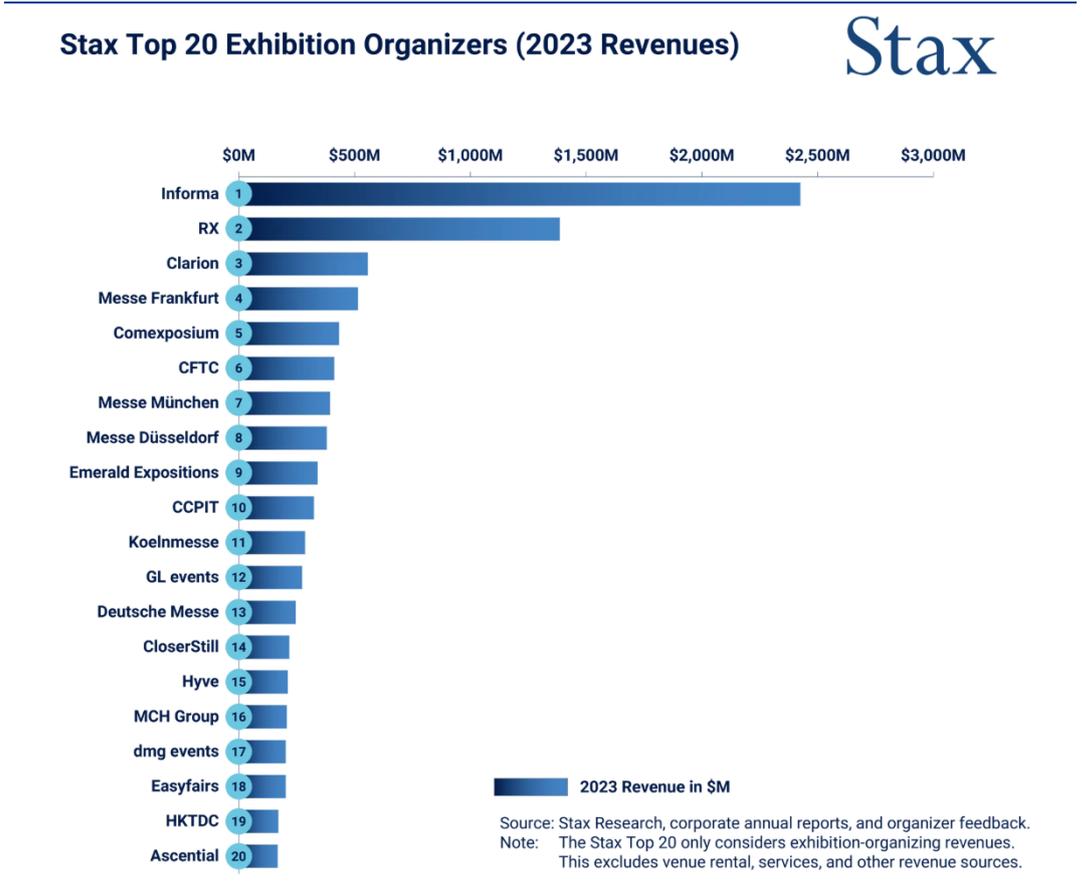


资料来源: 2024年中国展览经济发展报告, 国盛证券研究所

## 2.4 行业较为分散，头部公司并购扩张实现龙头地位，及呈现数字化、专业化、细分化特点

行业较为分散，但龙头壁垒较高。2024年全球TOP40企业合计约占行业总收入的38%，行业较为分散，但头部展会有较强的品牌影响力。根据Stax排名，英富曼集团以14.98亿英镑的展览收入位居2023年全球展览组织收入首位，显著高于其他公司。

图表40: 2023年Top20组展商收入



资料来源: Stax, 国盛证券研究所

**不断并购扩张筑就全球组展行业龙头地位。**英富曼集团通过2005年至今的一系列战略性并购,包括上海百文、Penton、YPI、UBM等,成功拓展全球市场,确立了其在全球组展行业的龙头地位。2023年,英富曼集团成功收购了英国塔苏斯集团(Tarsus Group),其是一家国际化B2B展览&媒体集团,在美洲、亚洲、欧洲、中东及非洲等地拥有并经营一系列重要行业展会,并于2023年4月完成对其全球业务的全面整合。这一系列收购与扩张举措,使英富曼不断巩固和扩大其业务规模,成为推动公司营收增长的主要动力。

