



2023-11-22

公司深度报告

买入/首次

米奥会展 (300795)

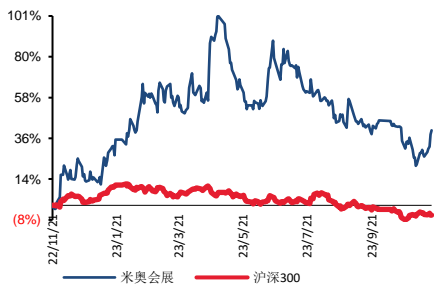
目标价: 45

昨收盘: 33.44

社会服务 专业服务

## 米奥会展：聚焦境外自办展 助力“中国制造”出海

### ■ 走势比较



### ■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	153/88
总市值/流通(百万元)	5,059/2,902
12 个月最高/最低(元)	71.53/28.68

### 相关研究报告:

证券分析师: 王湛

电话: 010-88321716

E-MAIL: wangzhan@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190517100003

### 报告摘要

国内民营会展上市第一股。2010 年米奥会展在杭州成立，主营业务细化为境外会展的策划、组织、推广及运营服务，旗下境外展自主品牌“Homelife”和“Machinex”分别聚焦于家居和工业机械板块。2019 年，米奥会展成功在深交所挂牌上市，成为 A 股唯一一家民营体制会展上市公司。公司依靠品牌效应和丰富的办展经验带领国内中小企业出海参与国际贸易合作。

“一带一路”、RCEP 等新兴市场增速领先，是公司业务重点布局方向。亚太及中东非地区受益于国际会展品牌的入驻及当地经济贸易的发展，近 11 年会展市场复合增速分别为 7.36%和 6.99%，显著高于欧洲及北美地区。2019 年米奥兰特国际会展举办境外展 23 场，占比 29%，总展览面积 21.09 万平方米，占比 40%，均占比第一且大幅领先于第二名。

多重因素作用下公司有望加速成长。1、品牌壁垒优势，公司积累了丰富的参展商和参展观众的数据，自办展品牌获得 UFI 认证和国外政府机构和行业协会的良好支持，标准化的办展流程有助于迅速实现展会的复制扩张。。2、转型专业展，公司将现有展会细分为八大专业展，每次展会多个专业主题同档期举办，有助于买家精准定位，提升展会规模改善盈利能力。3、并购及合作办展实现外延拓展，公司 21 年 22 年两次外延并购均获得成功，未来考虑与专业展公司合作扩展海外市场。4、走国际化发展道路，聚焦“一带一路”、RCEP 市场外，带领中国企业进军欧美会展市场。5、数字化赋能对展前、展中、展后赋能，提升参展商与买家的沟通效率和参展体验，提升办展效率。

**盈利预测与投资建议：**预计 2023-2025 年米奥会展公司总营收分别为 8.05 亿/10.72 亿/12.88 亿元，归母净利润分别为 1.87 亿元、2.64 亿元和 3.36 亿元，同比增速 271.2%、40.9%和 27.5%。预计 2022-2024 年 EPS 分别为 1.23 元/股、1.73 元/股和 2.2 元/股，2022-2024 年 PE 分别为 27X、19X 和 15X。看好公司发展，给予“买入”评级。

**风险提示：**公司存在宏观经济增速变化，国际贸易环境发生变化，贸易壁垒，关税政策变化，企业出海参展补贴政策变化，展会举办国政治、经济、社会等变化，国际汇率波动等风险。

■ 盈利预测和财务指标:

	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	348.31	805.33	1,072.40	1,288.20
(+/-%)	91.76%	131.21%	33.16%	20.12%
归母净利(百万元)	50.39	187.05	263.64	336.32
(+/-%)	187.41%	271.25%	40.95%	27.57%
摊薄每股收益(元)	0.50	1.23	1.73	2.21
市盈率(PE)	81.62	27.05	19.19	15.04

资料来源: Wind, 太平洋证券, 注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

## 目录

一、 米奥会展：境外会展龙头企业，数字战略驱动业绩复苏 .....	5
(一) 国内民营会展第一股 .....	5
(二) 管理团队经验丰富，股权激励捆绑高层 .....	6
(三) 主营业务聚焦自办展，战略转型开启数字化新时代 .....	8
(四) 疫情初期业绩承压，22 年顶住压力扭亏为盈 .....	9
二、 行业快速恢复，亚太地区增速领先 .....	12
(一) 会展行业产业链长，对经济拉动作用显著 .....	12
(二) 国家政策支持 .....	13
(三) 亚太地区会展行业增速领先 .....	15
(四) 米奥会展稳居境外自办展龙头地位 .....	17
三、 多重因素共筑公司品牌优势 .....	20
(一) 品牌优势构筑竞争壁垒 .....	20
(二) 转型专业展提升客户认可和盈利能力 .....	22
(三) 并购及合作办展实现外延拓展 .....	23
(四) 迈向国际化平台发展路径 .....	24
(五) 数字化赋能提升办展效率 .....	26
四、 盈利预测及投资建议 .....	27
五、 风险提示 .....	28

## 图表目录

图表 1: 米奥会展发展历程	5
图表 2: 公司股权结构 (截至 2023Q3)	6
图表 3: 2020 年股权激励归属期以及考核目标	7
图表 4: 2021 年股权激励归属期以及考核目标	7
图表 5: 境外会展全球布局	9
图表 6: 2018-2023Q3 年营业收入及增长情况	9
图表 7: 2018-2023Q2 年公司主营业务构成	9
图表 8: 2018-2023Q3 归母净利润及同比增长率	10
图表 9: 2018-2023Q3 扣非后归母净利润及同比	10
图表 10: 公司整体毛利率净利率情况	11
图表 11: 2018-2023Q2 公司分业务毛利率情况	11
图表 12: 2018-2023Q3 年期间费用及费用率变化	11
图表 13: 2023 年经营性现金流净额大幅增长	11
图表 14: 会展行业功能	12
图表 15: 会展业务分类	12
图表 16: 国家及地方政府对海外办展&参展的支持政策	13
图表 17: 国内各地区对出境参展企业给予补贴支持	14
图表 18: 欧洲地区会展市场规模	16
图表 19: 北美地区会展市场规模	16
图表 20: 亚洲展馆数量迅速增长	17
图表 21: 亚洲展馆面积仅次于欧洲, 增速领先	17
图表 22: 亚太地区会展市场规模	17
图表 23: 中东非地区会展市场规模	17
图表 24: “一带一路”贸易在外贸中占有重要位置	18
图表 25: 2019 年“一带一路”沿线参办展情况	18
图表 26: 2019 年中国境外自主办展获 UFI 认证的项目	20
图表 27: 2022 年中国境外自主办展获 UFI 认证的项目	21
图表 28: 公司合作的部分政府机构和行业协会	21
图表 29: 打造八个独立的专业会展品牌	22
图表 30: 境外自办展单场展会模型	23
图表 31: 2024 年 AFF 国际纺织展计划表	24
图表 32: 米奥会展服务覆盖“一带一路”、RCEP 及中东非地区	25
图表 33: 2023-2025 年收入预测	27

