

2023年04月27日

业绩超预期，一带一路外贸领航者

米奥会展(300795.SZ)一季报点评

评级:	增持	股票代码:	300795
上次评级:	增持	52周最高价/最低价:	74.94/15.94
目标价格:		总市值(亿)	72.11
最新收盘价:	71.38	自由流通市值(亿)	41.11
		自由流通股数(百万)	57.60

事件概述

公司发布2023年一季报，Q1实现营收6785万元/+129.76%，归母净利润107万元/+106.14%，扣非归母净利润37万元/+102.03%，经营性净现金流1.15亿元，同比大幅转正。

分析判断:

业绩超预期，印尼展迎来开门红

2023Q1，公司营收和归母净利润分别为6785/107万元，业绩超市场预期，主要系印尼展表现亮眼。据公司微信公众号消息，本次印尼展是我国在RCEP区域自主举办的最大规模展会，也是公司全新升级为8大专业展同档期举办的首秀（即纺织服装展、消费电子展、汽摩配展、美容美发展、建材五金展、家用电器展、家居礼品展、工业机械展），参展企业来自浙江、江苏、广东、山东、福建、吉林等6省20余地市725家企业，共计1000个展位，20000平方米展示面积；三天到展买家31364人、VIP买家7286人、提单买家3877人、展商自选自提买家到展2734人、总意向成交额达到21.92亿美元，打响今年公司境外展会第一枪，也昭示着线下展的回归。

盈利能力有所提升，合同负债创新高

2023Q1，公司毛利率58.19%/+16.25pct，管理费用率/销售费用率分别为22.66%/41.78%，同比分别-30.74pct/-20.98pct，主要系收入大幅增长下的费用摊薄。此外，Q1公司确认合同负债2.21亿元/+205.16%，创历史新高，为全年业绩奠定坚实基础。

政策鼓励+布局专业展+内生外延双驱动，疫后有望迎来加速发展新阶段

1) 一带一路、RCEP地区成为我国未来贸易发展的重要战略市场，公司具备强大先发优势，且拥有独立自办展IP，自主可控，有望持续受益于政策和市场红利。2) 从“国别综合展”到“国别专业展”，办展规模有望持续扩大。公司开启发展第二阶段，全面升级产品形成8大专业展，专业展对参展方、采购方吸引力持续增强，未来单展会规模有望持续扩大，带动品牌影响力及经济效益双提升。3) 构建战略合作平台，内生+外延双驱动。公司疫情中初步试水外延并购，并借助平台完成复制裂变，乘数效应初现。未来公司内生+外延有望持续发力，延伸更多专业展领域，模块化办展模式不断走向成熟。

投资建议

我们维持此前盈利预测，预计公司2023-2025年营收分别为7.10/8.95/11.15亿元，归母净利润分别为1.69/2.35/3.01亿元，EPS分别为1.67/2.32/2.98元（暂不考虑转增股份影响）。参考2023年4月27日收盘价71.38元，对应最新PE分别为42.7/30.7/24.0倍，维持“增持”评级。

风险提示

1) 疫情反复带来的出入境受限、会展延期等风险；2) 国际政治冲突，对“一带一路”、RCEP等国家或地区经济、会展带来的冲击风险；3) 出口贸易下滑风险。

盈利预测与估值

财务摘要	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	182	348	710	895	1,115
YoY (%)	92.5%	91.8%	103.8%	26.1%	24.6%
归母净利润(百万元)	-58	50	169	235	301
YoY (%)	10.8%	187.4%	235.0%	39.0%	28.3%
毛利率 (%)	56.8%	49.3%	51.0%	53.0%	54.0%
每股收益 (元)	-0.58	0.50	1.67	2.32	2.98
ROE	-15.0%	11.3%	27.4%	27.6%	26.1%
市盈率	-123.07	142.76	42.72	30.73	23.95

资料来源：公司公告，华西证券研究所

分析师：许光辉

邮箱：xugh@hx168.com.cn

SAC NO: S1120523020002

财务报表和主要财务比率

利润表 (百万元)					现金流量表 (百万元)				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	348	710	895	1,115	净利润	51	172	238	306
YoY (%)	91.8%	103.8%	26.1%	24.6%	折旧和摊销	11	1	1	1
营业成本	176	348	421	513	营运资金变动	17	4	31	23
营业税金及附加	1	1	2	2	经营活动现金流	76	176	270	329
销售费用	86	110	125	156	资本开支	-2	0	0	0
管理费用	36	36	45	56	投资	19	0	0	0
财务费用	-9	0	0	0	投资活动现金流	-37	0	0	0
研发费用	16	11	13	17	股权募资	9	0	0	0
资产减值损失	-4	0	0	0	债务募资	0	0	0	0
投资收益	4	0	0	0	筹资活动现金流	0	0	0	0
营业利润	56	214	298	382	现金净流量	41	176	270	329
营业外收支	-1	0	0	0					
利润总额	55	214	298	382	主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
所得税	4	43	60	76	成长能力				
净利润	51	172	238	306	营业收入增长率	91.8%	103.8%	26.1%	24.6%
归属于母公司净利润	50	169	235	301	净利润增长率	187.4%	235.0%	39.0%	28.3%
YoY (%)	187.4%	235.0%	39.0%	28.3%	盈利能力				
每股收益	0.50	1.67	2.32	2.98	毛利率	49.3%	51.0%	53.0%	54.0%
					净利率	14.5%	23.8%	26.2%	27.0%
资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E	总资产收益率 ROA	8.5%	20.8%	21.4%	20.9%
货币资金	440	616	886	1,215	净资产收益率 ROE	11.3%	27.4%	27.6%	26.1%
预付款项	10	52	63	77	偿债能力				
存货	0	2	0	2	流动比率	3.59	3.93	4.38	5.12
其他流动资产	14	10	17	13	速动比率	3.49	3.60	4.08	4.80
流动资产合计	464	680	967	1,308	现金比率	3.40	3.56	4.01	4.76
长期股权投资	11	11	11	11	资产负债率	23.0%	22.2%	20.8%	18.3%
固定资产	17	16	15	14	经营效率				
无形资产	15	15	15	15	总资产周转率	0.62	1.01	0.94	0.88
非流动资产合计	132	131	130	129	每股指标 (元)				
资产合计	595	811	1,097	1,438	每股收益	0.50	1.67	2.32	2.98
短期借款	0	0	0	0	每股净资产	4.43	6.10	8.42	11.40
应付账款及票据	19	10	25	18	每股经营现金流	0.75	1.74	2.68	3.26
其他流动负债	110	163	196	238	每股股利	0.00	0.00	0.00	0.00
流动负债合计	129	173	221	256	估值分析				
长期借款	0	0	0	0	PE	142.76	42.72	30.73	23.95
其他长期负债	7	7	7	7	PB	9.21	11.70	8.47	6.26
非流动负债合计	7	7	7	7					
负债合计	137	180	228	263					
股本	101	101	101	101					
少数股东权益	11	14	18	23					
股东权益合计	459	630	869	1,175					
负债和股东权益合计	595	811	1,097	1,438					

资料来源：公司公告，华西证券研究所

分析师承诺

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 6 个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过 15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过 15%
行业评级标准		
以报告发布日后的 6 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%

华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园 11 号丰汇时代大厦南座 5 层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。