

证券研究报告

公司研究

公司点评

米奥会展 (300795.SZ)

投资评级 买入

上次评级 买入

范欣悦 教育人服行业首席分析师

执业编号: S1500521080001

联系电话: 15201927096

邮箱: fanxinyue@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区闹市口大街9号院1号楼

邮编: 100031

## Q1 业绩超预期，外展需求旺盛

2023年4月28日

**事件:** 23Q1, 公司实现收入 6785 万元、同增 130%, 归母净利润 107 万元、去年同期-1746 万元、实现扭亏, 扣非后净利润 37 万元、去年同期-1831 万元、实现扭亏。

**点评:**

- **淡季收入翻倍，利润扭亏。** Q1 为会展淡季，公司仅有 1 场印尼展会，在出入境放开的背景下，展位销售旺盛，我们估计销售展位 1000+个。
- **规模效应展现，毛利率显著提升。** 23Q1, 单场展会规模超过 1000 个展位，规模效应显著，毛利率同增 16.2pct 至 58.2%。
- **收入修复带来费用率优化。** 23Q1, 收入翻倍式增长带来费用率显著下降，销售费用率同减 21.0pct 至 41.8%，管理费用率同减 24.1pct 至 16.4%，研发费用率同减 6.7pct 至 6.2%。
- **外展需求旺盛，订单持续超预期。** 23Q1, 公司销售商品、提供劳务收到的现金达到 2.2 亿元、同增 335%，体现外展展位销售的旺盛需求。截至 3 月 31 日，公司合同负债 2.2 亿元，较 22 年末增加 1.5 亿元。
- **投资建议:** 23Q1 业绩超预期，淡季扭亏，展位销售需求旺盛，合同负债大幅增长，我们持续看好出入境放开后外展的高景气度，以及公司在中长期持续拓国家、拓专业展、提价的能力。维持 23/24/25 年归母净利润为 1.8/2.4/3.0 亿元，目前股价对应 PE40x/30x/24x，维持“买入”评级。
- **风险因素:** 疫情反复对会展行业的影响，宏观经济对会展行业的影响。

重要财务指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入(百万元)	182	348	787	1,008	1,237
增长率 YoY %	92.5%	91.8%	126.1%	28.1%	22.7%
归属母公司净利润 (百万元)	-58	50	182	242	307
增长率 YoY%	10.8%	187.4%	261.8%	33.0%	26.5%
毛利率%	56.8%	49.3%	56.4%	56.5%	56.5%
净资产收益率ROE%	-15.0%	11.3%	28.9%	27.8%	26.0%
EPS(摊薄)(元)	-0.57	0.50	1.80	2.40	3.04
市盈率 P/E(倍)	—	143	40	30	24
市净率 P/B(倍)	18.78	16.11	11.45	8.27	6.12

资料来源: 万得, 信达证券研发中心预测; 股价为 2023 年 4 月 27 日收盘价

资产负债表		单位:百万元				
会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	
<b>流动资产</b>	400	464	739	1,020	1,385	
货币资金	298	440	687	965	1,330	
应收票据	0	0	0	0	0	
应收账款	3	2	8	9	10	
预付账款	14	10	24	18	19	
存货	0	0	2	1	2	
其他	85	12	17	28	24	
<b>非流动资产</b>	123	132	133	133	131	
长期股权投资	9	11	11	11	11	
固定资产	19	17	17	16	12	
无形资产	17	15	16	17	18	
其他	78	90	90	90	91	
<b>资产总计</b>	523	595	872	1,153	1,516	
<b>流动负债</b>	119	129	220	253	303	
短期借款	0	0	0	0	0	
应付票据	0	0	0	0	0	
应付账款	5	19	23	31	36	
其他	114	110	197	223	268	
<b>非流动负债</b>	6	7	7	7	7	
长期借款	0	0	0	0	0	
其他	6	7	7	7	7	
<b>负债合计</b>	125	137	228	261	311	
少数股东权益	14	11	15	20	26	
归属母公司	384	448	630	872	1,179	
<b>负债和股东权益</b>	523	595	872	1,153	1,516	

重要财务指标		单位:百万元				
会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	
营业总收入	182	348	787	1,008	1,237	
同比	92.5%	91.8%	126.1%	28.1%	22.7%	
归属母公司净利润	-58	50	182	242	307	
同比	10.8%	187.4%	261.8%	33.0%	26.5%	
毛利率(%)	56.8%	49.3%	56.4%	56.5%	56.5%	
ROE%	-15.0%	11.3%	28.9%	27.8%	26.0%	
EPS(摊薄)(元)	-0.57	0.50	1.80	2.40	3.04	
P/E	—	143	40	30	24	
P/B	18.78	16.11	11.45	8.27	6.12	
EV/EBITDA	-38.71	73.75	20.92	14.50	10.61	