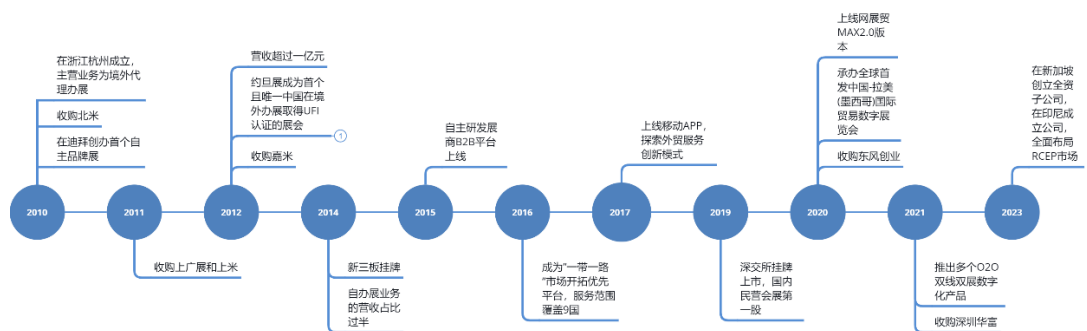
## 一、米奥会展：境外会展龙头企业，数字战略驱动业绩复苏

### (一) 国内民营会展第一股

2019年深交所挂牌上市，国内唯一民营会展上市企业。2010年，米奥会展在浙江杭州成立，全称为浙江米奥兰特商务会展股份有限公司。公司成立之初聚焦境外代理办展业务，经过多年的发展，主营业务细化为境外会展的策划、组织、推广及运营服务。2019年，米奥会展成功在深交所挂牌上市，成为A股唯一一家民营体制会展上市公司。公司的长期发展目标为“打造全球领先的数字展览公司，树立中国一流的民族展览品牌”，近年来凭借多年积攒的办展经验以及良好的口碑打造了自主品牌“米奥兰特”，并依靠品牌效应深耕“一带一路”和RCEP市场，构建“中国制造”专属展览营销全球数字化平台。

兼并收购减少同业压力，资源整合扩大会展版图。米奥会展自2010年起在短短三年间陆续收购多家会展公司（北米、上广展、上米、嘉米）以减少代理展中同业竞争压力，对会展资源进行整合重组以迅速扩张会展业务范围。为了帮助公司加快全球业务矩阵的布局，公司对会展业务有着更高层次的精细化需求，通过近几年对东方创业、深圳华富和中纺广告的收购，吸纳更多专业细分领域优质资源，孵化海外专业展会市场同时开辟国内展会市场，为了增加抵抗后疫情时代风险能力和铺设更加完善的会展外贸生态链而蓄力准备。

图表 1：米奥会展发展历程



资料来源：公司官网，太平洋证券整理

打造“自主产权、自主品牌、自主运营”的会展服务平台。米奥会展创立之初定位为海外知名展会的大陆独家代理商，与土耳其、波兰、埃及、南非等国家建立合作关系。随着国内代理展市场增长空间与利润空间愈发拥挤，公司在2010年通过在迪拜举办的首个自办展进军自办展市

场。2014年，随着在新三板的挂牌上市，米奥会展也将业务重心从代理展向自办展进行过渡，当年自办展业务营收已经占据总营收的 57.87%，战略转型效果凸显；之后，公司创立了自办品牌 Homelife 和 Machinex，进一步通过品牌效应建设自办系列展平台。

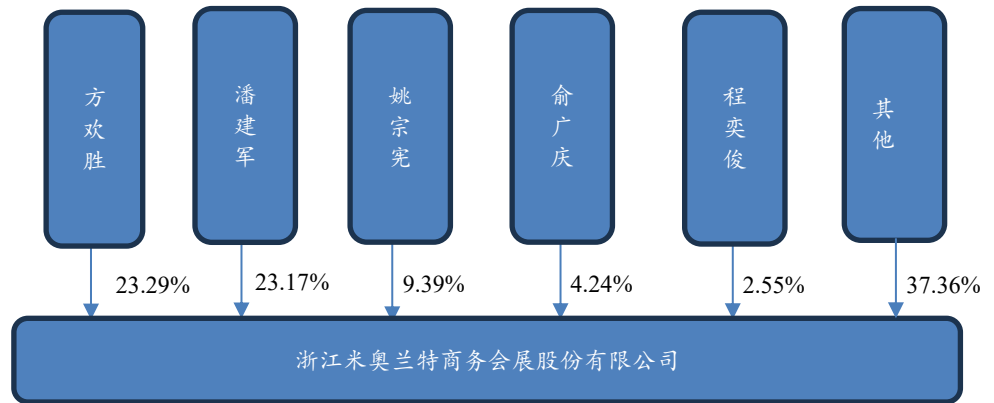
**数字化平台优化商业模式，双线双展突围疫情困境。**公司一直注重会展的数字化发展，将“展览数字化”作为公司重要战略方向，通过成立专业研发团队打造自主研发展商服务贸易平台、移动 app 以及网展贸 MAX 等数字化产品，全方位多角度进行数字化运营推广，打造数字化会展方案。面对疫情影响，公司采用“双线会展”模式摆脱线下会展停滞引发的营运压力，2021年更是全面开启 O2O 数字双线展，打造 O2O 数字化产品体系，通过数字化创新转型寻找第二增长曲线。

## （二）管理团队经验丰富，股权激励捆绑高层

**公司核心成员会展行业经验丰富且凝聚力强。**公司无控股股东，实际控制人是自然人潘建军、方欢胜、姚宗宪，三人为一致行动人，三者会展方面拥有丰富的管理能力与运营能力，截至 2023Q3 分别持有公司 23.29%、23.17%与 9.39%的股份，合计持股 57.25%。公司股权结构清晰稳定，实际控制人的股权近年有小幅减持。

**公司创始人兼董事长潘建军长期深耕会展行业，积累了丰富的从业实践经验。**1998年至2001年在阿联酋中国商品交易中心任阿联酋中国商品交易中心驻华首席代表；2002年入职上广展，曾担任董事与总经理，至今担任董事长；2010年创立米奥会展并担任董事长；现兼任中国会展经济研究会副会长、上海进出口商会副会长，对全球会展市场及产业链构建有着敏锐洞察力。方欢胜和姚宗宪的从业背景与董事长相似，同样曾在阿联酋中国商品交易中心与上广展任职位，多年来作为高管团队主要开展会展服务的运营管理与战略发展工作。

