

龙头厚积薄发，疫后开启成长第二阶段

米奥会展 2022 年报点评

证券研究报告

2023 年 04 月 23 日

核心结论

事件：2022 年公司实现营业收入 3.48 亿元，同比+91.76%；实现归母净利润 0.5 亿元，同比+187.41%；实现扣非归母净利润 0.36 亿元，同比+167.14%。单 Q4 实现营业收入 2.09 亿元，同比+143.11%；实现归母净利润 0.63 亿元，同比+479.94%；实现扣非归母净利润 0.55 亿元，同比+486.18%。

双线双展认可度高，数字产品贡献增量。2022 年公司自办展业务实现收入 2.55 亿元，同比增长 835.9%。报告期内，在重点国家及区域共举办双线双展 17 场，4563 家企业参展，展位总数达到 6562 个。数字展览方面，在 11 个国家举办了 18 场数字展览，覆盖纺织服装、建材、家居、工业机械等行业，服务 4700+个展商。

扭亏为盈，费率将持续优化至合理水平。2022 年实现净利润 0.51 亿元，同比+ 187.41%，净利率恢复至 14.68%。报告期内，销售费用率/管理费用率下降至 24.75%/10.2%，逐步回归至疫情前常态水平。随着展览品牌力加强，预计公司盈利能力将继续受益于规模效应获得提升。

全球会展业复苏进行时，公司加速开拓打开成长空间。2023 年行业预计迎来全面复苏，公司扩张销售团队，从 2020 年末的 245 人快速增至 2022 年末的 391 人，匹配拓展客户需求，同时与海外头部公司相比人效提升空间充分。公司持续深耕一带一路沿线国家以及 RCEP 国家，并将进入德美发达展会市场，合作办展、兼并购“两条腿”一起走，高增势头有望持续。现阶段，孵化专业展是公司发展重点。公司将借助“老展”培育“新展”，扩大专业展规模，提升跨区域复制能力。同时，公司将继续投入数字化领域研发，深耕数字化建设，加速双线双展融合。

投资建议：我们预计公司 23~25 年 EPS 分别为 1.72/2.50/3.57 元/股，最新股价对应 PE 分别为 39.3/27.0/18.9，给予“增持”评级。

风险提示：政策风险；宏观经济恢复不及预期；行业竞争加剧

核心数据

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入（百万元）	182	348	779	1,071	1,425
增长率	92.5%	91.8%	123.8%	37.4%	33.1%
归母净利润（百万元）	(58)	50	174	253	360
增长率	10.8%	187.4%	244.6%	45.6%	42.5%
每股收益（EPS）	(0.57)	0.50	1.72	2.50	3.57
市盈率（P/E）	(118.4)	135.5	39.3	27.0	18.9
市净率（P/B）	17.6	15.2	11.0	7.8	5.5

