

社会服务

2025 年 10 月 28 日

米奥会展 (300795)

——关注四季度弹性，印尼、巴西海外仓预计逐步落地

报告原因：有业绩公布需要点评

买入 (维持)

投资要点：

- 公司公布 2025 年三季度报告，业绩符合预期，合同负债高增预示四季度旺季可期。根据公司公告，公司单三季度实现收入 1.60 亿元，同比-2.89%；实现归母净利润 1909 万元，同比-30.36%。前三季度公司实现收入 4.01 亿元，同比-5.67%；实现归母净利润 3463 万元，同比下降 49.17%。公司前三季度研发费用同比增长 37.43%，主要系加大对“AI 慧展”平台的研发投入所致。截止到 9 月底，公司合同负债达 2.42 亿元，较年初大幅增长 171.07%，主要为预收第四季度展会款项，为四季度业绩提供有力支撑。
- 三季度利润下滑主要系外部环境变化及公司战略性投入所致。1) 受全球贸易税率变化影响，公司取消了原定 9 月举办的美国展，对当期收入造成一定影响。但由于美国展去年毛利率较低，取消该展会有助于优化公司整体利润结构。2) 为帮助外贸企业缓解经营压力，公司实施了外贸帮扶纾困政策，通过加大折扣力度等方式让利客户，对短期盈利指标造成一定影响。3) 公司着眼长远，持续加大“AI 慧展”平台研发投入，以提升展商参展效果与核心竞争力，导致研发费用显著增长。
- 展望四季度，公司业绩弹性有望充分释放。四季度是公司最重要的经营季度，预计将贡献全年大部分收入与利润。高企的合同负债已为四季度业绩高增奠定坚实基础。从展会排期看，四季度增量显著：1) 新增沙特展，预计展位规模达 1600-1700 个，是重要的边际增量，创造公司首次办展的规模记录。2) 印尼展预计收费展位在 1600-1700 个，相比去年有所增加。3) 日本展新增大阪秋季展，预计带来约 400 个展位增量。4) 迪拜展今年展位数量目标达到 4000 个，相比去年有显著增量。5) 数字化业务方面，“AI 慧展”产品因研发升级完成较晚（5 月初上线），销售受影响主要体现在上半年，四季度作为销售旺季有望集中放量。
- 公司新增海外仓业务，首站落地印尼和巴西，有望创造新增长极。公司发布公告，公司拟与 Panex WD International Limited 共同出资设立泛鼎米奥（宁波）供应链管理有限公司。合资公司是轻资产运营，经营范围包括国际货物运输代理、供应链管理服务等。预计明年此部分收入有望放量，长期有望创造新增长极。
- 投资分析意见：考虑到印度展举办延后，新业务举办拉低平均毛利等因素，我们下调公司盈利预测，预计 25-27 年归母净利润为 1.44/2.03/2.27 亿元（前值 2.84/3.52/4.26 亿，下降幅度为 49%/42%/47%），主要对展位数、AI 慧展收入、毛利率水平及研发费用做了调整，以及后续海外仓新业务的爬坡也一定程度上影响利润释放。当前股价对应 25-27 年 PE 为 29/20/18 倍。根据可比公司兰生股份、风语筑计算 2026 年可比公司平均 PE 为 27 倍，给予米奥会展 2026 年 27 倍 PE，公司目标市值 55 亿元，当前市值对应目标涨幅为 34%，维持“买入”评级。
- 风险提示：地缘政治风险，地方政府补贴不及预期风险，出口贸易下滑风险。

财务数据及盈利预测

	2024	2025Q1-3	2025E	2026E	2027E
营业总收入 (百万元)	751	401	855	1,239	1,462
同比增长率 (%)	-10.0	-5.7	13.7	44.9	18.0
归母净利润 (百万元)	155	35	144	203	227
同比增长率 (%)	-17.6	-49.2	-7.2	41.0	11.7
每股收益 (元/股)	0.68	0.12	0.62	0.88	0.98
毛利率 (%)	50.8	47.1	53.4	47.4	46.3
ROE (%)	24.9	6.2	21.4	25.7	25.3
市盈率	27		29	20	18