利润表		单位:百万元				
会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	
<b>营业总收入</b>	182	348	787	1,008	1,237	
营业成本	79	176	344	438	538	
营业税金及附加	1	1	2	2	2	
销售费用	94	86	142	171	210	
管理费用	46	36	55	66	74	
研发费用	24	16	27	30	30	
财务费用	-5	-9	-8	-12	-17	
减值损失合	-9	-4	0	0	0	
投资净收益	1	4	3	4	3	
其他	-1	13	5	5	5	
<b>营业利润</b>	-66	56	234	322	408	
营业外收支	-2	-1	-2	-1	-1	
<b>利润总额</b>	-68	55	233	321	407	
所得税	-9	4	47	74	93	
<b>净利润</b>	-59	51	186	247	313	
少数股东损	-2	1	4	5	6	
<b>归属母公司</b>	-58	50	182	242	307	
EBITDA	-47	-22	-23	-31	50	
EPS(当年)	-0.65	-0.58	0.50	1.80	2.40	

现金流量表		单位:百万元				
会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	
<b>经营活动现金流</b>	-14	76	260	288	377	
净利润	-59	51	186	247	313	
折旧摊销	8	11	12	14	16	
财务费用	1	1	0	0	0	
投资损失	-1	-4	-3	-4	-3	
营运资金变	24	17	63	30	50	
其它	13	0	2	1	1	
<b>投资活动现金流</b>	30	-37	-12	-11	-12	
资本支出	-4	-2	-15	-15	-15	
长期投资	-11	19	0	0	0	
其他	45	-54	3	4	3	
<b>筹资活动现金流</b>	-5	0	0	0	0	
吸收投资	0	9	0	0	0	
借款	0	0	0	0	0	
支付利息或股息	0	-5	0	0	0	
<b>现金流净增加额</b>	10	41	248	277	365	

## 研究团队简介

范欣悦，CFA，曾任职于中泰证券、中银国际证券，所在团队 2015 年获得新财富第三名、2016 年获得新财富第四名。硕士毕业于美国伊利诺伊大学香槟分校金融工程专业，本科毕业于复旦大学金融专业。

## 机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiyue@cindasc.com
华北区销售总监	陈明真	15601850398	chenmingzhen@cindasc.com
华北区销售副总监	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北区销售	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华北区销售	陆禹舟	17687659919	luyuzhou@cindasc.com
华北区销售	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华北区销售	樊荣	15501091225	fanrong@cindasc.com
华北区销售	秘侨	18513322185	miqiao@cindasc.com
华北区销售	李佳	13552992413	lijia1@cindasc.com
华北区销售	赵岚琦	15690170171	zhaolanqi@cindasc.com
华北区销售	张澜夕	18810718214	zhanglanxi@cindasc.com
华北区销售	王哲毓	18735667112	wangzheyu@cindasc.com
华东区销售总监	杨兴	13718803208	yangxing@cindasc.com
华东区销售副总监	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东区销售	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东区销售	朱尧	18702173656	zhuyao@cindasc.com
华东区销售	戴剑箫	13524484975	daijianxiao@cindasc.com
华东区销售	方威	18721118359	fangwei@cindasc.com
华东区销售	俞晓	18717938223	yuxiao@cindasc.com
华东区销售	李贤哲	15026867872	lixianzhe@cindasc.com
华东区销售	孙僮	18610826885	suntong@cindasc.com
华东区销售	贾力	15957705777	jiali@cindasc.com
华东区销售	王爽	18217448943	wangshuang3@cindasc.com
华东区销售	石明杰	15261855608	shimingjie@cindasc.com
华东区销售	曹亦兴	13337798928	caoyixing@cindasc.com
华东区销售	王赫然	15942898375	wangheran@cindasc.com
华南区销售总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南区销售副总监	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南区销售副总监	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南区销售	刘韵	13620005606	liuyun@cindasc.com
华南区销售	胡浩颖	13794480158	hujieying@cindasc.com
华南区销售	郑庆庆	13570594204	zhengqingqing@cindasc.com
华南区销售	刘莹	15152283256	liuying1@cindasc.com
华南区销售	蔡静	18300030194	caijing1@cindasc.com
华南区销售	聂振坤	15521067883	niezhenkun@cindasc.com
华南区销售	张佳琳	13923488778	zhangjialin@cindasc.com
华南区销售	宋王飞逸	15308134748	songwangfeiyi@cindasc.com

## 分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

## 免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，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出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，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或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

## 评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	<b>买入</b> ：股价相对强于基准 20% 以上；	<b>看好</b> ：行业指数超越基准；
	<b>增持</b> ：股价相对强于基准 5%~20%；	<b>中性</b> ：行业指数与基准基本持平；
	<b>持有</b> ：股价相对基准波动在±5% 之间；	<b>看淡</b> ：行业指数弱于基准。
	<b>卖出</b> ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

## 风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。