数据来源：公司财务报表，西部证券研发中心

1 | 请务必仔细阅读报告尾部的投资评级说明和声明

公司评级

增持

股票代码 300795.SZ

前次评级 增持

评级变动 维持

当前价格 67.56

近一年股价走势



分析师

陈腾曦 S0800523030001

chentengxi@xbmail.com.cn

邢开允 S0800519070001

13072123839
xingkaiyun@research.xbmail.com.cn

相关研究

米奥会展：Q4 超预期，23 年双线双展高歌猛进—米奥会展（300795.SZ）2022 年业绩预告点评 2023-01-12

米奥会展：米奥后疫情时代：国内跨境会展龙头扬帆起航—米奥会展（300795.SZ）首次覆盖 2022-12-21

索引

内容目录

归母净利略超预告上限，双线双展创收	3
沉淀企业服务能力，市场拓展加速	4
会展行业迎来全面复苏，未来成长空间广阔	5

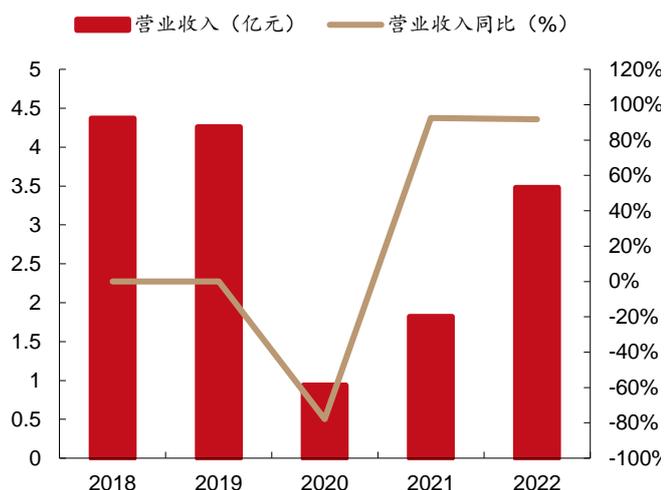
图表目录

图 1：2022 年收入同比增长 33.7%	3
图 2：扣非后归母净利润同比提升	3
图 3：公司利润迎来拐点	3
图 4：费率逐步回归至合理水平	4
图 5：公司营业收入构成（单位：亿元）	4
图 6：销售队伍持续扩大	5

归母净利略超预告上限，双线双展创收

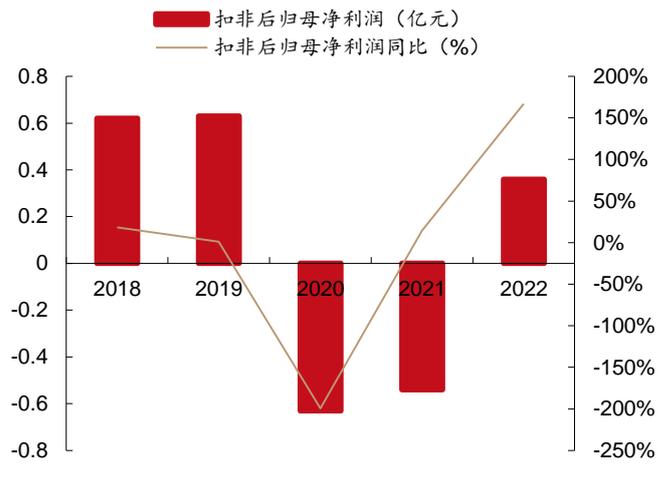
2022 年公司实现营业收入 3.48 亿元，同比+91.76%；实现归母净利 0.5 亿元，同比+187.41%；实现扣非归母净利 0.36 亿元，同比+167.14%。单 Q4 实现营业收入 2.09 亿元，同比+143.11%；实现归母净利 0.63 亿元，同比+479.94%；实现扣非归母净利 0.55 亿元，同比+486.18%。

图 1：2022 年收入同比增长 33.7%



资料来源：Wind，西部证券研发中心

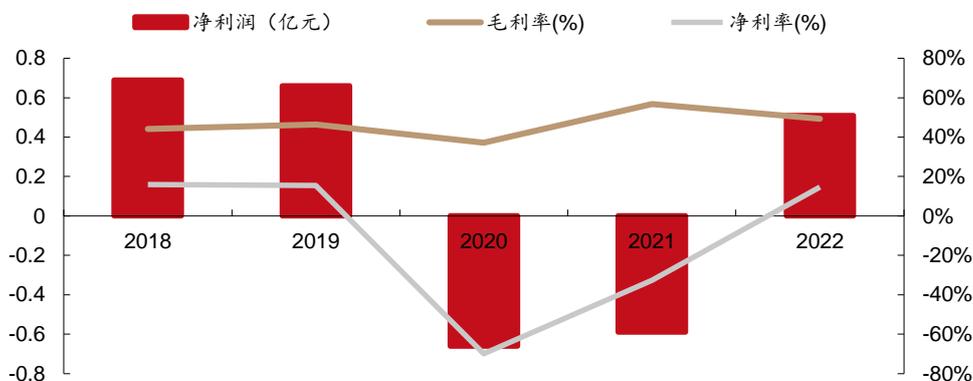
图 2：扣非后归母净利润同比提升



资料来源：Wind，西部证券研发中心

扭亏为盈，盈利能力有望持续提升。随着业务的逐渐恢复，2022 年实现净利润 0.51 亿元，同比+ 187.41%，净利率恢复至 14.68%。报告期内，销售费用率/管理费用率下降至 24.75%/10.2%，逐步回归至疫情前常态水平。随着展览品牌力加强，预计公司盈利能力将继续受益于规模效应获得提升。

