

增持 (首次)

米奥会展 (300795)

22Q4 彰显高业绩弹性, 23 年出境参展需求井喷迎开门红

2023 年 4 月 23 日

市场数据

日期	2023-04-21
收盘价(元)	67.56
总股本(百万股)	101.02
流通股本(百万股)	57.60
净资产(百万元)	458.73
总资产(百万元)	595.48
每股净资产(元)	4.54

来源: WIND, 兴业证券经济与金融研究院整理

相关报告

《【兴证社服&零售&美护】静待复苏曙光, 寻找成长机会——2023 年社会服务行业年度策略》, 2022-11-15

分析师:

熊超 xiongchao@xyzq.com.cn
S0190517080005

代凯燕 daiky@xyzq.com.cn
S0190519050001

张彬鸿
zhangbinhong@xyzq.com.cn
S0190523010001

投资要点

公司公告: 1) 2022 年, 公司实现收入 3.48 亿元/+91.76%, 归母净利润 5,039 万元/+187.41% (高于此前业绩预告), 扣非归母净利润 3,594 万元, 经营活动净现金流 7,588 万元/+630.93%, 拟每 10 股转赠 5 股; 2) 拟开展金融衍生品交易业务, 金额不超过 3.5 亿元, 用于支付境外供应商展馆相关成本以及参展人员境外成本等。

点评:

2022Q4 业绩创新高, 紧抓海外线下展会复苏窗口。2022 年, 基于国外的全面放开以及各国展会恢复举办, 公司通过双线双展产品“网展贸 Meta”针对当前境外展览恢复但中国企业出展依然受阻的市场变化, 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 10 多个国家举办了 17 场双线双展, 参展企业 4,563 家, 展位数 6,562 个, 总展览面积超 13 万平方米。22Q4 单季度实现收入 2.09 亿元, 扣非归母净利润 5,452 万元, 利润率达 26%, 创历史新高。

2023 年出海参展需求井喷, 新区域扩张及积累实现厚积薄发。2023 年随着全球疫情政策放开, 展览业基本完成复苏, 国内企业在需求压制 3 年, 外贸压力加大背景下出海参展需求旺盛。同时, 我国对一带一路及 RCEP 国家出口保持高增长, 以及疫情三年公司加大人员配置, 积极拓展新区域 (RCEP 市场和德美两国), 驱动今年展会销售超预期。截至 2022 年末, 自有员工 673 人/较 19 年增长 39%, 其中销售人员 391 人 (较 21 年增长 50 人左右)。根据公告, 公司预计在 2023 年租赁境外展馆近 30 万平方米 (较 19/22 年分别增长 32%/131%)。

依托区域经济红利持续释放及国内优质出口产业链, 中长期看好公司海外自办展平台优势和成长空间。“一带一路”沿线国家以及 RCEP 国家市场潜力大, 也是国内出口及经贸往来新的重要增长区域, 依托国内出口产业链优势, 公司掌握一大批优质展商资源, 叠加海外自办展先发优势和运营能力, 未来将积极扩大办展数量和规模, 同时注重专业展打造和数字化能力建设, 未来成长空间广阔。

盈利预测及投资建议: 展望 2023 年, 一方面出海参展需求旺盛, 成本相对刚性需求超预期下业绩弹性大, 其次积极布局德美、RCEP 等新国家进一步完善全球布局, 优化办展国家有望取得新突破, 再次发力专业展为长期会展 IP 建立奠定基础, 对外合作及并购等也值得关注。预计 2023-2025 年归母净利润为 1.81/2.68/3.71 亿元, 对应 4 月 21 日收盘价 PE 为 57/38/28 倍, 首次覆盖出具“增持”评级。

风险提示: 海外参展需求改善不及预期, 商誉减值风险, 股东减持风险, 公司治理风险, 行业系统性风险等。

主要财务指标

会计年度	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	348	715	915	1190
同比增长	91.8%	105.3%	28.0%	30.0%
归母净利润(百万元)	50	181	268	371
同比增长	187.4%	259.2%	47.9%	38.6%
毛利率	49.3%	55.5%	56.2%	56.8%
ROE	11.3%	28.8%	29.9%	29.3%
每股收益(元)	0.33	1.19	1.77	2.45
市盈率	203.2	56.6	38.3	27.6