图表 2：公司股权结构（截至 2023Q3）



资料来源：公司公告，太平洋证券整理

多阶段实施股权激励，深度绑定公司核心骨干。公司分别在 2020 年和 2021 年开展了两期股权激励计划，通过股权激励对公司管理层与核心人员进行深度利益绑定，达到优化公司治理的目标从而提升公司绩效。其中 2020 年股权激励计划第二、三期已达成归属条件并上市，2021 年股权激励首次授予的第一、二期，预留授予的第一期已达成并上市。股权激励计划很大程度稳固了公司管理团队以及核心业务人员。

图表 3：2020 年股权激励归属期以及考核目标

归属期	归属时间	考核年度	解锁比例	业绩考核目标
第一个归属期	自授予之日起 12 个月后的首个交易日至授予之日起 24 个月内的最后一个交易日止	2020 年	40%	2020 年创新收入不低于 1.0 亿元；或 2020 年 7-12 月份净利润不低于 2019 年 7-12 月份净利润
第二个归属期	自授予之日起 24 个月后的首个交易日至授予之日起 36 个月内的最后一个交易日止	2021 年	30%	2021 年创新收入不低于 1.5 亿元；或以 2019 年净利润为基数，2021 年净利润增长率不低于 30%
第三个归属期	自授予之日起 36 个月后的首个交易日至授予之日起 48 个月内的最后一个交易日止	2022 年	30%	2022 年创新收入不低于 2.25 亿元；或以 2019 年净利润为基数，2022 年净利润增长率不低于 70%

资料来源：公司公告，太平洋证券整理

图表 4：2021 年股权激励归属期以及考核目标

归属期	归属时间	考核年度	解锁比例	业绩考核目标
第一个归属期	自授予之日起 12 个月后的首个交易日至授予之日起 24 个月内的最后一个交易日止	2021 年	40%	创新业务收入不低于人民币 1.5 亿元或营业总收入不低于人民币 2 亿元
第二个归属期	自授予之日起 24 个月后的首个交易日至授予之日起 36 个月内的最后一个交易日止	2022 年	30% (预留: 50%)	2022 年营业总收入目标值 (Rm) 不低于 4 亿元; 当期营业收入完成率(R)<75%时, 不予归属; 75%≤R<100%时, 归属比例为: R; R≥100%时, 全额予以归属
第三个归属期	自授予之日起 36 个月后的首个交易日至授予之日起 48 个月内的最后一个交易日止	2023 年	30% (预留: 50%)	2023 年营业总收入目标值 (Rm) 不低于 6 亿元; 当期营业收入完成率(R)<75%时, 不予归属; 75%≤R<100%时, 归属比例为: R; R≥100%时, 全额予以归属

资料来源：公司公告，太平洋证券整理

### (三) 主营业务聚焦自办展，战略转型开启数字化新时代

**核心主营业务为境外自办展，收入占比超八成。**公司基于丰富的境外自主办展经验，围绕“一带一路”及“金砖国家”市场需求为核心，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。公司境外展涵盖全球 14 个国家，以“一带一路”、RCEP 和中东非地区为主要办展范围，逐步打开欧美发达国家市场。在境外展业务发展过程中，公司将境外自办展孵化细分为两大主题会展系列——Homelife 和 Machinex，成为“一带一路”优选会展合作平台，打造境外自办展市场高品质专业化的品牌形象，快速占据境外自办展市场份额，构筑较高壁垒，新进入者难以获得优质资源与其抗衡。

**数字化产品创新办展模式。**疫情期间米奥会展率先摒弃传统的线下会展服务模式，在 2020 年全网首发作为 TradeChina 的主要产品之一是网展贸 Max 数字展览，次年推出“网展贸 Meta”双线双展创新业务模式，之后更是接连推出“网展贸建站通”、“网展贸 PRO+”和网展贸“O2O”一系列数字化会展产品，全面布局数字化外贸服务矩阵，构建贸易投资综合服务平台与 O2O 数字化体系。公司自始至终重视科研创新在会展行业的应用，成立杭州滨江研发团队打造自创大数据平台，给予多年办展经验以及大量会展数据，利用数字化创新技术“AI+SaaS”形成线上数字展，同时推出数字化产品——网展贸，打破会展服务的空间局限性和展览效果边界，打造全球领先的数字展览公司。

图表 5： 境外会展全球布局



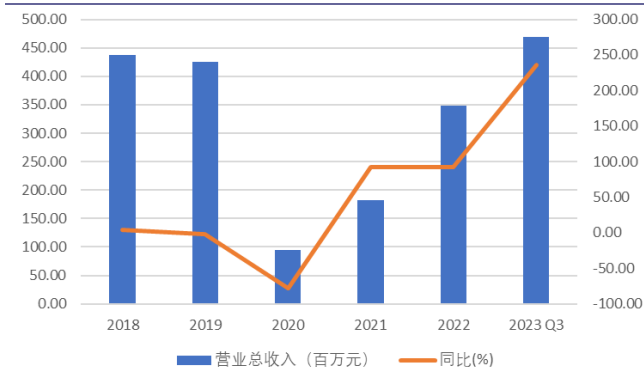
资料来源：公司官网，太平洋研究院整理

#### (四) 疫情初期业绩承压，22 年顶住压力扭亏为盈

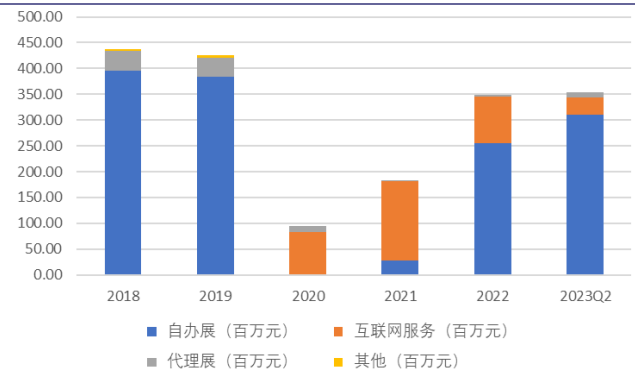
疫情初期遭受严重冲击，疫后业绩增长迎来新机遇。公司主营业务在疫情前稳健发展，无论是收入情况还是主营构成都相对平稳。2020 年由于新冠疫情的肆虐，米奥会展境外展全面取消，导致营收大幅缩水，同比减少 78%，主营业务几乎全部停摆。公司快速对疫情冲击进行响应，在境外管控逐步放开的环境下，公司迅速调整业务结构，果断采取有效的“双线双展”措施，于 2021 年分别在阿联酋、墨西哥、印尼三国将“双线双展”落地，利用 AI 与 SaaS 将数字展与实体展融合起来，为业绩恢复带来动力。2021 年总营收 1.82 亿元/+92.51%，展现业务结构的韧性与弹性。2022 年随着海外放开各类展会恢复举办，公司主营双线双展产品——“网展贸 Meta”，买家线下到展的同时与卖家线上沟通，营收恢复至 3.48 亿/+91.76%。2023 年线下展全面恢复，公司率先创新推出双线融合的办展模式，通过数字赋能，为传统的线下展览提能升级，提升参展企业的参展效率、效能和效果，收入规模进一步提升。

