



核心展会 IP 高景气，体育有望贡献增量

—— 公司跟踪点评

2026 年 05 月 11 日

核心观点

- **它博会参展数据新高，公司核心展会 IP 势能强劲。**据它博会官方微信账号，5 月 7-10 日公司旗下核心展会 IP——2026 第六届 TOPS 它博会在上海国家会展中心举办。作为中国宠物行业年度优选平台，本次展会超 1200 家展商、10 万平展出面积，吸引了来自 32 个国家和地区的 82464 个专业观众，同比增长 7.6%，现场贸易氛围热烈，其中海外买家增长 129%；以及 233,276 名消费者到场，在周六调休为工作日的情况下，观众人数依然实现了 4.2% 的微增长。
- **高景气核心展会 IP 及体育赛事验证公司业绩稳定性。**2025 年公司实现营业收入 16.3 亿元/同比-1.1%，归母净利 3.3 亿元/同比+6.2%；实现扣非归母净利 2.5 亿元/同比+12.0%，在会展行业整体受宏观因素抑制的背景下仍实现较好增长，我们认为主要受益于：1) 核心展会品牌世界人工智能大会、它博会聚焦 AI、宠物等高景气赛道，展会面积持续扩张，驱动 2025 年会展组织业务实现营业收入 8.4 亿元/同比+10.4%，毛利率 39.8%/同比+3.8pct；2) 体育赛事贡献增量。上海马拉松报名人数创新高，此外公司成功承办 2025 世界赛艇锦标赛推动板块实现营业收入 2.5 亿元/同比+29.3%，毛利率 30.1%/同比+5.8pct。3) 1Q26 公司在经营淡季，通过拓展人工智能大会增值服务实现收入增长；2026 年一季度，公司实现营业收入 2.4 亿元/同+5.5%，利润端受益于证券、基金投资收益改善，归母净利为-0.13 亿元，较去年同期-0.25 亿元减亏。
- **公司核心战略清晰，未来三年仍有增量看点。**公司“2+3+1”战略清晰，核心是聚焦 AI 与体育赛事两大核心赛道，通过世界人工智能大会拓展 WAIC AI 产业生态服务；并围绕上海国际城市建设，进一步强化体育业务投入。同时，做强展馆运营、展会 IP 运营、会展服务三大支柱业务，其中 2026 年世界技能大赛及 2027 年世界无线电通信大会将提供增量业绩。此外，公司加快推动国际化布局，WAIC 项目已成功拓展香港及新加坡区域活动，未来国际化业务有望打开成长空间。
- **投资建议：**预计 2026-28 年公司归母净利 3.3 亿、3.7 亿、3.9 亿元，对应 PE 估值为 23X/20X/19X，维持“推荐”评级。
- **风险提示：**新业务进展低于预期的风险；宏观经济波动的风险。

主要财务指标预测

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	1,626	1,810	2,008	2,108
收入增长率%	-1.07	11.32	10.92	5.00
归母净利润(百万元)	326	327	368	385
利润增长率%	6.16	0.26	12.80	4.61
毛利率%	36.63	32.90	33.10	33.00
摊薄 EPS(元)	0.44	0.44	0.50	0.52
PE	22.81	22.75	20.17	19.28

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

兰生股份 (股票代码: 600826)

推荐 维持评级

分析师

顾熹闻

☎: 021-2025 2670

✉: guximin_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130522070001

研究助理: 邱爽

✉: qiushuang_yj@chinastock.com.cn

市场数据

2026 年 05 月 08 日

股票代码	600826
A 股收盘价(元)	10.10
上证指数	4,179.95
总股本(万股)	73,553
实际流通 A 股(万股)	73,553
流通 A 股市值(亿元)	74

相对沪深 300 表现图

2026 年 05 月 08 日



资料来源：中国银河证券研究院

相关研究

- 1.【银河社服】公司点评：兰生股份(600826.SH)：Q3 营收大幅增长，展会影响力显著提升
- 2.【银河社服】公司点评：兰生股份(600826.SH)：1H25 业绩小幅承压，关注未来赛事增长空间
- 3.【银河社服】公司点评：兰生股份(600826.SH)：立足主业优势，外延发展提速

附录:

