

拟回购配合股权激励彰显信心，静待后续订单放量

2024年07月01日

► **米奥会展发布公告拟回购股份。**2024年6月26日公司发布公告，宣布拟使用不低于5000万且不超过1亿元的自有资金对公司股票进行回购（具体金额以实际使用的资金为准），用于实施工持股计划或股权激励。本次拟回购股份价格不超过人民币25元/股（含本数），以25元/股以及回购金额下限的5000万元计算，回购数量约为200万股，约占公司总股本的0.87%；如按回购金额上限计，则回购数量约为400万股，约占公司总股本的1.74%。

► **上半年受展会排期影响，业绩有所承压。**2024年6月25日公司发布半年度业绩预告：预计24H1实现归母净利润0.37~0.41亿元，同比下降51%~46%，实现扣非归母净利润0.34~0.38亿元，同比下降54%~48%。上半年营收下滑预计主要受到公司展会排期影响，公司24H1举办展会6场，去年同期23H1则举办展会9场，展会数量同比下降致营收利润下滑。

► **回购配合股权激励，避免股本摊薄，彰显发展信心。**2024年6月3日，米奥会展发布2024年限制性股票激励计划（草案）：拟向激励对象授予权益不超过计划公告时公司总股本总额的1.54%，此次回购计划如后续顺利落地，将至少能够覆盖股权激励所需股本的56.5%（0.87%/1.54%），将极大减少公司后续增发股本的数量（如回购股本完全覆盖股权激励计划所需则不需要针对股权激励进行增发），减少乃至避免股本摊薄。此外，如公司回购完成前不发生股本变化，公司拟回购股份的价格上限、25元/股对应市值为65.6亿元（截至6月28日收盘，公司市值为40亿元），充分彰显了管理层对公司后续发展的信心。

► **下半年展位静待放量，提供保底增速目标。**根据公司年内的展会计划，Q3/Q4将在美国/墨西哥/巴西/南非/波兰/日本/印尼/阿联酋/印度9国举办9场展会，Q3后将进入办展旺季，订单有望持续放量。而根据公司发布的股权激励草案，如完成80%保底激励目标，2024年需实现营收10.44亿，同比增速25.03%；或实现扣非归母净利润2.18亿，同比增速20.00%；如完成100%激励目标，24年需实现营收13.05亿，同比增速56.29%，或实现扣非归母净利润2.73亿，同比增速50.00%。此次股权激励对象达208人，占公司员工比例达21%，看好在股权激励驱动下，公司实现业绩在保底激励目标之上。

► **投资建议：**米奥会展为国内境外自办展龙头，乘国内企业出海之风，实现展位数高增长，并通过专业化办展/数字化，亦在提升整体的展会服务能力；规模/服务能力/品牌的同频向上有望进一步夯实米奥作为国内海外自办展龙头的壁垒。随着我国出入境贸易持续火爆，公司业绩弹性有望继续释放。考虑股权激励费用，我们下调公司业绩预期，预计2024-2026年归母净利润分别为2.5/3.2/4.0亿元，对应PE分别为16x/13x/10x，维持“推荐”评级。

► **风险提示：**地缘政治风险，订单销售不达预期风险

盈利预测与财务指标

项目/年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	835	1,066	1,333	1,666
增长率（%）	139.7	27.7	25.0	25.0
归属母公司股东净利润（百万元）	188	246	317	397
增长率（%）	273.5	30.8	28.9	25.0
每股收益（元）	0.82	1.07	1.38	1.73
PE	21	16	13	10
PB	6.1	4.9	3.9	3.1

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为2024年06月28日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

17.53元



分析师 刘文正

执业证书：S0100521100009

邮箱：liuwenzheng@mszq.com

分析师 饶临风

执业证书：S0100522120002

邮箱：raolinfeng@mszq.com

相关研究

- 米奥会展 (300795.SZ) 2024 年一季报点评：业绩稳健增长，静待订单逐季放量-2024/04/27
- 米奥会展 (300795.SZ) 2023 年年报点评：23 年办展硕果累累，处于清晰的向上通道-2024/03/27
- 米奥会展 (300795.SZ) 事件点评：经营恢复良好，专业化办展助力扩张-2024/01/27
- 米奥会展 (300795.SZ) 2023 年三季报点评：合同负债创历史新高，专业升级+外延推动增长-2023/11/02
- 米奥会展 (300795.SZ) 2023 年中报点评：23H1 业绩大幅改善，三项升级助力发展-2023/09/01

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	835	1,066	1,333	1,666
营业成本	417	511	628	789
营业税金及附加	1	2	3	3
销售费用	140	178	221	275
管理费用	52	90	111	137
研发费用	17	21	27	33
EBIT	209	275	357	446
财务费用	-15	-21	-27	-33
资产减值损失	1	0	0	0
投资收益	5	11	13	17
营业利润	228	292	377	471
营业外收支	2	1	1	1
利润总额	230	293	377	471
所得税	32	44	57	71
净利润	197	249	321	401
归属于母公司净利润	188	246	317	397
EBITDA	222	288	370	460

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	683	992	1,280	1,638
应收账款及票据	5	8	10	12
预付款项	9	30	36	46
存货	0	0	0	0
其他流动资产	47	40	43	48
流动资产合计	745	1,070	1,370	1,744
长期股权投资	11	11	11	11
固定资产	16	16	16	16
无形资产	13	13	13	13
非流动资产合计	124	126	125	125
资产合计	868	1,195	1,495	1,869
短期借款	0	0	0	0
应付账款及票据	26	40	49	62
其他流动负债	151	292	362	451
流动负债合计	178	332	411	513
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	11	11	11	11
非流动负债合计	11	11	11	11
负债合计	189	343	423	524
股本	153	229	229	229
少数股东权益	23	26	29	33
股东权益合计	679	852	1,073	1,344
负债和股东权益合计	868	1,195	1,495	1,869

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	139.72	27.70	25.00	25.00
EBIT 增长率	445.82	31.71	29.62	25.05
净利润增长率	273.54	30.81	28.88	25.01
盈利能力 (%)				
毛利率	50.09	52.10	52.85	52.66
净利润率	22.54	23.09	23.81	23.81
总资产收益率 ROA	21.67	20.60	21.22	21.23
净资产收益率 ROE	28.68	29.79	30.40	30.24
偿债能力				
流动比率	4.19	3.22	3.33	3.40
速动比率	4.11	3.12	3.23	3.30
现金比率	3.84	2.99	3.11	3.19
资产负债率 (%)	21.77	28.70	28.26	28.06
经营效率				
应收账款周转天数	1.60	2.27	2.43	2.43
存货周转天数	—	—	—	—
总资产周转率	1.14	1.03	0.99	0.99
每股指标 (元)				
每股收益	0.82	1.07	1.38	1.73
每股净资产	2.86	3.60	4.55	5.72
每股经营现金流	1.18	1.61	1.69	2.11
每股股利	0.50	0.44	0.56	0.70
估值分析				
PE	21	16	13	10
PB	6.1	4.9	3.9	3.1
EV/EBITDA	14.95	11.51	8.96	7.21
股息收益率 (%)	2.85	2.49	3.21	4.01

现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	197	249	321	401
折旧和摊销	13	13	14	14
营运资金变动	53	121	67	86
经营活动现金流	271	370	388	484
资本开支	-7	-6	-6	-7
投资	-17	18	0	0
投资活动现金流	-39	22	7	10
股权募资	16	0	0	0
债务募资	0	0	0	0
筹资活动现金流	8	-83	-107	-136
现金净流量	240	309	288	358

分析师承诺

本报告署名分析师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注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026