图表 6： 2018-2023Q3 年营业收入及增长情况

图表 7： 2018-2023Q2 年公司主营业务构成



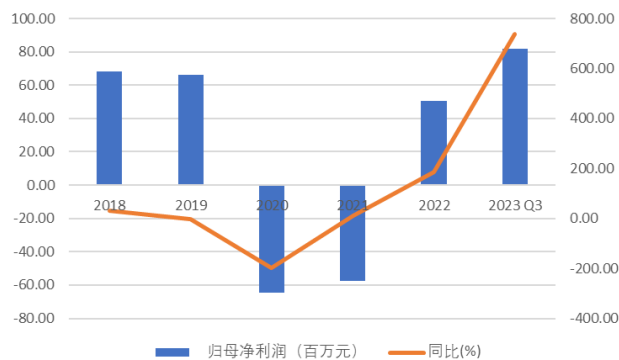
资料来源：公司公告，太平洋研究院整理



资料来源：公司公告，太平洋研究院整理

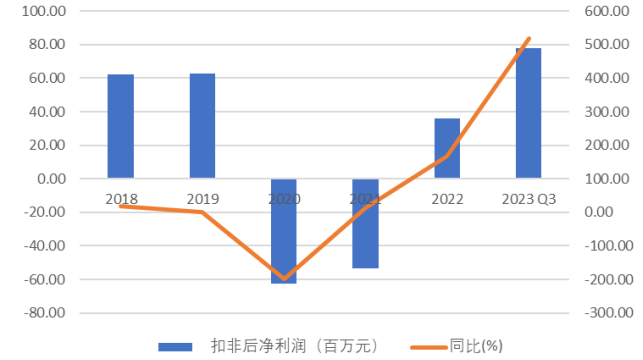
**疫情后扭亏为盈，22 年业绩拐点初现。**公司疫情前归母净利润将近 0.7 亿，疫情的剧烈冲击致使 2020 年归母净利润骤降至-0.64 亿，降幅将近 200%。公司意识到疫情对主营会展业务的扼制作用，加快数字化会展的全面多方位的深入研究并迅速上线数字化展会产品，第一时间筹备数字化转型解决方案，为盈利能力带来转机。后两年恢复劲头良好，2022 年出现业绩拐点，终于迎来扭亏为盈新局面，实现归母净利润 0.5 亿元。23 年前三季度公司实现归母净利润 0.82 亿元，远超疫前水平。

图表 8：2018-2023Q3 归母净利润及同比增长率



资料来源：公司公告，太平洋研究院整理

图表 9：2018-2023Q3 扣非后归母净利润及同比

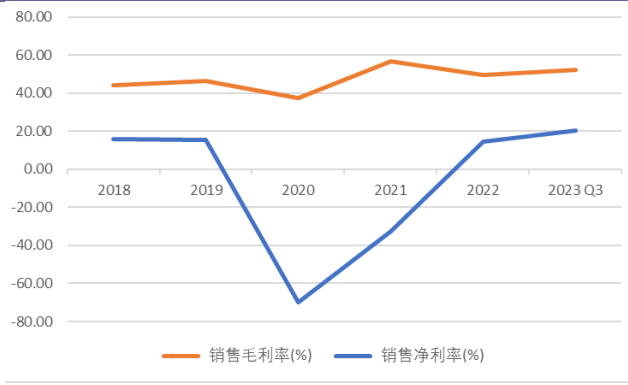


资料来源：公司公告，太平洋研究院整理

**2020 年会展行业受疫情强烈冲击，毛利与净利快速回升。**2018-2019 年，公司销售毛利率与净利率稳中有升，2020 年受疫情影响分别降至 37.24%/-69.98%，净利率转正为负。面对疫情，公司推行“互联网+”战略，搭建展会外贸 O2O 撮合平台，措施效果逐步显现在业绩指标之中，2022 年公司毛利率/净利率分别恢复至 49.34%/14.68%，毛利率超过疫情前水平，2023 年公司盈利能力进一步提升。分业务看，公司主营业务自办展毛利率除 2020 年外均超过 40%，疫后随着数字化赋能，2023H 毛利率超过 50%。数字化业务整体毛利率处于较高水平，随着系统的逐步成熟和销售规

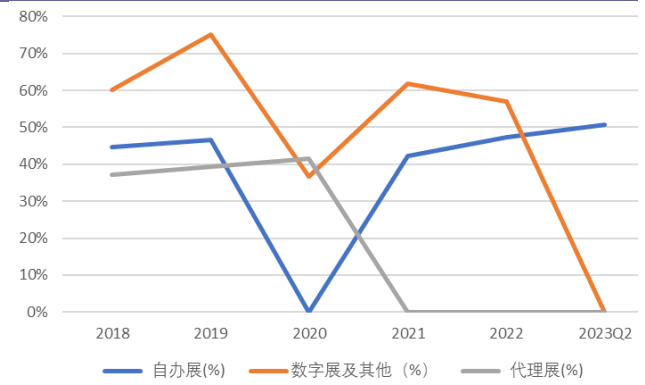
模的提升仍有提升空间。

图表 10：公司整体毛利率净利率情况



资料来源：公司公告，太平洋研究院整理

图表 11：2018-2023Q2 公司分业务毛利率情况

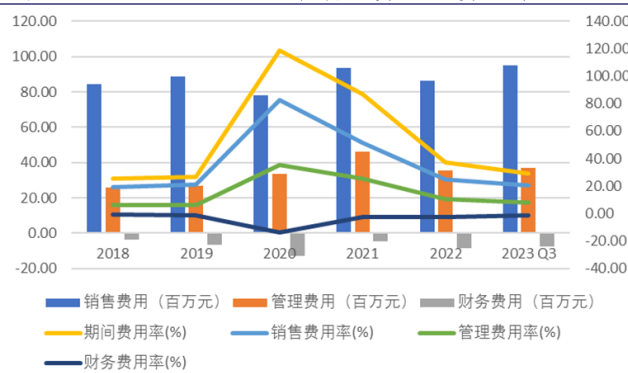


资料来源：公司公告，太平洋研究院整理

**疫情期间费用率骤增，疫后恢复七成。**疫情前各项费用率整体较为稳健，疫情期间一方面收入大幅下滑，另一方面为了支撑数字化转型，各项费用如销售人员与管理员工资与奖金等项目的变动导致产生大量支出，在 2020 年期间费用率、销售费用率与管理费用率分别上升至 118.83%/82.56%/35.53%。随着 2021 年双线双展的如期举办，盈利能力有所回升，各项费用率有所下降，未来各项费用率预计稳中有降。

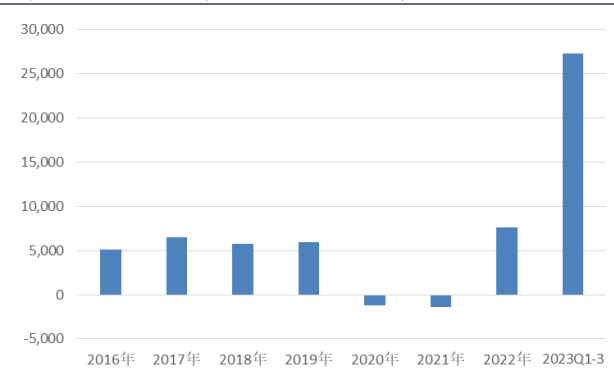
**今年以来经营性现金流入大幅增长。**会展行业是采取预付费模式，现金流表现优异。疫情前公司每年经营性现金净流入在 6000 万上下小幅波动，疫情期间公司线下展停办导致经营性现金流净额为负。2022 年随着公司双线双展产品的开发及展会的恢复，经营性现金流净额转正并达到历史新高 7588 万元，2023 年前三季度随着公司线下展的全面恢复，现金净流入达到 2.7 亿。

图表 12：2018-2023Q3 年期间费用及费用率变化



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 13：2023 年经营性现金流净额大幅增长



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

## 二、行业快速恢复，亚太地区增速领先

### (一) 会展行业产业链长，对经济拉动作用显著

会展行业产业链长，产业带动性关联度高。会展是会议、展览及大型活动等集体性活动的简称，会展业不仅能够带来场馆租赁费、展位费、搭建费等直接收入，也能够带动参展企业和目标买家实现贸易互动，促成双方贸易的达成，对参展企业销售业绩增长具有显著的促进作用。会展行业产业链辐射范围广泛，涉及娱乐、通信、媒体广告、餐饮、酒店、印刷、金融、交通和旅游九个行业，有“一带九”的产业连带优势，是综合经济发展的重要驱动板块。

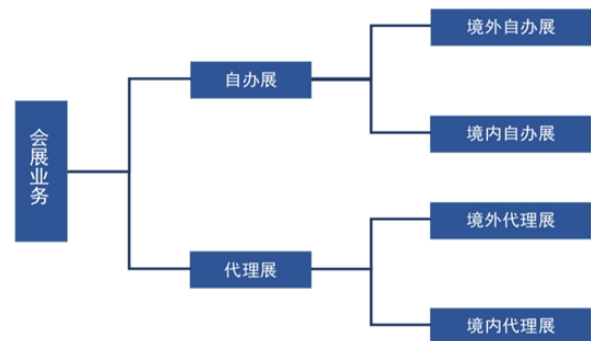
展会根据业务模式分为自办展与代理展两大类。自办展业务即通过企业自主品牌办展，拥有品牌的所有权，代理展业务即展会代理公司作为承办商代理组展并销售展位，一般展会代理公司不拥有品牌所权。根据举办地的不同，会展又可以分为境内展和境外展。根据参展商专业性划分，可以分为综合站和专业展。

图表 14：会展行业功能



资料来源：招股说明书，太平洋研究院整理

图表 15：会展业务分类

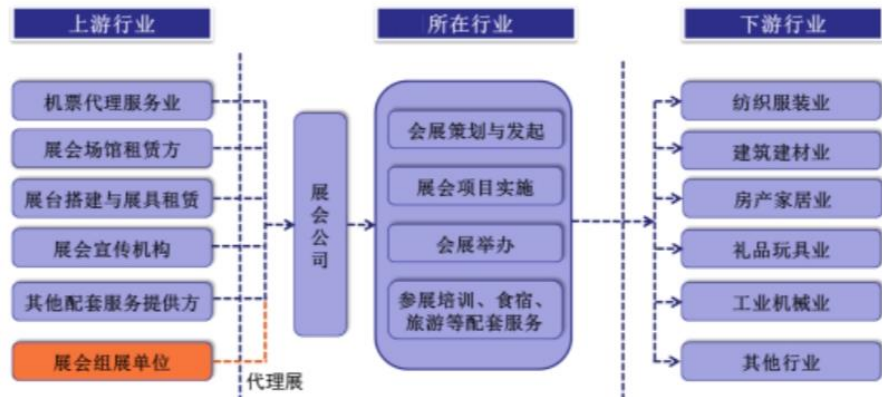


资料来源：招股说明书，太平洋研究院整理

会展产业链分成上中下游三个部分。上游参与者一般有展会场馆租赁方、票务合作方、宣传机构以及其他配套服务机构，共同作为会展环节的发起组织者，主要负责提供设计展会、搭建展位、租赁展具和全方位配套服务（如订票和酒店、配备翻译人员等）；中游参与者主要是会展供应商以及策划管理公司，米奥会展处于产业链中游。因会展业关联性高的特点，会展组织商涵来自各大相关产业，负责会展的组织、招商以及宣传等会展经营工作；下游参与者主要是在办展期间为会展参展主体提供代理服务的支持部门，主要负责会展的运输、租赁、贸易和数据等，产业链终端为会展参展商以及参展观众，其中会展参展商涵盖国民经济细分行业，主要参展行业有纺织、建材、家具以及工业等。因此，会展行业在上游与中游涉及众多配套服务机构，下游与产业链终

端涉及参展的多类型企业，产业链结构是以会展承办单位为核心，又将产业链中的主办方、参展商、赞助商与观众等各大主体紧密整合在一起。

图表 12：会展产业链结构图



资料来源：招股书，太平洋证券整理

会展行业具有周期性、季节性和区域性。会展行业具有平衡供需的作用，不存在明显的周期性。每年圣诞节前后、1-2月春节期间、7-8月暑假期间一般为行业淡季，此外每年4月、10月广交会期间国内企业出境参展意愿较弱，因此境外展行业的旺季集中在Q2和Q4。从区域上看，经济发达地区，企业数量庞大，参展意愿相对更强，米奥会展的客户主要集中在东部地区的浙江、广东、山东等省份。

## (二) 国家政策支持

行业政策促进会展行业持续发展。由于会展业对经济和进出口的拉动作用，行业获得国家政策支持，包括相关政策文件颁布、对参展企业补贴发放等。2015年，国务院出台《关于进一步促进展览业改革发展的若干意见》，开启对会展业的全面部署。2022年，从中央到地方相继出台了一系列稳外贸相关政策措施以及引导与支持会展行业规范、快速发展的相关政策，推动我国会展经济的发展。

图表 16：国家及地方政府对海外办展&参展的支持政策

发布时间	政策名称	主要内容
2015年2月	《加快培育外贸竞争新优势若干意见》	要加大中国品牌海外推介力度，全面提升与“一带一路”沿线国家的经贸合作水平；与此同时，加快贸易促进平台建设，培育若干个国际知名度高、影响力大的国家级会展平台。
2015年3月	《关于进一步促进展览业改革发展的若干意见》	国务院首次全面系统地提出展览业发展的战略目标和主要任务，并对进一步促进展览业改革发展作出全面部署。
2021年7月	《关于加快发展外贸新业态新模式的意见》	支持外贸细分服务平台发展壮大。支持在营销、支付、交付、物流、品控等外贸细分领域共享创新。鼓励外贸细分服务平台在各区域、各行业深耕垂直市场，走“专精特新”之路。鼓励外贸企业自建独立站，支持专业建站平台优化提升服务能力。
2022年9月	《支持外贸稳定发展若干政策措施》	支持企业参加各类展会抓订单。各地方积极利用外经贸发展专项资金等相关资金，支持企业参加本地区、其他地区或贸促机构、会展企业举办的各类境外自办展会，鼓励有条件的地方扩大境外自办展会规模。
2022年10月	《关于印发第十次全国深化“放管服”改革电视电话会议重点任务分工方案的通知》	鼓励贸促机构、会展企业以“境内线上对口谈、境外线下商品展”方式举办境外自办展会，帮助外贸企业拓市场、拿订单。
2023年2月	《关于做好2023“粤贸全球”广东商品境外展览平台相关工作的通知》	加快培育国际竞争新优势，加大力度引导广东省企业利用展会平台走出去加大开拓国际市场，帮助企业抢订单，稳市场。
2023年10月	《珠海市内外贸发展专项资金（会展事项）实施细则》	加大对“4+3”支柱产业相关会展项目、珠港澳会展合作项目、会展宣传推广、人才培养等方面的奖励，积极打造专业领域会展平台，服务珠海市实体经济发展。

资料来源：Wind，太平洋研究院整理

**地方政府出台政策对海外参展企业实行大额补贴。**对中小企业境外参展补贴政策是国际惯例，包括美国、欧盟、日本、中国香港等发达国家和地区均有类似政策。我国各地方政府相继出台了支持中小企业开拓国际市场的专项扶持方案，参展补助是该一揽子扶持政策的一部分，且政策具备长期性和稳定性。

图表 17：国内各地区对出境参展企业给予补贴支持

地区	政策内容
广东省	参加粤贸全球广东境外商品展览会，每个项目支持比例不超过实际支出额的 80%且最高支持金额不超过 30,000 元的标准予以支持。其他境外展会，每个项目支持比例不超过实际支出额的 80%且最高支持金额不超过 18,000 元的标准予以支持。
山东省	2023 年主办类展会和各市组织的重点类展会展位费给予不低于 80%的补贴。
北京市	提供展位费 50%-70%的补贴，企业可申请多个展位，补贴总额不超过 30 万元。对于大型展品回运费，单个展品达到体积 1 立方米且重量 1 吨以上，可以申请补贴，上限为 50%，10 万元。
浙江省	参加重点类展会，支持标准为展位费：最高补助 70%，单个展位最高不超过 5 万元，单个展会单个企业最高不超过 15 万元。
福建省	对企业参与省、市组团赴境外参展、拜访客户的机票费用给予 50%补助。对企业参与境外展的展位费给予 70%补助。此政策与省级政策可叠加，总补助不超过企业实际支出，单家企业单场展会市级补助最高不超过 5 万元。
上海市	企业应按实际参展面积申请项目，展位费和公共布展费每 9 平方米最高限额分别为 15000 元和 3000 元。单个展会每个企业最高可申请 27 平方米，展位费和公共布展费最高支持限额分别为 45000 元和 9000 元。对小于 27 平方米的，支持限额应按每平方米支持限额进行折算。

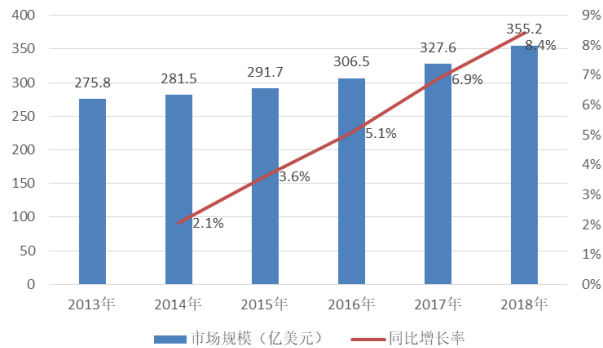
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

### (三) 亚太地区会展行业增速领先

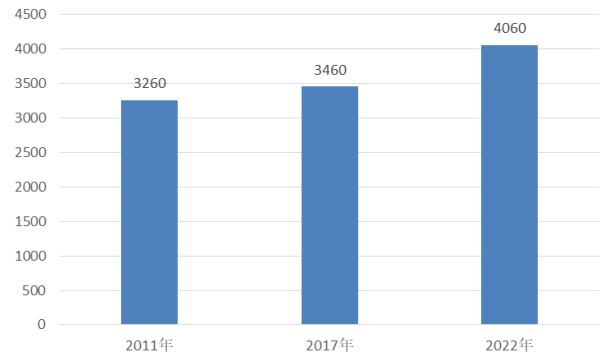
疫情前国际会展市场经济稳健增长，2023 年上半年迅速恢复至疫前水平。在新冠疫情席卷全球前，随着经济全球化的浪潮，会展行业的市场规模逐步扩大。据《2018 中国展览经济发展报告》显示，2018 年全球会展行业规模达到 355.2 亿美元，自 13 年至 18 年五年 CAGR 为 5.19%。根据 UFI（全球展览业协会）2023 年 7 月发布的《UFI 全球展览行业晴雨表》数据，全球展会的运营水平明显上升，报告“正常活动”的展会公司从 2022 年 12 月的 72%增加至 2023 年上半年的 90%，营业收入与 2019 年相比从 2022 年的 78%提升至 2023 年上半年的 97%，这表明全球范围内的展览已逐步完全恢复过来。根据《UFI 全球场馆地图》的数据显示，2022 年全球 5000 平米以上的展馆共有 1358 个，总面积为 4060 万平方米。

图表 13：疫情前全球会展行业市场规模

图表 14：2012-2022 年全球展馆面积变化情况



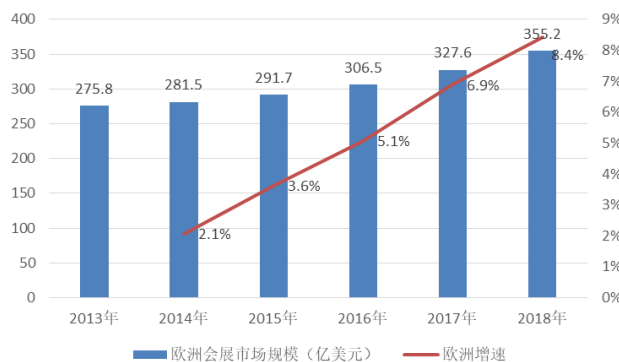
资料来源：招股书，太平洋研究院整理



资料来源：UFI，太平洋研究院整理

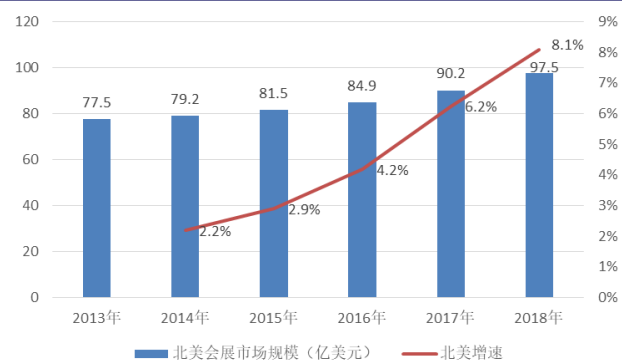
**欧洲会展行业规模领先全球。**欧洲是世界会展业发源地，拥有丰富的展馆资源、成熟的管理体制和领先的运营经验，在全球会展行业中占据绝对优势份额，德国、意大利、法国、英国都已经成为世界级的会展业大国。根据 Technavio 发布的研究报告显示，2013 年欧洲会展行业市场规模为 128.2 亿美元，2018 年将达到 158.9 亿美元，年复合增长率 4.39%。随着全球会展市场的发展，欧洲会展行业市场的增长率将低于发展中国家。欧洲会展企业将他们的本土展览经验输送到新兴市场以获得新的利润增长点，这些企业试图用品牌战略来吸引更多的展商以期对抗未来的低增长率态势。

图表 18：欧洲地区会展市场规模



资料来源：招股说明书，太平洋研究院整理

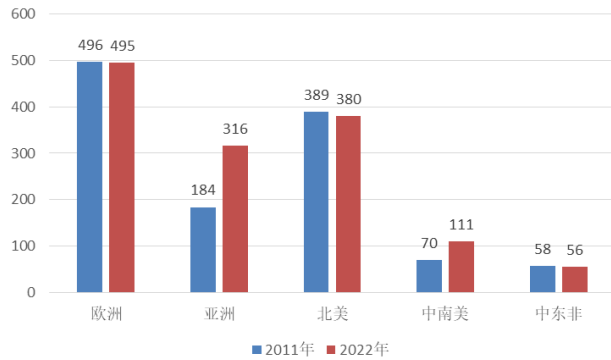
图表 19：北美地区会展市场规模



资料来源：招股说明书，太平洋研究院整理

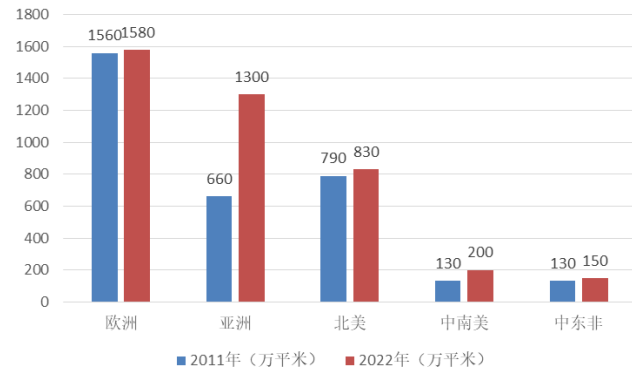
与欧洲市场相似，北美会展市场亦保持较为稳定的增长率。2013 年北美会展行业市场规模为 77.5 亿美元，2018 年达到 97.5 亿美元，年复合增长率 4.7%。从居民可支配收入和生活水准上看，北美已经是一个成熟的市场，且这个市场中有大量的竞争企业。北美自由贸易协定积极地促进了这个地区货物与服务的贸易。各个展会中，先进科技的进步及其应用给展商带来了潜在的收益。

图表 20：亚洲展馆数量迅速增长



资料来源：UFI，太平洋研究院整理

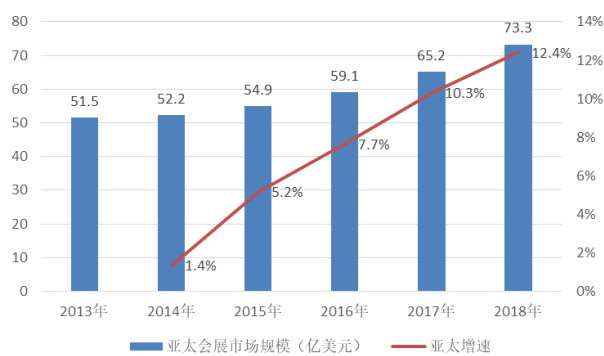
图表 21：亚洲展馆面积仅次于欧洲，增速领先



资料来源：UFI，太平洋研究院整理

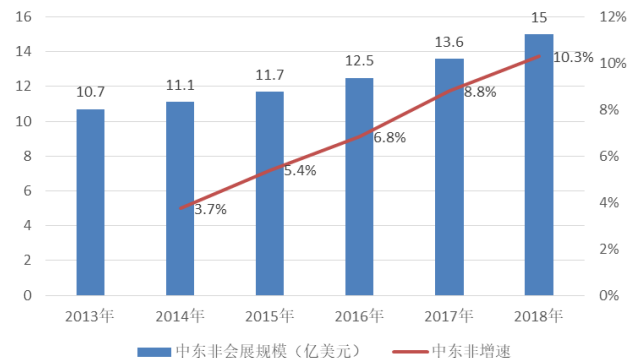
新兴市场如亚太和中东非地区实现高速增长。根据《UFI 全球场馆地图》的数据，2011 至 2022 年的十一年间，亚太地区 5000 平方米以上展馆数量从 184 个增长至 316 个，展馆总面积从 660 万平方米增至 1300 万平方米，展馆平均面积从 3.6 万平扩大到 4.1 万平。从市场规模看，亚太及中东非地区会展市场复合增速分别为 7.36%和 6.99%，显著高于欧洲及北美地区。新兴市场的快速发展得益于：一方面随着国际会展行业的不断发展，众多国际知名的会展品牌纷纷进入亚太、中东非市场，通过行业细分、跨地域的协调、延伸以巩固自身地位；另一方面亚太、中东非地区经济的高速发展以及人民生活水平的日益提升，促使当地贸易需求增加，当地会展市场规模亦随之增长。