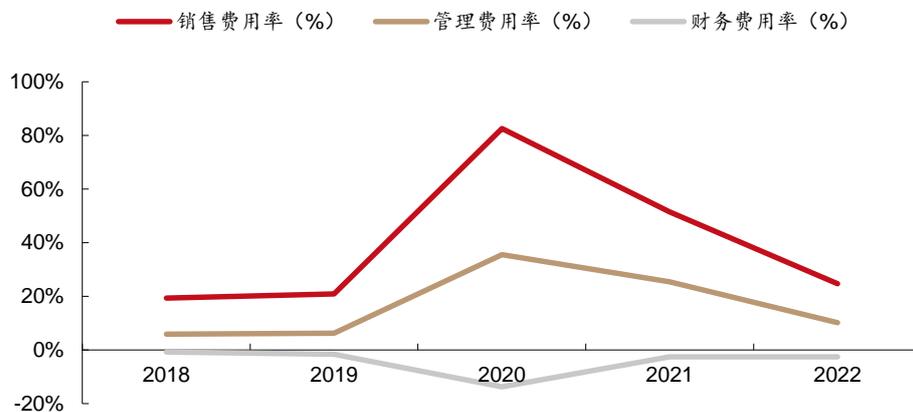
图 3：公司利润迎来拐点



资料来源：Wind，西部证券研发中心

费用率逐步回归至合理水平。公司在收入规模得到恢复的同时，不断优化费用管理。2020-2022年销售费用率/管理费用率从2020年的82.56%/35.53%逐年下降至2022年的24.75%/10.2%。2022年实现财务费用-873.90万元，同比-88.72%，主要为利息收入增加所致。

图4：费率逐步回归至合理水平

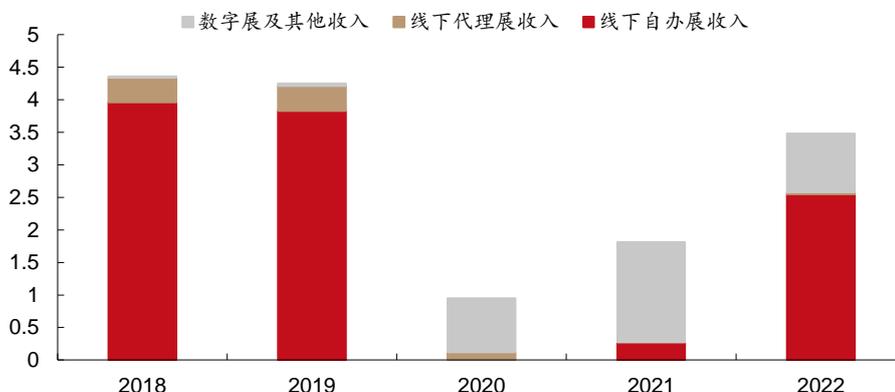


资料来源：Wind，西部证券研发中心

沉淀企业服务能力，市场拓展加速

紧抓海外线下展会复苏窗口，双线双展模式驱动业绩。基于国外的全面放开以及各国展会恢复举办，2022年公司自办展业务得到有效恢复，成为主要收入来源，实现收入2.55亿元，同比增长835.9%。公司推出双线双展产品——“网展贸 Meta”，为中国的外贸企业开拓国际市场量身打造的线上线下、境内境外全流程服务，在一带一路、RCEP等重要节点国家，以及墨西哥、巴西、南非等新兴市场国家共举办双线双展17场，汇集来自30余个城市、4563家企业参展，展位总数达到6562个，总展览面积超过13万平方米，涵盖汽摩配、建材、食品等9个行业。到展买家112621人，总意向成交额达到122亿美元。

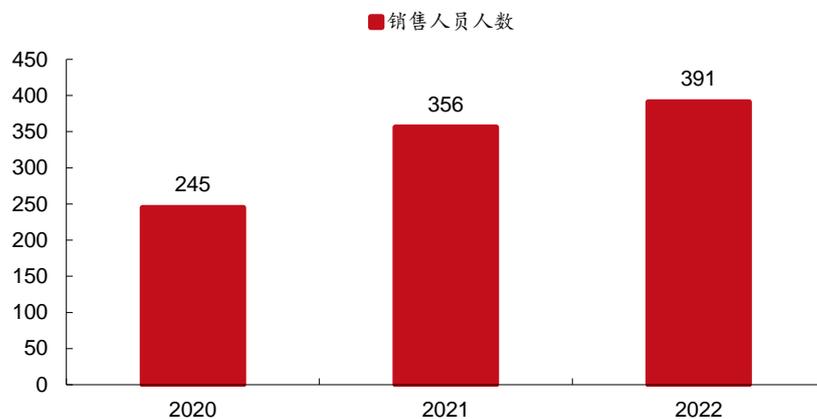
图5：公司营业收入构成（单位：亿元）



资料来源：Wind，西部证券研发中心

销售团队配置实力增加。为积极拓展新区域，公司销售团队持续壮大，销售人员从 2020 年末的 245 人快速增至 2022 年末的 391 人，为会展行业复苏提供支撑，展会销售体量预期将持续增长。同时，公司注重人才培养和团队建设，通过干部轮岗和交流，积极推动数字化和互联网业务建设。

图 6：销售队伍持续扩大



资料来源：Wind，西部证券研发中心

创新打造数字化展会服务矩阵。公司通过创新数字化服务模式，持续推出“网展贸 Max”、“网展贸 Meta”、“网展贸建站通”等产品。2022 年，公司在一带一路、RCEP 国家日本、印尼、越南等 11 个贸易集散国家举办了 18 场数字展览，覆盖纺织服装、建材、家居、工业机械等行业，服务 4700+ 个展商。

会展行业迎来全面复苏，未来成长空间广阔

贯彻全球化战略，深化海外市场布局。公司多年来持续深耕“一带一路”沿线国家以及 RCEP 国家市场布局，作为国内进出口贸易的重要增长区域，区域经济红利持续释放，未来发展空间广阔。此外，公司将进入德美发达展会市场，夯实全球化战略。公司预计在 2023 年租赁境外展馆近 30 万平方米，营收有望进一步提升。

聚焦线下展会，创新双线融合。根据 UFI《全球展览业晴雨表》研究报告预计，全球展览市场将在 2023 年全面放开。公司将加快市场拓展进程，提升展会质量，扩大专业展的数量和规模。同时，公司将继续增加研发投入，持续推进展览数字化建设，加速双线双展模式融合。

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表 (百万元)						利润表 (百万元)					
	2021	2022	2023E	2024E	2025E		2021	2022	2023E	2024E	2025E
现金及现金等价物	298	440	820	1,203	1,691	营业收入	182	348	779	1,071	1,425
应收款项	21	18	72	49	39	营业成本	79	176	383	505	661
存货净额	0	0	4	2	3	营业税金及附加	1	1	1	2	2
其他流动资产	80	6	50	35	30	销售费用	94	86	125	182	242
流动资产合计	400	464	945	1,288	1,763	管理费用	70	51	62	86	114
固定资产及在建工程	19	17	14	12	9	财务费用	(5)	(9)	(9)	(14)	(21)
长期股权投资	9	11	11	11	11	其他费用/(-收入)	9	(13)	12	19	15
无形资产	17	15	17	20	21	营业利润	(66)	56	205	292	411
其他非流动资产	78	90	102	104	105	营业外净收支	(2)	(1)	(1)	(1)	(1)
非流动资产合计	123	132	143	146	145	利润总额	(68)	55	204	291	411
资产总计	523	595	1,089	1,435	1,908	所得税费用	(9)	4	27	32	43
短期借款	0	0	0	0	0	净利润	(59)	51	177	258	367
应付款项	105	129	441	526	635	少数股东损益	(2)	1	4	6	7
其他流动负债	15	1	5	7	4	归属于母公司净利润	(58)	50	174	253	360
流动负债合计	119	129	446	533	639	财务指标	2021	2022	2023E	2024E	2025E
长期借款及应付债券	0	0	0	0	0	盈利能力					
其他长期负债	6	7	7	7	7	ROE	-14.1%	12.1%	32.5%	33.8%	34.2%
长期负债合计	6	7	7	7	7	毛利率	56.8%	49.3%	50.9%	52.9%	53.6%
负债合计	125	137	453	540	646	营业利润率	-36.1%	16.0%	26.3%	27.3%	28.9%
股本	100	101	101	101	101	销售净利率	-32.7%	14.7%	22.8%	24.1%	25.8%
股东权益	398	459	636	895	1,262	成长能力					
负债和股东权益总计	523	595	1,089	1,435	1,908	营业收入增长率	92.5%	91.8%	123.8%	37.4%	33.1%
						营业利润增长率	20.3%	185.0%	267.8%	42.3%	41.0%
						归母净利润增长率	10.8%	187.4%	244.6%	45.6%	42.5%
						偿债能力					
						资产负债率	23.9%	23.0%	41.6%	37.6%	33.9%
						流动比	3.35	3.59	2.12	2.42	2.76
						速动比	3.35	3.59	2.11	2.41	2.75
						每股指标与估值	2021	2022	2023E	2024E	2025E
						每股指标					
						EPS	(0.57)	0.50	1.72	2.50	3.57
						BVPS	3.80	4.43	6.15	8.65	12.22
						估值					
						P/E	(118.4)	135.5	39.3	27.0	18.9
						P/B	17.6	15.2	11.0	7.8	5.5
						P/S	37.6	19.6	8.8	6.4	4.8

数据来源：公司财务报表，西部证券研发中心

西部证券—投资评级说明

行业评级	超配: 行业预期未来 6-12 个月内的涨幅超过市场基准指数 10%以上
	中配: 行业预期未来 6-12 个月内的波动幅度介于市场基准指数-10%到 10%之间
	低配: 行业预期未来 6-12 个月内的跌幅超过市场基准指数 10%以上
公司评级	买入: 公司未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 20%以上
	增持: 公司未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%到 20%之间
	中性: 公司未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数变动幅度相差-5%到 5%
	卖出: 公司未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数大于 5%

报告中所涉及的投资评级采用相对评级体系，基于报告发布日后 6-12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期当地市场基准指数的市场表现预期。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。

分析师声明

本人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。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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。

联系地址

联系地址: 上海市浦东新区耀体路 276 号 12 层

北京市西城区丰盛胡同 28 号太平洋保险大厦 513 室

深圳市福田区深南大道 6008 号深圳特区报业大厦 10C

联系电话: 021-38584209

免责声明

本报告由西部证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供西部证券股份有限公司（以下简称“本公司”）机构客户使用。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非收件人（或收到的电子邮件含错误信息），请立即通知发件人，及时删除该邮件及所附报告并予以保密。发送本报告的电子邮件可能含有保密信息、版权专有信息或私人信息，未经授权者请勿针对邮件内容进行任何更改或以任何方式传播、复制、转发或以其他任何形式使用，发件人保留与该邮件相关的一切权利。同时本公司无法保证互联网传送本报告的及时、安全、无遗漏、无错误或无病毒，敬请谅解。

本报告基于已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测在出具日外无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，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。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。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，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。客户不应以本报告取代其独立判断或根据本报告做出决策。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

在法律许可的情况下，本公司可能与本报告中提及公司正在建立或争取建立业务关系或服务关系。因此，投资者应当考虑到本公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许范围内使用，并注明出处为“西部证券研究发展中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经西部证券授权，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。本公司保留追究相关责任的权力。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。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91610000719782242D。