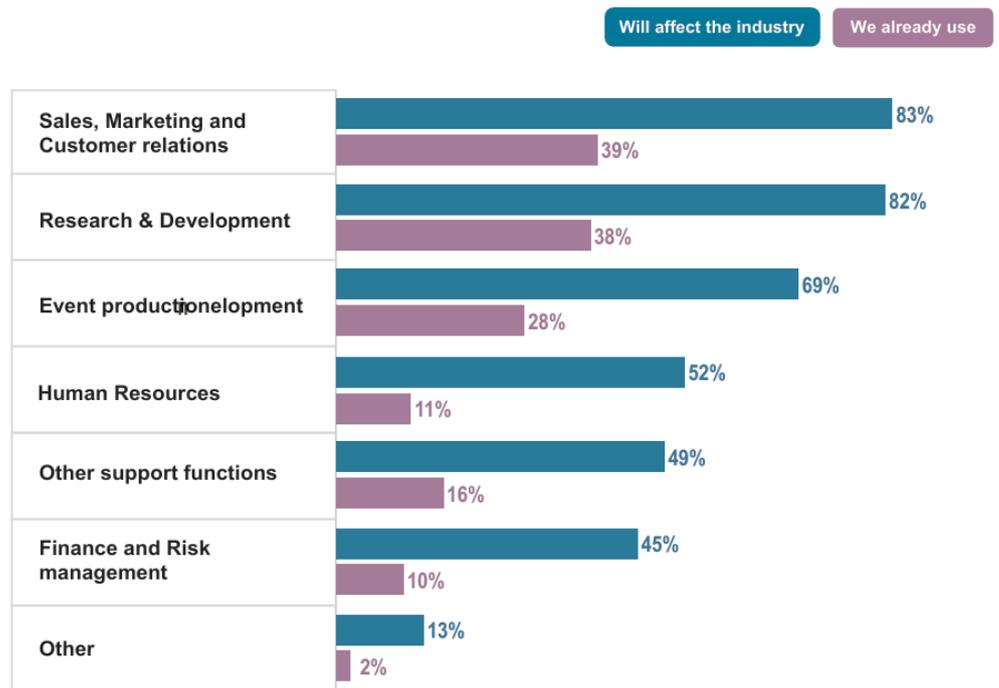
图表41: 英富曼的历史沿革



资料来源: 环球博览传媒, 国盛证券研究所

**AI 影响会展行业，数字化趋势已成。** 1) 随着数字化转型的深入推进，人工智能在行业的影响日益显著。根据全球展览业协会（UFI）的调查，在全球范围内，90%的受访公司认为 AI 将影响行业。根据中国会展经济研究会的调查，2023 年 90%的受访公司会展企业已将数字化转型纳入战略考虑，拟增加数字化投入的占 30%，关注数字化收入的占 31%。表明企业对于数字化转型产生共识。2) 公共卫生事件的影响加速了数字展览发展，推动行业对线上与线下相结合展览模式的认可和需求。根据全球展览业协会（UFI）2022 年的调查，61%的受访者认为应推动线上与线下相结合的展览模式，并注入更多数字化元素。2023 年开始，线上展览已成为多数会展主办方的标配。根据中国会展经济研究会的调查，75%的企业将继续采用双线融合方式办展。英富曼集团和杭州会展集团共同推出“全球数贸通”计划，励展博览集团推出励展通电子平台，帮助展商实现智能化参展。

图表42: 生成式 AI 对展览行业的潜在影响以及当前已经使用情况



资料来源: UFI 全球展览行业晴雨表, 国盛证券研究所

**展览专业化、细分化趋势愈发凸显。** 1) 随着各行业垂直细分程度不断提高，展览业的专业化程度不断加深。全球展览业正朝着专业化的方向迅速发展，展会主题的细分和精准定位成为行业趋势。《Eventbrite 2024 年趋势报告》显示，专业活动比上一年大幅增加了 32%。2) 各地持续推动展览业专业化发展。北京市《关于促进本市会展业高质量发展的若干措施》制定促进会展业发展奖励政策，推动会展业品牌化、专业化、国际化、数字化发展，提升会展业与产业发展融合度；《辽宁省会展业高质量发展行动方案（2023-2025 年）》明确提出“加强会展业专业化、品牌化建设”。

图表43: 各地推动展览业专业化政策

地区	政策名称	简要概述
北京市	《关于促进本市会展业高质量发展的若干措施》	推动会展业品牌化、专业化、国际化、数字化发展,提升会展业与产业发展融合度,制定奖励政策。
上海市	《关于增强本市会展经济带动效应的若干措施》	为更好发挥上海会展业国际化、市场化、品牌化、专业化优势,激励在沪举办的对外经济技术展览会进一步提升品质、优题材、强服务、降成本、促联动,持续增强上海会展经济带动效应,更好释放会展市场活力。
广东省	广州市现代会展产业链高质量发展三年行动计划(2024-2026年)	推动现代会展产业链高质量发展。
辽宁省	《辽宁省会展业高质量发展行动方案(2023-2025年)》	提升全省会展业专业化、品牌化、规模化、市场化、国际化、智慧化、绿色化水平,加快构建体系完善、市场活跃、品牌集聚、效益优良的会展经济新格局。
海南省	《2024年度省级会展支持计划》	一方面培育现有品牌专业展览或展会做大做强,另一方面鼓励引进全国同行业内规模排名前三名的专业展览或者高端国际专业会议。

资料来源: 各地方政府网站, 国盛证券研究所

### 3. 公司优势: 拥有全产业链资源, 深耕上海, 拥有重量政府 IP

#### 3.1 拥有全产业链资源可协同发展, 手握重要政府 IP

公司以 IP 战略布局为引领, 聚合会展业“展、会、赛、馆”全产业链资源, 业务涵盖展会组织、活动赛事、展馆运营、会展服务等。公司倾力打造东浩兰生会展品牌, 成为首批通过“上海品牌”认证的唯一会展企业, 是 UFI CHINA CLUB 的发起单位之一, 也是黄金合作伙伴之一。

图表44: 公司涉及展会全产业链环节

	展会组织	会议活动赛事	展馆运营	会展服务
业务内容	发起、组织及运营展会	发起、组织及运营会议、大型赛事、活动	对特定场馆进行运营管理	在展会组织过程中向参展商、会展组织方提供广告、物流运输及搭建设计等配套服务
盈利模式	组织会展产生的展位、配套活动等方面的销售收入; 向会展项目的服务商收取服务佣金收入	组织赛事活动产生的门票、广告(商业赞助)、配套活动等方面的销售收入; 向会议、活动的主办方服务商收取服务佣金收入	向大型展会/活动收取展馆场地租金及展馆现场配套服务收入	向客户收取搭建、广告、运输等服务费用