来源: WIND, 兴业证券经济与金融研究院整理

请务必阅读正文之后的信息披露和重要声明

报告正文**事件**

公司公告: 1) 2022 年, 公司实现收入 3.48 亿元/+91.76%, 归母净利润 5,039 万元/+187.41%(高于此前业绩预告), 扣非归母净利润 3,594 万元, 经营活动净现金流 7,588 万元/+630.93%, 拟每 10 股转赠 5 股; 2) 拟开展金融衍生品交易业务, 金额不超过 3.5 亿元, 用于支付境外供应商展馆相关成本以及参展人员境外成本等

点评

2022Q4 业绩创新高, 紧抓海外线下展会复苏窗口。2022 年, 基于国外的全面放开以及各国展会恢复举办, 公司通过双线双展产品“网展贸 Meta”针对当前境外展览恢复但中国企业出展依然受阻的市场变化, 为中国的外贸企业开拓国际市场量身打造的线上线下一体化、境内境外全流程服务, 在 10 多个国家举办了 17 场双线双展, 参展企业 4,563 家, 展位数 6,562 个, 总展览面积超 13 万平方米。22Q4 单季度实现收入 2.09 亿元, 扣非归母净利润 5,452 万元, 利润率达 26%, 创历史新高。

2023 年出海参展需求井喷, 新区域扩张及积累实现厚积薄发。2023 年随着全球疫情政策放开, 展览业基本完成复苏, 国内企业在需求压制 3 年, 外贸压力加大背景下出海参展需求旺盛, 同时, 我国对一带一路及 RCEP 国家出口保持高速增长, 以及疫情三年公司加大人员配置, 积极拓展新区域(RCEP 市场和德美两国), 驱动今年展会销售超预期。截至 2022 年末, 自有员工 673 人/较 19 年增长 39%, 其中销售人员 391 人(较 21 年增长 50 人左右)。根据公告, 公司预计在 2023 年租赁境外展馆近 30 万平方米(较 19/22 年分别增长 32%/131%)。

依托区域经济红利持续释放及国内优质出口产业链, 中长期看好公司海外自办展平台优势和成长空间。“一带一路”沿线国家以及 RCEP 国家市场潜力大, 也是国内出口及经贸往来新的重要增长区域, 依托国内出口产业链优势, 公司掌握一大批优质展商资源, 叠加海外自办展先发优势和运营能力, 未来将积极扩大办展数量和规模, 同时注重专业展打造和数字化能力建设, 未来成长空间广阔。

盈利预测及投资建议: 展望 2023 年, 一方面出海参展需求旺盛, 成本相对刚性需求超预期下业绩弹性大, 其次积极布局德美、RCEP 等新国家进一步完善全球布局, 优化办展国家有望取得新突破, 再次发力专业展为长期会展 IP 建立奠定基础, 对外合作及并购等也值得关注。预计 2023-2025 年归母净利润为 1.81/2.68/3.71 亿元, 对应 4 月 21 日收盘价 PE 为 57/38/28 倍, 首次覆盖出具“增持”评级。

风险提示: 海外参展需求改善不及预期, 商誉减值风险, 股东减持风险, 公司治理风险, 行业系统性风险等。

附表

会计年度	2022	2023E	2024E	2025E
流动资产	464	638	912	1285
货币资金	440	573	839	1197
交易性金融资产	4	4	5	5
应收票据及应收账款	2	5	6	7
预付款项	10	41	45	56
存货	0	0	0	0
其他	9	14	17	20
非流动资产	132	168	195	223
长期股权投资	11	13	15	16
固定资产	17	14	12	9
在建工程	0	0	0	0
无形资产	15	28	44	67
商誉	66	80	92	99
长期待摊费用	2	2	1	1
其他	21	32	32	32
资产总计	595	806	1107	1508
流动负债	129	152	179	200
短期借款	0	0	0	0
应付票据及应付账款	19	27.15	35.87	46.80
其他	110	125	143	153
非流动负债	7	9	9	10
长期借款	0	0	0	0
其他	7	9	9	10
负债合计	137	161	188	210
股本	101	152	152	152
资本公积	324	273	273	273
未分配利润	-4	168	422	774
少数股东权益	11	16	22	31
股东权益合计	459	644	919	1298
负债及权益合计	595	806	1107	1508