公司财务预测表

资产负债表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	2,910	3,304	3,641	3,952
现金	2,125	2,464	2,752	3,045
应收账款	197	211	252	256
其它应收款	11	24	28	24
预付账款	22	36	27	34
存货	12	16	16	18
其他	542	553	565	576
非流动资产	3,084	3,009	2,934	2,858
长期投资	2,222	2,222	2,222	2,222
固定资产	508	452	396	339
无形资产	1	1	1	1
其他	353	334	315	295
资产总计	5,994	6,314	6,575	6,810
流动负债	850	1,012	1,081	1,130
短期借款	0	0	0	0
应付账款	339	368	405	440
其他	511	644	675	691
非流动负债	464	464	464	464
长期借款	192	192	192	192
其他	272	272	272	272
负债总计	1,314	1,477	1,545	1,595
少数股东权益	134	165	201	238
归属母公司股东权益	4,547	4,672	4,828	4,976
负债和股东权益	5,994	6,314	6,575	6,810

现金流量表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	363	436	393	418
净利润	359	358	404	423
折旧摊销	117	79	80	80
财务费用	18	10	10	10
投资损失	-115	-118	-120	-126
营运资金变动	21	30	38	47
其他	-37	76	-18	-15
投资活动现金流	826	114	117	123
资本支出	-8	-15	-16	-14
长期投资	737	0	0	0
其他	97	129	133	137
筹资活动现金流	-409	-211	-221	-247
短期借款	-2	0	0	0
长期借款	-2	0	0	0
其他	-405	-211	-221	-247
现金净增加额	778	339	288	293

利润表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	1,626	1,810	2,008	2,108
营业成本	1,030	1,215	1,343	1,412
税金及附加	14	9	10	11
销售费用	93	87	94	99
管理费用	201	217	231	242
研发费用	3	2	2	2
财务费用	10	-20	-25	-29
资产减值损失	-4	0	0	0
公允价值变动收益	61	11	12	10
投资收益及其他	126	136	141	148
营业利润	458	448	505	528
营业外收入	2	0	0	0
营业外支出	1	0	0	0
利润总额	459	448	505	528
所得税	100	90	101	106
净利润	359	358	404	423
少数股东损益	33	32	36	37
归属母公司净利润	326	327	368	385
EBITDA	586	507	560	579
EPS (元)	0.44	0.44	0.50	0.52

主要财务比率	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入增长率	-1.1%	11.3%	10.9%	5.0%
营业利润增长率	11.3%	-2.2%	12.8%	4.6%
归母净利润增长率	6.2%	0.3%	12.8%	4.6%
毛利率	36.6%	32.9%	33.1%	33.0%
净利率	22.1%	19.8%	20.1%	20.1%
ROE	7.2%	7.0%	7.6%	7.7%
ROIC	7.2%	6.5%	7.1%	7.1%
资产负债率	21.9%	23.4%	23.5%	23.4%
净资产负债率	28.1%	30.5%	30.7%	30.6%
流动比率	3.42	3.26	3.37	3.50
速动比率	3.35	3.19	3.31	3.43
总资产周转率	0.28	0.29	0.31	0.32
应收账款周转率	7.64	8.86	8.65	8.30
应付账款周转率	3.21	3.44	3.47	3.34
每股收益(元)	0.44	0.44	0.50	0.52
每股经营现金流(元)	0.49	0.59	0.53	0.57
每股净资产(元)	6.18	6.35	6.56	6.77
P/E	22.81	22.75	20.17	19.28
P/B	1.63	1.59	1.54	1.49
EV/EBITDA	9.75	10.60	9.09	8.27
PS	4.57	4.10	3.70	3.52

资料来源: 公司数据, 中国银河证券研究院

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

顾熹闽 社会服务行业首席分析师。同济大学金融学硕士，8年证券研究经验。曾先后任职于海通证券、民生证券、国联证券，2022年7月加入中国银河证券。曾获2022第十届Choice社会服务业最佳分析师，2020年《财经》杂志行业盈利预测最准确分析师。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。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。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的6到12个月行业指数（或公司股价）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，北交所市场以北证50指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅10%以上
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间
		回避：相对基准指数跌幅5%以上
公司评级	推荐：相对基准指数涨幅20%以上	
	谨慎推荐：相对基准指数涨幅在5%~20%之间	
	中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间	
	回避：相对基准指数跌幅5%以上	

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院	机构请致电：	
深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层	深广地区：	苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn 程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn
上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层	上海地区：	林程 021-60387901 lincheng_yj@chinastock.com.cn 李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn
北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦	北京地区：	田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn 褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn
公司网址：www.chinastock.com.cn		