资料来源: 公司公告, 国盛证券研究所

### 3.1.1 展会组织板块，拥有多个政府 IP 展会，展会级别高、壁垒强

**公司主办、承办诸多重要知名 IP 展会。**1) 公司主、承办政府 IP 展包括：中国国际工业博览会、上海国际绿色建筑建材博览会、上海国际照明展览会、世界人工智能大会、中国品牌博览会、中国（上海）国际技术进出口交易会、中国华东进出口商品交易会、上海（国际）赛事文化及体育用品博览会、上海国际广告节、上海科技创新成果展等。2) 公司自主 IP 展包括：上海国际广告印刷包装纸业展览会、国际件杂货运输展、它博会、东方国际介入医学博览会等。

其中，中国国际工业博览会、上海国际广告印刷包装纸业展览会、上海国际绿色建筑建材博览会、上海国际照明展览会 4 个展为国际展览业协会（UFI）认证展会。

图表45: 公司重点展会

	介绍	2024 年展会面积/ 参与人次	展会荣誉
中国国际工业博览会	1999 年创办，已发展成为通过 UFI 认证，中国装备制造业最具影响力的国际工业品牌展，是我国工业领域面向世界的一个重要窗口和经贸交流合作平台。	280,065 平方米 /201,618 人次	2024 世界展商 TOP100 第 9 名
上海国际绿色建筑建材博览会	深耕中国绿色建筑行业十六年。2020 年 ESBuild 将整合现有资源，重新设定打造“全面提供绿色建筑整体解决方案”的办展理念，推出六大板块互通融合，涵盖建筑节能、装配式建筑、建材供应链服务、内外墙系统、室内装饰、舒适系统，展出涉及保温装饰一体化、建筑新能源、轻钢别墅、供应链金融、全屋定制、别墅配套、暖通新风等相关内容。	22,000 平方米 / 21,032 人	
世界人工智能大会	以“高端化、国际化、专业化、市场化、智能化”为特色，打造世界顶尖的智能交流合作平台，成为业内广受赞许的专业性学术会议，打造具有国际水平和影响力的行业盛会。	52,000 平方米 /300,000 人	
中国品牌博览会	自 2018 年创办起，中国品牌博览会已连续三年于上海举办。党中央、国务院向来高度重视品牌发展事宜，2017 年 4 月 24 日，国务院批准将每年 5 月 10 日确定为“中国品牌日”。	70,000 平方米 /80,000 人	
中国（上海）国际技术进出口交易会	以“技术，让生活更精彩”为核心理念，以“创新驱动发展，保护知识产权，促进技术贸易”为主题，旨在通过整合海内外科技力量和创新成果，积极打造促进技术贸易发展，推进实现创新升级战略的权威性展示、交流、服务的平台。	35,000 平方米 /50,000 人次	
中国华东进出口商品交易会	1991 年创办，每年 3 月在上海举行，是中国规模最大、客商最多、辐射面最广、成交额最高的区域性国际经贸盛会。	126,500 平方米 /40,280 人	
上海（国际）赛事文化及体育用品博览会	是国内首个将体育赛事、体育文化、体育产业三者融合的大型体育博览会是上海市落实国务院 46 号文件的重点项目之一，是体育产业市场的一个重要平台。	30,000 平方米 /80,000 人	上海市落实国务院 46 号文件的重点项目之一
上海国际广告节	以“创意连接世界”为使命，旨在建立一个大型国际广告、创意、品牌、媒体、城市等多功能交流的平台，吸引更多国际化和专业性人才、资金、技术、资源的进入和互动，促进国际间广告与文化的交流，将上海打造成为广告产业与广告文化全球性的新中心。	6,500 平方米/3,000 人	2024 年中国品牌博览会被列入本市重大节庆项目、被上海市发改委列入“上海服务”品牌未来三年行动计划。
上海国际广告印刷包装纸业展览会	已有 28 年的历史。	160,000 平方米 /170,000 人	经国际展览业协会 UFI 认证的全球著名品牌展会
国际件杂货运输展	是一个国际性的，围绕项目货及传统件杂货领域的物流运输行业全产业链展览会，作为件杂货行业平台，连接了海陆空等各种大件特种运输方式的物流供应商和有货物运输需求的货主	10,000 平方米/8,000 人	
它博会	不仅是一场宠物展，更是一个深度联合媒体社群、产业 SaaS，和中国最优秀的同行一起创造的面向未来、独一无二的新平台	70,000 平方米 /157,758 人次	
东方国际介入医学博览会	紧密围绕“健康中国”“科技强国”等国家发展战略，加速推进了高端医疗设备国产化与高端医疗人才本土化，促进了产学研深度融合	10,000 平方米/5,000 人	

资料来源：公司公告，公司官网，各展会官网，公司官方微信，展力波，国盛证券研究所

### 3.1.2 赛事活动会议板块，上海马拉松成我国唯一雅培世界马拉松大满贯候选赛事

公司承办的“上海马拉松”系列路跑赛事、“上艇”赛艇公开赛和“上帆”帆船公开赛，已经成为“上海城市名片”。其中上海马拉松为公司承办赛事中最具影响力赛事。上海国际市民马拉松赛诞生于 1996 年，是上海首个以城市命名的马拉松赛事，也是如今上海马拉松的前身。2012 年，上海马拉松正式成为中国田径协会金标赛事。2020 年初，上海马拉松成为中国首个获得世界田联白金标殊荣的马拉松赛事。2024 年上海马拉松成为中国唯一的雅培世界马拉松大满贯候选赛事，雅培世界马拉松大满贯 2006 年设立，是全球规模最大、规格最高、影响力最广的马拉松系列赛事。上海马拉松三年之内连续两次通过考核后，未来将与波士顿马拉松、伦敦马拉松、柏林马拉松、芝加哥马拉松、纽约马拉松及东京马拉松世界顶尖马拉松赛事并肩。

图表 46: 公司举办的重要赛事

赛事	赛事介绍	赛事级别	2024 年参赛人数
上海马拉松	由中国田径协会、上海市体育总会等单位主办，由上海市田径协会、上海市路跑协会等承办的大型国际性马拉松赛事	2024 年成中国唯一的雅培世界马拉松大满贯候选赛事，2020 年荣获世界田联白金标赛事的称号	3.8 万
上海半程马拉松	由中国田径协会、上海市体育总会等单位主办，由东浩兰生赛事管理有限公司、上海市路跑协会等承办的大型国际性半程马拉松赛事	2019 年世界田联铜标赛事，2019 年中国田协金牌赛事，2023 年世界田联金标赛事	1.5 万
上海 10 公里精英赛	由中国田径协会、上海市体育总会等单位主办，由东浩兰生赛事管理有限公司、普陀区体育局承办的 10K 精英赛事	2019 年世界田联铜标赛事，2019 年中国田协金牌赛事，2020 年获得世界田联精英标牌认证，2024 年世界田联金标赛事	7000
上海女子半程马拉松	由上海市体育总会、长宁区政府等主办，长宁区体育局等承办，上海市田径协会、上海市路跑协会协办的专门为女性打造的半程马拉松赛事		5800
上海苏州河半程马拉松系列赛	由上海市体育总会、上海市普陀区人民政府等主办，由上海市普陀区体育局等承办，由上海市田径协会、上海市路跑协会等协办的半程马拉松赛事		7000
2024 耐克少儿跑	由东浩兰生(集团)有限公司、浦东新区文化体育和旅游局等主办，东浩兰生会展集团·上海东浩兰生赛事管理有限公司承办，上海市田径协会等协办的少儿跑赛事		3000

资料来源：公司公告，公司官网，上海市人民政府网，上海马拉松官网，上海市普陀区人民政府网，浦东发布公众号，国盛证券研究所

此外，公司还承办大型高端会议活动，如中国人力资源技术大会和世界人工智能大会等。

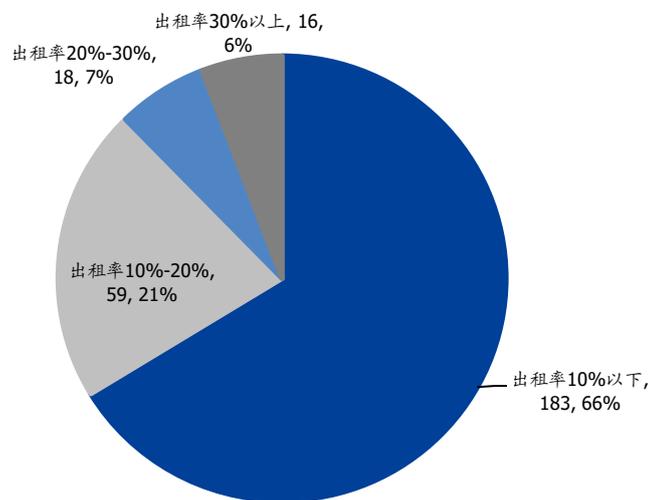
- 1) 中国人力资源技术大会吸引了高精尖技术行业数百位世界 500 强企业高管参会，上千名海内外知名专家学者现场演讲，数十万专业观众及买家洽谈沟通，具有较强的国际影响力。
- 2) 世界人工智能大会则是展览、会议同时举办。

### 3.1.3 上游展馆运营、配套服务均有涉及，拥有世博展览馆这一核心资源

场馆作为展会行业核心资源之一，公司拥有世博展览馆运营权这一得天独厚的资源，可作为公司了解行业的前站。1) 会展场馆是会展的载体，并且展会行业中游的会展活动主、承办单位需要预定场馆的优质时间档期，因此场馆也是业内的竞争性资源，会展场馆出租方属于会展产业链中的关键组成。2) 上海世博展览馆室内展览面积 8 万平方米，排名上海第 4，国家会展中心（上海）（室内展览面积 50 万平方米）、新国际博览中心（室内展览面积 20 万平方米）、上海世贸商城展览馆展览馆（室内展览面积 19 万平方米），位列其前。

世博展览馆由于其面积适中、地理位置优越，出租率为上海第一。根据 2023 年中国展览数据统计报告显示，在统计的全国 276 个展览馆中，66% 的展览馆出租率在 10% 以下，仅 6% 的展览馆出租率在 30% 以上，而 2023 年上海世博展览馆出租率高达 40.26%，出租率排名全国第 8/上海第 1。2024 年上海世博展览馆出租率达到 42.08%，仍然处于行业前列，根据《中国展览馆协会 2024 年度统计报告》，统计样本中出租率超过 40% 的展览馆仅占 19%。

图表47: 2023年全国展馆出租率, 个数, 占比分布



资料来源: 2023 中国展览数据统计报告, 国盛证券研究所

图表48: 2023年全国出租率 TOP10 展览馆

排名	省(区、市)	展览馆	出租率
1	浙江省	杭州国际博览中心	52.24%
2	重庆市	重庆国际博览中心	51.51%
3	广东省	中国进出口商品交易会展馆	50.65%
4	浙江省	宁波国际会议中心	50.04%
5	北京市	中国国际展览中心(老馆)	42.52%
6	辽宁省	大连星海会展中心	42.42%
7	广东省	保利世贸博览馆	42.12%
8	上海市	上海世博展览馆	40.26%
9	浙江省	宁波国际会展中心	37.55%
10	辽宁省	辽宁工业展览馆	36.93%