会计年度	2022	2023E	2024E	2025E
归母净利润	50	181	268	371
折旧和摊销	6	5	5	5
资产减值准备	4	-1	-1	-0
资产处置损失	0	0	0	0
公允价值变动损失	-8	-0	-2	-2
财务费用	1	-17	-24	-35
投资损失	-4	-5	-5	-5
少数股东损益	1	5	7	9
营运资金的变动	17	-28	6	-1
经营活动产生现金流量	76	149	267	349
投资活动产生现金流量	-37	-31	-26	-27
融资活动产生现金流量	-0	16	25	36
现金净变动	41	134	266	358
现金的期初余额	298	440	573	839
现金的期末余额	339	573	839	1197

会计年度	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入	348	715	915	1190
营业成本	176	318	401	514
税金及附加	1	1	1	2
销售费用	86	104	103	125
管理费用	36	44	49	57
研发费用	16	21	25	28
财务费用	-9	-17	-24	-35
其他收益	5	5	5	5
投资收益	4	5	5	5
公允价值变动收益	8	0	2	2
信用减值损失	-0	-0	-0	-0
资产减值损失	-4	-5	-5	-5
资产处置收益	-0	0	0	0
营业利润	56	248	367	507
营业外收入	0	0	0	0
营业外支出	1	1	1	1
利润总额	55	247	366	506
所得税	4	62	91	127
净利润	51	186	274	380
少数股东损益	1	5	7	9
归属母公司净利润	50	181	268	371
EPS(元)	0.33	1.19	1.77	2.45

主要财务比率

会计年度	2022	2023E	2024E	2025E
成长性				
营业收入增长率	91.8%	105.3%	28.0%	30.0%
营业利润增长率	185.0%	345.4%	47.7%	38.3%
归母净利润增长率	187.4%	259.2%	47.9%	38.6%
盈利能力				
毛利率	49.3%	55.5%	56.2%	56.8%
归母净利率	14.5%	25.3%	29.2%	31.2%
ROE	11.3%	28.8%	29.9%	29.3%
偿债能力				
资产负债率	23.0%	20.0%	17.0%	13.9%
流动比率	3.59	4.18	5.10	6.42
速动比率	3.59	4.18	5.10	6.42
营运能力				
资产周转率	62.3%	102.1%	95.7%	91.0%
应收帐款周转率	9910.2%	15670.9%	15325.7%	17808.2%
存货周转率	-	-	-	-
每股资料(元)				
每股收益	0.33	1.19	1.77	2.45
每股经营现金	0.50	0.98	1.76	2.30
每股净资产	2.95	4.15	5.92	8.36
估值比率(倍)				
PE	203.2	56.6	38.3	27.6
PB	22.9	16.3	11.4	8.1

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。

投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。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为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于15%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~15%之间
		中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
		无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
	行业评级	推荐	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

使用本研究报告的风险提示及法律声明

兴业证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供兴业证券股份有限公司（以下简称“本公司”）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。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约，投资者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，任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。该等信息、意见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任何人的个人推荐。客户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、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；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；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。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，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934年美国《证券交易所》第15a-6条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。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。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/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。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

兴业证券研究

上海	北京	深圳
地址：上海浦东新区长柳路36号兴业证券大厦15层	地址：北京市朝阳区建国门大街甲6号SK大厦32层01-08单元	地址：深圳市福田区皇岗路5001号深业上城T2座52楼
邮编：200135	邮编：100020	邮编：518035
邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn