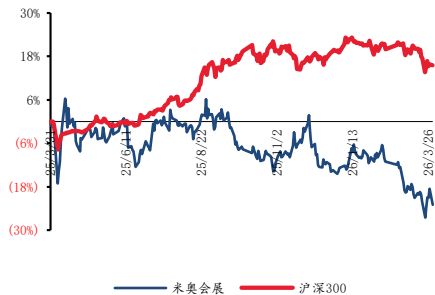


米奥会展年报点评：短期业绩承压 加码 AI 慧展

走势比较



股票数据

总股本/流通股(亿股)	2.99/1.74
总市值/流通(亿元)	35.99/20.95
12个月内最高/最低价(元)	22.42/11.4

相关研究报告

<<米奥会展 24 年报及 25Q1 季报点评：线上线下融合发力，海外市场拓展提速>>—2025-04-27

<<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

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 2025 年年报，报告期内，公司实现营业收入 7.85 亿元，同比增长 4.45%；实现归母净利润为 1.37 亿元，同比下降 11.89%，扣非归母净利润 1.11 亿元，同比下降 23.58%。

其中，2025Q4 公司实现营收 3.84 亿元，同比增长 17.62%；归母净利润 1.02 亿元，同比增长 17.3%；实现扣非归母净利润 0.9 亿元，同比增长 0.32%。

点评：

深耕全球核心市场，成功开拓沙特市场。2025 年，公司通过“市场再平衡”策略，成功应对部分市场挑战。全年在全球 10 个区域市场核心国家共举办超百场的专业展会，总展览面积近 35 万平方米，组织参展企业近 8000 家，全年到展专业买家约 37 万人次，实现意向成交额超 170 亿美元。沙特首展成为最大亮点，规模达 3 万平方米，吸引近 1000 家企业，远超预期；印尼市场升级为“一年双展”，形成上半年聚焦工业制造、下半年侧重消费品及基建的全年展览格局。

展位折扣、研发投入等因素影响利润。报告期内公司收入增长而利润下滑的主要原因在于：1) 为应对复杂外部环境、巩固市场份额，公司采取阶段性帮扶政策，导致展会折扣力度加大，自办展业务毛利率同比下降 2.2pct 至 49.79%；2) 原计划的印度、美国展因外部局势变化而取消，对收入和利润造成一定影响；3) 公司持续加大对“AI 慧展”的研发投入，研发费用同比增长 19.7%至 1966 万元。

中东地缘政治风险成 26 年最大不确定性。中东地区是公司的核心利润来源，近期美伊冲突已对公司业务产生实质性影响。公司 26 年计划在中东安排三场展会，其中第一场为 6 月 17-19 日的迪拜展，第二三场分别是 12 月 15-17 日的迪拜展和 12 月 20-22 日的沙特展。若冲突持续，将对公司迪拜和沙特两大核心展会造成巨大冲击，这是当前公司面临的最严峻的短期风险。

“AI 慧展”商业化稳步推进。2025 年是公司“AI 慧展”战略的落地元年，自主研发的平台及 AI 眼镜在多个展会大规模应用，该眼镜集 128 种语言实时互译、一拍秒建档、全景客户视图、智能会议纪要、AI Agent 专业问答等功能于一体。有效提升了买卖双方的对接效率，AI 赋能正逐步从战略投入转化为切实的收入来源。

供应链服务开启第二增长曲线。公司于 2025 年 11 月与跨境电商物流服务商泛鼎国际合资成立供应链公司，切入海外仓及配套服务领域。此举旨在解决展会现场大量小 B 买家“下单难、履约难”的痛点，将服务链条从交易撮合延伸至订单履约。

H 股上市助力外延式扩张。公司已于 2025 年 12 月正式向港交所递交上市申请。此举的核心目的在于搭建国际资本平台，募集外币资金用于海外并购，重点方向是东南亚、中东等地的专业展会 IP，以加速公司的国际化和专业化进程。

投资建议：预计 2026-2028 年米奥会展将实现归母净利润 1.41 亿元、

1.86 亿元和 2.36 亿元，同比增速 3.16、31.98%和 26.89%。预计 2026-2028 年 EPS 分别为 0.47 元/股、0.62 元/股和 0.79 元/股，2026-2028 年 PE 分别为 25.5X、19.3X 和 15.2X。给予“增持”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，展会举办国战争、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

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	785	855	997	1,128
营业收入增长率(%)	4.45%	8.99%	16.58%	13.12%
归母净利（百万元）	137	141	186	236
净利润增长率(%)	-11.89%	3.16%	31.98%	26.89%
摊薄每股收益（元）	0.46	0.47	0.62	0.79
市盈率（PE）	26.32	25.52	19.33	15.24

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)

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	643	555	584	698	828
应收和预付款项	17	69	37	43	48
存货	0	4	0	0	0
其他流动资产	50	99	100	101	102
流动资产合计	709	727	721	841	977
长期股权投资	11	25	25	25	25
投资性房地产	0	0	0	0	0
固定资产	25	22	19	16	13
在建工程	0	0	0	0	0
无形资产开发支出	11	5	3	1	0
长期待摊费用	4	3	3	3	3
其他非流动资产	780	819	807	924	1,060
资产总计	831	874	857	969	1,101
短期借款	0	0	0	0	0
应付和预收款项	24	21	27	30	33
长期借款	0	0	0	0	0
其他负债	164	172	187	213	236
负债合计	188	193	214	243	269
股本	231	299	299	299	299
资本公积	225	157	157	157	157
留存收益	221	259	214	288	383
归母公司股东权益	622	655	610	685	779
少数股东权益	21	26	33	42	53
股东权益合计	643	681	643	726	832
负债和股东权益	831	874	857	969	1,101

现金流量表 (百万)

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营性现金流	169	100	206	215	261
投资性现金流	98	-159	8	9	10
融资性现金流	-209	-115	-84	-111	-141
现金增加额	57	-181	123	113	130

利润表 (百万)

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	751	785	855	997	1,128
营业成本	369	402	452	507	552
营业税金及附加	1	1	1	1	1
销售费用	142	154	171	189	203
管理费用	46	47	51	60	68
财务费用	-16	-11	-8	-9	-10
资产减值损失	-8	-20	0	0	0
投资收益	7	10	9	10	11
公允价值变动	6	16	0	0	0
营业利润	198	181	186	245	311
其他非经营损益	-1	-1	0	0	0
利润总额	198	180	186	245	311
所得税	35	37	38	50	64
净利润	163	143	148	195	247
少数股东损益	8	6	7	9	11
归母股东净利润	155	137	141	186	236

预测指标

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
毛利率	50.84%	48.75%	47.15%	49.12%	51.06%
销售净利率	20.65%	17.42%	16.49%	18.67%	20.94%
销售收入增长率	-10.01%	4.45%	8.99%	16.58%	13.12%
EBIT 增长率	-15.05%	-8.07%	8.78%	33.24%	27.17%
净利润增长率	-17.55%	-11.89%	3.16%	31.98%	26.89%
ROE	24.94%	20.88%	23.12%	27.19%	30.32%
ROA	19.19%	16.78%	17.06%	21.34%	23.90%
ROIC	22.49%	18.81%	21.60%	25.49%	28.32%
EPS (X)	0.52	0.46	0.47	0.62	0.79
PE (X)	23.19	26.32	25.52	19.33	15.24
PB (X)	5.79	5.50	5.90	5.26	4.62
PS (X)	4.79	4.59	4.21	3.61	3.19
EV/EBITDA (X)	20.81	19.99	15.91	11.87	9.08

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

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。