资料来源: 2023 中国展览数据统计报告, 国盛证券研究所

此外，配套服务作为行业发展的基石，公司可向展会参展商提供广告设计、展览展示搭建及物流运输等展会配套服务，至此公司业务已经覆盖展会全流程。旗下上海广告有限公司是中国最早成立的专业广告公司之一。已连续七年组织成员企业服务中国国际进口博览会，包括主场和特装搭建、展品运输、商旅会务接待、平面及衍生品设计制造等服务工作。

### 3.2 上海是我国会展行业的中心，公司深耕上海、空间广阔

公司拥有上海国资背景、深耕上海，上海是我国会展行业的中心、空间广阔。1) 国际展览业协会 (UFI) 首席执行官、董事总经理贺庭凯表示“上海并不仅仅是中国会展业的中心，而且在全球都可以作为会展业的中心”。2) 根据 2023 年中国展览数据统计报告，2023 年上海市展览面积达 1732.70 万平方米/占全国 12.08%，展览数量 681 场/占全国的 8.67%，两项指标排名全国各省市看第 2，各城市看第 1。

图表 49: 2023 年全国各省 (区、市) 展览数量和展览规模 TOP10

	省/区/市	展览面积 (万平方米)	展览面积 全国占比 (%)	展览数量 (场)	展览数量 全国占比 (%)	展览平均 面积 (万 平方米)
1	广东省	2,889.44	20.14	807	10.28	3.58
2	上海市	1,732.70	12.08	681	8.67	2.54
3	山东省	1,375.33	9.59	733	9.34	1.88
4	四川省	980.7	6.84	557	7.09	1.76
5	江苏省	855.11	5.96	655	8.34	1.31
6	浙江省	514.79	3.59	315	4.01	1.63
7	北京市	508	3.54	233	2.97	2.18
8	江西省	500.59	3.49	322	4.1	1.55
9	湖南省	473.25	3.3	363	4.62	1.3
10	福建省	463.89	3.23	207	2.64	2.24

资料来源: 2023 中国展览数据统计报告, 国盛证券研究所

上海推出多项政策鼓励会展业发展，2025 年为上海打造国际会展之都三年行动方案收官之年。2023 年上海专门出台了《上海市推动会展经济高质量发展 打造国际会展之都三年行动方案 (2023-2025 年)》，提出：1) 到 2025 年，全年展览总面积达到 2200 万平方米左右，国际展占展览总面积的比重达到 80%，单次展览面积在 10 万平方米以上的展会项目达到 50 个，入选世界百强商展的展会数量处于全球主要会展城市领先地位；2) 到 2025 年，争取进入 UFI 认证的机构数量超过 35 家。培育 2-3 家具有国际竞争力的会展集团，展览场馆运营能力进一步提升，聚集一批专业化会展配套服务企业。

图表50: 上海支持会展行业发展政策

时间	政策	具体措施
2024年7月	增设2024年度上海市商务高质量发展专项资金(增强会展经济带动效应)	对表现优异的展览项目给予支持;鼓励相关单位为会展业发展提供共性资源要素支撑、信息平台建设、数据监测等公共服务;鼓励有条件的区、功能区对会展业发展给予政策支持。
2024年7月	《关于增强本市会展经济带动效应的若干措施》	推动落实9项具体措施;发布三轮会展业促进政策,在会展项目品牌做精做强、展产融合发展等方面加大支持力度,助力会展企业降本增效;全面优化展会保障模式;“上海展会管家”小程序全面投入运营,打造“一站式”智能服务平台。
2024年6月	虹桥发布支持会展业高质量发展十条举措	给予在虹桥举办具有国际影响力的大型展会的主办方最高600万元的支持;给予入驻机构租房、装修、以及最高1000万元的支持;给予功能性平台的运营方、相关企业等,租房、开办和能级提升方面的支持等。
2024年5月	《2024年浦东新区会展经济高质量发展行动方案》	开展“四位一体”会展联合招商、支持优质会展项目做精做强、开展“一展一策”专题招商、促进会商旅文体联动发展等。
2024年5月	《浦东新区促进会展业高质量发展综合保障工作方案》	9家政府单位将以该方案为指导,构建保障工作服务网络,进一步提升浦东会展综合保障水平,支撑新区会展经济高质量发展。
2024年4月	《上海市进一步促进商旅文体展联动吸引扩大消费的若干措施》	1) 主要要求: 聚焦提能级、聚流量。聚焦强联动、促消费。聚焦补淡季、挖潜力。聚焦优管理、促发展。2) 具体措施: 支持大型演唱会、音乐节、高品质文艺演出等;支持引进国际邮轮旅游航线;推出过境免签优惠旅游产品等。

资料来源: 中国经济网, 上海市商务委员会, 浦东新区人民政府, 国盛证券研究所

## 4.未来看点：内生外延双轮驱动，数字会展战略促公司升级

### 4.1 国内复制成熟展，海外组团参展双轮驱动

#### 4.1.1 “会展中国”拓国内布局

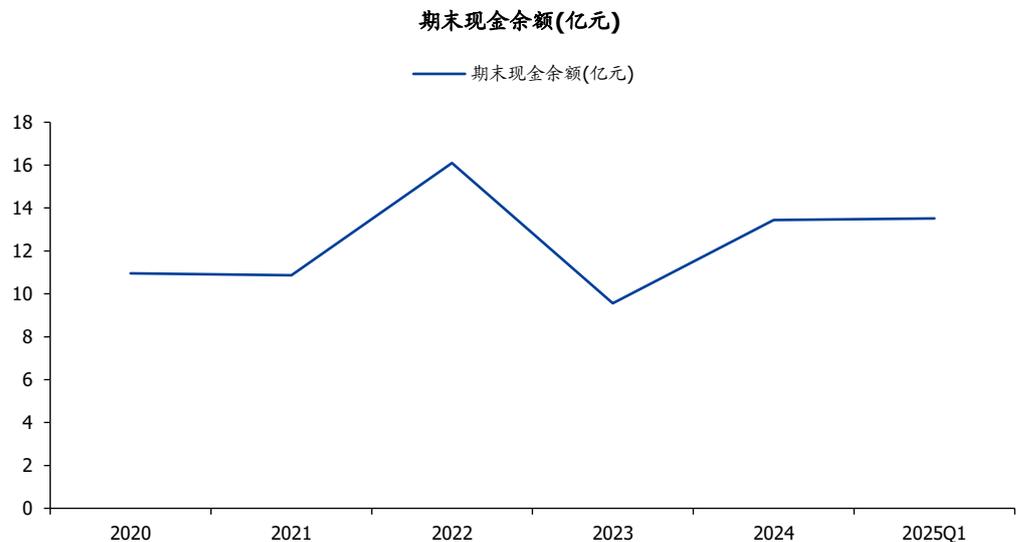
实施“会展中国”战略，聚焦长三角、粤港澳大湾区、长江经济带、京津冀等重点区域，通过项目合作、股权合作、战略合作等多种方式实现区域拓展。

公司旗下的运营多年优质IP如工博会、广印展等通过项目合作的形式复制到其他地区，未来有望继续将旗下优质成熟展会复制到国内其他地区。其中工博会与汉诺威联手

打造出 1) 成都国际工业博览会：2021 年举办首届，2024 年的第 3 届成都工博会专业观众较上届增长 10.6%，展会面积/参与人次达 6 万平方米/4.9 万人次；2) 华南国际工业博览会：2020 年举办首届，2024 华南工博会展会面积/参与人次已达 6 万平方米/13.3 万人次；3) 2024 年公司首次参与厦门工博会招展工作，展会面积/参与人次达 7.5 万平方米/11 万人次；4) 进军华中市场，联合策划中国机博会暨武汉工博会。(2) 由上海国际广印展复制出的北京国际广印展将于 2026 年举办第 16 届。

优秀的商业模式、运营方式，保证了充足的在手现金，叠加得天独厚的世博展馆资源成为其选拔或孵化“基地”，使得公司能够通过股权合作的形式开发新的优质会展 IP。(1) 向外拓展的展会包括 1) 公司 2022 年收购的东莞东浩兰生惠智展览与既有项目协同运作，打造“CMM 电子制造自动化&资源展”与“广东国际机器人及智能装备博览会暨中国(华南)国际机器人与自动化展览会”同期举办，2023 年展会规模创新高，是目前华南地区机器人品牌参与度最高的智能制造应用类专业展。2) 此外公司还拓展了江西国际移动互联网博览会、全球数字贸易博览会等。(2) 公司收购从世博展览馆起家的它博会，该展会第一年即实现盈利，2024 年并表。公司联合关联方慧展基金收购上海它布斯展览有限公司 40.74% 股权。该公司主营的 TOPS 它博会宠物展近年来处于高速发展期，并做出业绩承诺，即 2023 年、2024 年、2025 年、2026 年营业收入分别不低于 3,200 万元、3,500 万元、4,900 万元和 5,200 万元；主业相关的扣非归母净利润分别不低于 600 万元、700 万元、1,100 万元和 1,150 万元。2025 年的第五届 TOPS 它博会移至全球最大的展馆国家会展中心(上海)，展览规模、展商观众人数创新高，展区面积超 10 万平方米，吸引 1200 家展商及 8000 余个品牌参展(2024 年展览面积 7 万多平方米)。

图表 51: 公司期末现金余额



资料来源: wind, 国盛证券研究所

#### 4.1.2 探索“会展国际”战略

公司探索会展国际战略，将依托“一带一路”、RCEP，立足现有成熟项目开拓国际展览市场，WAIC、件杂货展、广印展等项目均将积极出海。1) 目前世界人工智能大会已在2023年完成了首次出海尝试，积极参与新加坡科技周(SWITCH)展，通过组成“SWITCH AIMX DLG 展团”参展和论坛演讲。2) 广印展已于2024年在厄瓜多尔与EDITMEDIOS S.A公司联合主办APPPEXPO ECUADOR(上海国际广印展·厄瓜多尔站)。