注：“净资产收益率”是指摊薄后归属于母公司所有者的 ROE

市场数据：2025 年 10 月 28 日

收盘价 (元)	13.79
一年内最高/最低 (元)	27.88/13.56
市净率	7.4
股息率% (分红/股价)	3.02
流通 A 股市值 (百万元)	2,389
上证指数/深证成指	3,988.22/13,430.10

注：“股息率”以最近一年已公布分红计算

基础数据：2025 年 09 月 30 日

每股净资产 (元)	1.87
资产负债率%	34.82
总股本/流通 A 股 (百万)	299/173
流通 B 股/H 股 (百万)	-/-

一年内股价与大盘对比走势：



相关研究

《米奥会展 (300795) 点评：合同负债大幅增长，期待 AI 慧展落地成效》
2025/04/27

证券分析师

杨光 A0230524100004
yangguang@swsresearch.com
赵令伊 A0230518100003
zhaoly2@swsresearch.com

联系人

杨光
(8621)23297818x
yangguang@swsresearch.com



申万宏源研究微信服务号

财务摘要

百万元	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	835	751	855	1,239	1,462
其中：营业收入	835	751	855	1,239	1,462
减：营业成本	420	369	398	652	784
减：税金及附加	1	1	1	1	1
主营业务利润	414	381	456	586	677
减：销售费用	141	142	197	223	263
减：管理费用	47	46	60	74	88
减：研发费用	18	16	30	43	51
减：财务费用	-15	-16	-5	-5	-7
经营性利润	223	193	174	251	282
加：信用减值损失（损失以“-”填列）	-1	0	0	0	0
加：资产减值损失（损失以“-”填列）	1	-8	0	0	0
加：投资收益及其他	6	8	8	8	8
营业利润	228	198	183	259	289
加：营业外净收入	2	-1	0	0	0
利润总额	230	198	183	259	289
减：所得税	32	35	32	46	51
净利润	197	163	151	213	238
少数股东损益	9	8	7	10	12
归属于母公司所有者的净利润	188	155	144	203	227

资料来源：公司公告，申万宏源研究

【投资收益及其他】包括投资收益、其他收益、净敞口套期收益、公允价值变动收益、资产处置收益等

【营业外净收入】营业外收入减营业外支出

信息披露

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 compliance@swsresearch.com 索取有关披露资料或登录 www.swsresearch.com 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

机构销售团队联系人

华东组	茅炯	021-33388488	maojiong@swhy.com
银行团队	李庆	021-33388245	liqing3@swhy.com
华北组	肖霞	010-66500628	xiaoxia@swhy.com
华南组	张晓卓	13724383669	zhangxiaozhuo@swhy.com
华东创新团队	朱晓艺	021-33388860	zhuxiaoyi@swhy.com
华北创新团队	潘烨明	15201910123	panyeming@swhy.com

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入 (Buy)	：相对强于市场表现 20%以上；
增持 (Outperform)	：相对强于市场表现 5% ~ 20%；
中性 (Neutral)	：相对市场表现在 - 5% ~ + 5%之间波动；
减持 (Underperform)	：相对弱于市场表现 5%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好 (Overweight)	：行业超越整体市场表现；
中性 (Neutral)	：行业与整体市场表现基本持平；
看淡 (Underweight)	：行业弱于整体市场表现。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售索取。

本报告采用的基准指数：沪深 300 指数

法律声明

本报告由上海申银万国证券研究所有限公司（隶属于申万宏源证券有限公司，以下简称“本公司”）在中华人民共和国境内（香港、澳门、台湾除外）发布，仅供本公司的客户（包括合格的境外机构投资者等合法合规的客户）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的真实性、准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。

客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，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。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司强烈建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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人的投资建议。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。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记，未获本公司同意，任何人均无权在任何情况下使用他们。