

社会服务

2026年05月07日

兰生股份 (600826)

——业绩符合预期，核心 IP 势能强劲

报告原因：有业绩公布需要点评

买入 (维持)

投资要点：

市场数据：2026年05月07日

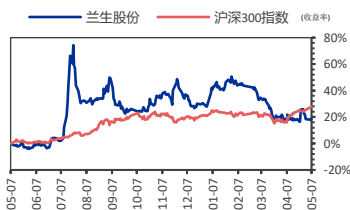
收盘价(元)	9.61
一年内最高/最低(元)	15.48/7.50
市净率	1.6
股息率%(分红/股价)	2.91
流通A股市值(百万元)	7,068
上证指数/深证成指	4,180.09/15,641.89

注：“股息率”以最近一年已公布分红计算

基础数据：2026年03月31日

每股净资产(元)	5.90
资产负债率%	21.12
总股本/流通A股(百万)	736/736
流通B股/H股(百万)	-/-

一年内股价与大盘对比走势：



相关研究

《兰生股份(600826)点评：业绩符合预期，核心 IP 势能强劲》2025/10/31

证券分析师

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

联系人

杨光 A0230524100004
yangguang@swsresearch.com



申万宏源研究微信服务号

- **公司发布 2025 年年报业绩及 2026 年一季度业绩，业绩符合预期。**公司发布 2025 年年报，全年实现营收 16.26 亿元，同比下降 1.07%；实现归母净利润 3.26 亿元，同比增长 6.16%；实现扣非归母净利润 2.53 亿元，同比增长 11.97%。全年非经常性损益对净利润影响较大，主要系持有的金融资产产生的公允价值变动损益及处置收益合计达 0.73 亿元。公司经营现金流保持健康，全年经营活动产生的现金流量净额为 3.63 亿元，同比增长 18.87%。2026 年一季度公司实现营业收入 2.44 亿元，同比增长 5.5%，归母净利润-0.13 亿元，去年同期为-0.25 亿元，同比大幅减亏 46.14%。
- **核心 IP 驱动内生增长，两大核心赛道战略清晰。**公司围绕“2+3+1”战略，聚焦 AI 科技与体育赛事两大核心领域，**核心 IP 势能强劲**。2025 年会展组织收入 8.42 亿元，同比增长 10.4%，毛利率 39.8%，同比提升 3.8 个百分点；赛事活动收入 2.45 亿元，同比增长 29.3%，毛利率 30.1%，同比提升 5.8 个百分点。世界人工智能大会 (WAIC) 展览面积首破 7 万平，意向采购金额 160 亿元；它博会规模突破 10 万平，战略并购成都宠博会形成东西部联动；上马预报名人数达 35.6 万人创新高，国际田联排名跃居第 8 位，2026 年为大满贯最后考察年。香港子公司已承接海外项目，2026 年世界技能大赛及 2027 年世界无线电通信大会催化明确。
- **投资分析意见：通过项目合作、股权合作、战略合作等多种方式开拓市场：**1) 对内，工博会依托母展资源，已形成覆盖成都、深圳、厦门、武汉等地的“五城联动”格局，实现全国性布局。2) 对外，推动多个展会走出去，包括广印展 (哈萨克斯坦站)、工博会 (泰国站) 等，并设立香港子公司作为国际化平台，已成功承接新加坡 AI GRAVITY、香港 WAICUP 年终盛典等海外项目。**在新赛道上加速布局：**1) “宠物经济”赛道，它博会规模突破 10 万平，战略并购成都宠博会，形成“上海+成都”东西部联动格局。2) 依托世界人工智能大会 (WAIC) 平台，公司成立专业公司“威客引力”进行“4+365”全年化生态运营，从传统会展业务向 AI 领域综合服务商转型，有望丰富公司收入来源。**此外，公司持续高分红，2025 年全年合计派息 2.17 亿元 (中期 0.06 元/股+末期 0.24 元/股)，占归母净利润的 66.70%，连续两年分红比例超 60%，并已发布 2025-2027 年股东回报规划，明确分红比例不低于 50%，彰显信心。**我们上调预测，预计公司 2026-2028 年归母净利润分别为 3.68/3.81/4.14 亿元 (前值 26-27 年归母净利润为 3.35/3.74 亿元)，当前市值对应 PE 为 19/19/17 倍，维持“买入”评级。
- **风险提示：**金融市场波动对投资收益的影响；宏观经济增长的不确定性；展会自主 IP 培育周期较长；大型赛事筹备进度不及预期。

财务数据及盈利预测

	2025	2026Q1	2026E	2027E	2028E
营业总收入 (百万元)	1,626	244	1,820	2,036	2,282
同比增长率 (%)	-1.1	5.5	11.9	11.9	12.1
归母净利润 (百万元)	326	-13	368	381	414
同比增长率 (%)	6.2	-	13.0	3.4	8.9
每股收益 (元/股)	0.45	-0.02	0.50	0.52	0.56
毛利率 (%)	36.6	21.6	37.5	34.4	34.1
ROE (%)	7.2	-0.3	7.5	7.2	7.4
市盈率	22		19	19	17

注：“净资产收益率”是指摊薄后归属于母公司所有者的 ROE

财务摘要

百万元	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	1,643	1,626	1,820	2,036	2,282
其中：营业收入	1,643	1,626	1,820	2,036	2,282
减：营业成本	1,108	1,030	1,137	1,336	1,504
减：税金及附加	11	14	16	12	14
主营业务利润	524	582	667	688	764
减：销售费用	86	93	104	106	119
减：管理费用	212	201	218	234	262
减：研发费用	2	3	2	2	0
减：财务费用	3	10	-13	-17	-20
经营性利润	221	275	356	363	403
加：信用减值损失(损失以“-”填列)	-5	-5	0	0	0
加：资产减值损失(损失以“-”填列)	0	-4	0	0	0
加：投资收益及其他	194	192	137	146	152
营业利润	412	458	493	509	556
加：营业外净收入	1	1	0	0	0
利润总额	412	459	493	509	556
减：所得税	78	100	93	96	106
净利润	335	359	400	414	450
少数股东损益	28	33	32	33	36
归属于母公司所有者的净利润	307	326	368	381	414

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

华东团队	茅炯	021-33388488	maojiong@swhy.com
华北团队	肖霞	15724767486	xiaoxia@swhy.com
华南团队	王维宇	0755-82990590	wangweiyu@swhy.com
华北创新团队	潘烨明	15201910123	panyeming@swhy.com
华东创新团队	朱晓艺	18702179817	zhuxiaoyi@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，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数：沪深 300 指数 (A 股)、恒生中国企业指数 (H 股)、纳斯达克指数 (美股)

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。