### 4.2 数字化战略打开空间

#### 4.2.1 “数字会展”战略促公司升级

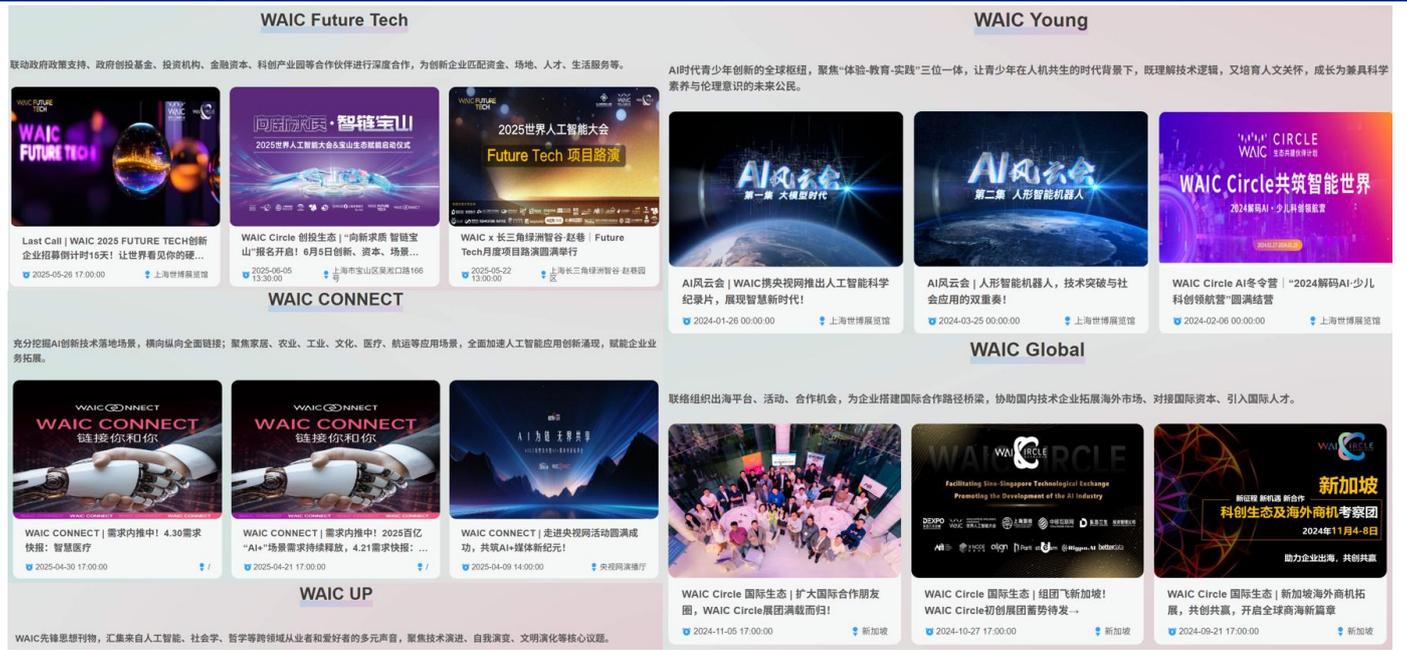
多个板块均开始数字化转型。(1) 上海世博展览馆全面升级，将提升展馆效率。上海世博展览馆打造国际一流的智慧展馆，启动智慧展馆三期建设，通过AI安防技术、AI物联网技术，现有监控系统从布撤展期到开展期间全程对展馆内的安全、环境进行防护；通过数字空间漫游及业务系统升级提高展馆业务水平及服务能级。(2) “数字工博”作为中国工博会的线上平台赋能线下展览。“数字工博”平台实施全新改版，锚定“工业社区”与“工业社交”，强化企业与观众互动，构建完备的“工业人朋友圈”。在第24届工博会中，“数字工博”吸引3755家企业入驻，累计浏览量86.1万。WAIC推出智能会展助理Agent小程序，将AI技术与展会服务相融合，为现场观众带来便捷和智能化服务体验。集成了先进的感知、规划、记忆和任务调度能力的小程序，全面提升了用户参与体验。

(3) 会展数字化转型。2024年旗下靖轩科技自主研发的“靖轩数智平台”集成会务注册、会务接待、会务安排、支付结算等六十余项功能模块，为会展数字化服务提供了强有力的支撑与保障。

#### 4.2.2 发展成为AI综合服务商

依托世界人工智能大会平台，打造具有全球影响力、以人工智能大会为核心的综合生态服务商，有望丰富公司收入来源。1) 世界人工智能大会(WAIC)由多个部委和中科院等组织共同主办，自2018年创办以来大会已成功举办七届，逐步成长为全球人工智能领域最具影响力的行业盛会。2024世界人工智能大会暨人工智能全球治理高级别会议有来自50多个国家地区的1300位全球领军人物、展商、团组共襄盛会，包括9位图灵奖、菲尔兹奖、诺贝尔奖得主，88位国内外顶级院士。大会展览面积超5.2万平方米，500余家知名企业超1500项展品参展，50余款新品首发首秀，均达历史最高。2) 当前世界人工智能大会已打造出WAIC生态圈，包括创投生态、国际生态、年终峰会等。3) 在完整的生态圈之上，WAIC正在逐步打造会员制。当前已经依托旗下《WAIC UP!》期刊逐步探索会员制，即WAIC年度大会员包括探索会员78元/年、进阶会员498元/年、智尊会员9998元/年、星耀会员10000元/年。2025年则是人工智能大会实体化运作的第一年。2024年完成WAIC世界人工智能大会项目部实体化运作，出资5,000万元设立全资子公司上海东浩兰生威客引力信息科技有限公司，打造具有全球影响力、以人工智能大会为核心的综合生态服务商。

图表52: WAIC生态圈



资料来源: WAIC 官网, 国盛证券研究所

## 5.盈利预测

**会展组织业务:** 随着公司会展中国、会展国际等战略的稳步推进,以及上海地区的进一步深耕,公司该业务将逐步扩大,预计 2025-2027 年分别实现营收 7.93/8.72/9.60 亿元,同比增长 5%/10%/10%, 毛利率为 36%/36.1%/36.2%。

**展馆运营业务:** 随着上海地区对会展公司的大力支持,以及世博展览馆地理位置、面积的独特优势,更多的展会将在世博展览馆中举办,预计 2025-2027 年分别实现营收 3.25/3.38/3.52 亿元,同比增长 4%/4%/4%, 毛利率为 37.5%/37.6%/37.7%。

**会展配套业务:** 随着公司会展组织业务的发展,配套服务将有更多作为,预计 2025-2027 年分别实现营收 3.75/3.93/4.13 亿元,同比增长 5%/5%/5%, 毛利率为 24%/24%/24%。

**赛事活动业务:** 随着上海马拉松成为雅培大满贯候选赛事,其影响力得到提升,后续赞助、转播费将逐步提升,预计 2025-2027 年分别实现营收 1.99/2.19/2.41 亿元,同比增长 5%/10%/10%, 毛利率为 24.5%/24.6%/24.7%。

**费用预测:** 因会展组织业务、赛事活动业务中的展会、赛事多是已经长期举办的展会和赛事,展馆运营业务同为长期运营的世博展览馆。并且,以上业务成本相对固定,具有规模效应。我们预计随着业务规模的提升,销售费用率、管理费用率、研发费用率逐步下降

图表53: 公司盈利预测 (百万元,除特别标注外)

	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
<b>营业总收入</b>	<b>773.09</b>	<b>1,421.96</b>	<b>1,643.49</b>	<b>1,713.55</b>	<b>1,845.03</b>	<b>1,987.36</b>
<b>yoy</b>	<b>-16%</b>	<b>84%</b>	<b>16%</b>	<b>4%</b>	<b>8%</b>	<b>8%</b>
会展组织业务	217.78	755.36	762.56	793.13	872.44	959.68
yoy	-57%	247%	1%	5%	10%	10%
展馆运营业务	24.43	270.64	312.51	324.77	338.30	351.83
yoy	-85%	1008%	15%	4%	4%	4%
会展配套服务	234.48	219.09	356.83	374.67	393.41	413.08
yoy	84%	-7%	63%	5%	5%	5%
赛事活动服务	98.02	155.72	189.51	198.99	218.88	240.77
yoy	74%	59%	22%	5%	10%	10%
货运代理服务	37.36					
工程管理服务费	126.83					
贸易业务(地区)	30.18					
贸易收入						
其他主营业务		11.64	11.35	12.00	12.00	12.00
其他业务	4.02	9.52	10.73	10.00	10.00	10.00
<b>毛利率(%)</b>	<b>37.73%</b>	<b>31.90%</b>	<b>32.59%</b>	<b>32.4%</b>	<b>32.5%</b>	<b>32.6%</b>
会展组织业务	18.62%	31.68%	35.99%	36.00%	36.10%	36.20%
展馆运营业务	58.79%	35.31%	37.50%	37.50%	37.60%	37.70%
会展配套服务	25.23%	24.16%	24.38%	24.00%	24.00%	24.00%
赛事活动服务	44.41%	36.11%	24.37%	24.50%	24.60%	24.70%
货运代理服务	1.44%					
工程管理服务费						
贸易业务(地区)	9.03%					
贸易收入						
其他主营业务		2.91%	2.58%	2.58%	2.58%	2.58%
其他业务	98.37%	97.67%	97.20%	97.20%	97.20%	97.20%

资料来源: wind, 国盛证券研究所

## 6.投资建议

公司为国内展会龙头企业,背靠上海国资委,手握众多重量级政府 IP,深耕上海多年,上海为我国展会中心。当前公司持续推进会展中国、会展国际、会展数字等战略,公司壁垒较高、空间广阔。我们预计公司 2025-2027 年分别实现营收 17.14/18.45/19.87 亿元,同比+4.3%/+7.7%/+7.7%,分别实现归母净利润 3.49/3.88/4.37 亿元,同比+13.8%/+11.0%/+12.8%。我们选取同样做会展组织业务的出境展领先企业米奥会展,同样涉及商业展览的风语筑,以及同有会展活动业务的北辰实业作为可比公司,2025-2027 年行业平均 PE 分别为 37.8X/24.9X/19.9X。公司当前股价 2025-2027 年对应 PE 分别为 22.0X/19.8X/17.6X,考虑公司未来在世界人工智能大会,以及“会展国际、会展中国”布局下的潜力,公司当前处于低估状态,首次覆盖给予“买入”评级。

图表54: 可比公司估值 (截至 2025/9/18)

		归母净利润(亿元)				PE			
		2024	2025E	2026E	2027E	2024	2025E	2026E	2027E
300795.SZ	米奥会展	1.55	2.56	3.27	3.94	29.70	17.97	14.12	11.70
603466.SH	风语筑	-1.35	1.58	2.36	2.82	-43.74	37.57	25.08	21.00
601588.SH	北辰实业	-28.27	1.22	2.00	2.62	-2.50	57.96	35.35	26.99
	均值	-9.36	1.79	2.54	3.13	-5.51	37.83	24.85	19.90
600826.SH	兰生股份	3.07	3.49	3.88	4.37	25.05	22.01	19.83	17.57

资料来源: wind, 国盛证券研究所

备注: 除兰生股份外, 其余公司的归母净利润预测来自于 wind 一致预期, 公司市值为 2025/9/18

## 风险提示

- 1、行业竞争加剧风险: 会展行业在国内集中度较低, 当前多地政府的商务部门同样会举办展会, 因此公司想进入新的市场具有一定风险。
- 2、政府 IP 展不盈利风险: 部分政府类展会、活动不以营利为目的, 可能会拖累公司毛利率。
- 3、项目推进不及预期: 公司依托世界人工智能大会打造人工智能平台, 项目进展不一定如期。

### 免责声明

国盛证券有限责任公司（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。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

### 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

### 投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在 -5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在 -10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

### 国盛证券研究所

#### 北京

地址：北京市东城区永定门西滨河路 8 号院 7 楼中海地产广场东塔 7 层

邮编：100077

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 上海

地址：上海市浦东新区南洋泾路 555 号陆家嘴金融街区 22 栋

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 深圳

地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com