图表 22：亚太地区会展市场规模



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 23：中东非地区会展市场规模

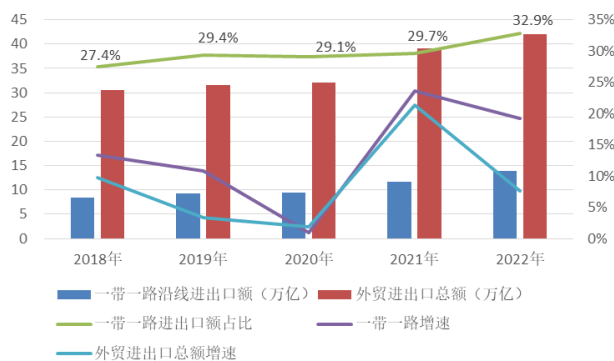


资料来源：Wind，太平洋研究院整理

#### (四) 米奥会展稳居境外自办展龙头地位

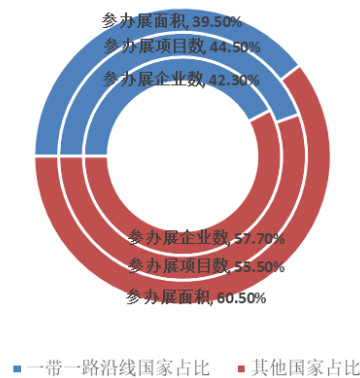
我国境外展以线下展为主，聚焦一带一路沿线、RCEP 等新兴市场。“一带一路”倡议提出以来，我国与“一带一路”沿线国家贸易往来日益紧密。2013-2022 年，我国与“一带一路”沿线国家进出口总值从 6.46 万亿元增长至 13.83 万亿元，复合增速 8.83%，超过外贸进出口总额 5.57% 的复合增速。“一带一路”沿线国家进出口总值占同期我国外贸总值的比重从 25% 提升至 32.9%。是稳定我国外贸的基本盘，对经济增长形成有利支撑。我国政府通过政策引导积极推动组展单位赴“一带一路”、RCEP 等新兴市场办展，2019 年，全国 77 个组展单位共赴 30 个“一带一路”沿线国家组织参办展 697 项，占参办展项目总数的 39.5%，展出总面积 41.0 万平方米，占参办展总面积的 44.5%；参办展企业 2.6 万家，占参办展企业总数的 42.3%。

图表 24：“一带一路”贸易在外贸中占有重要位置



资料来源：《中国展览经济发展报告 2019》，太平洋研究院

图表 25：2019 年“一带一路”沿线参办展情况



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

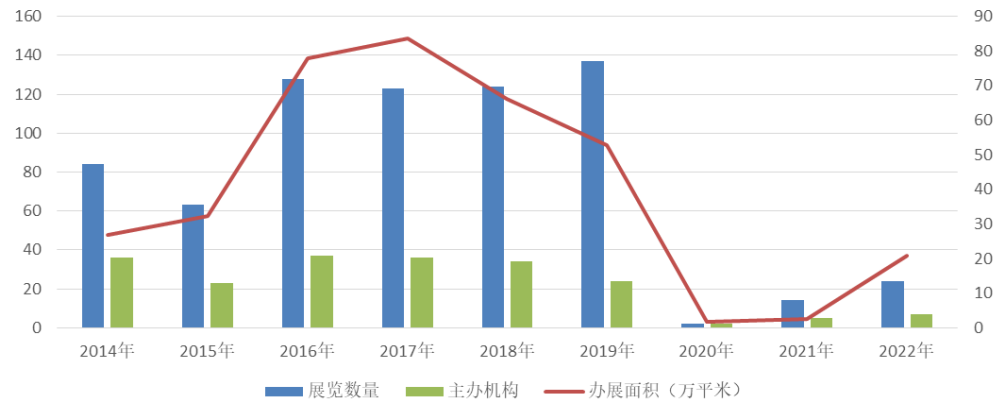
境外展组展机构中民营企业相对稀缺。从境外办展机构的性质看，主要分为行政机构、商协会、国有企业、民营企业四大类，2019 年我国出境办展的 24 家机构中，以上四类机分别为 7、7、6、4 家，布局出境展的民营企业数量较少。

境外展行业疫情前总体呈上升趋势，疫情前，中国主办方举办的境外展无论从办展数量还是展览面积方面都有稳步上升的趋势，反映出国内整体经济环境的稳健性和企业海外参展需求，会展行业在国际化与专业化道路高速前进。2019 年，中国主办方在境外举办展览总数为 79 场，同比增长 20 场，涨幅达 33.9%，展览总面积为 52.80 万平方米，同比增长 12.6 万平方米，涨幅 31.34%，展会平均展览面积为 0.67 万平方米。

疫情后呈良好回升态势。疫情期间境外线下展遭受重创，各大展览企业积极寻找线下展览的替代模式，借助数字技术融汇线上线下，助力海内外经贸合作。2022 年国务院相继出台相关政策鼓励企业以“参加国外线上展览会”、“代参展”、“远程线下办展”等创新方式赴海外参展办展。2023 年是境外展的重启之年，随着国际航班的逐步恢复以及疫情防控要求的彻底解除，国内中央

和地方全力支持线下境内与境外展会的重振复苏，积极出台政策并开展各项措施以支持大型会展活动的全面开展，保证各省提供高质量会展相关服务支撑。

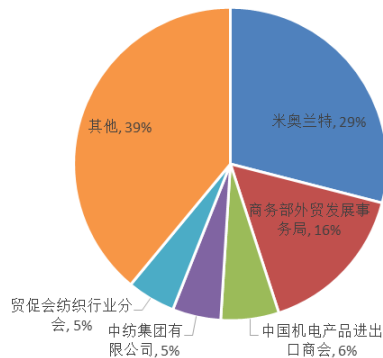
图表 19：2014-2023H 年我国境外办展情况变化



资料来源：2022 年中国展览数据统计报告，太平洋证券整理

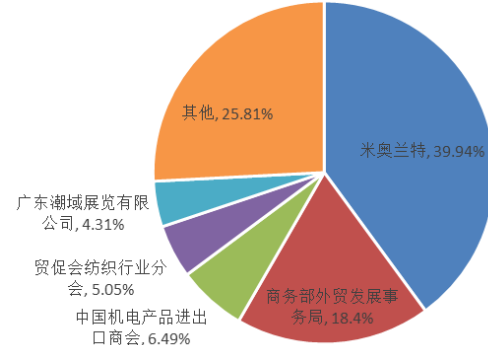
境外展行业国内布局集中，龙头企业市占率高。根据中国会展经济研究会发布的《中国展览数据统计报告》显示，2019 年中国境外办展主办机构共 24 家，合计办展 137 场，展览面积 52.8 万平方米。其中办展数量位列前五的机构为：米奥兰特国际会展（23 场，占比 29%）、商务部外贸发展事务局（13 场，占比 16%）、中国机电产品进口商会（5 场，占比 6%）、中国中纺集团有限公司（4 场，占比 5%）和贸促会化工行业分会（4 场，占比 5%）。从展览面积看，米奥兰特国际会展办展面积 21.09 万平，占比 40%，稳居第一位置。境外展市场集中度低，行业壁垒高，疫情后行业资源加速向龙头企业聚集，基于多年海外办展经历以及自主品牌运营，米奥会展在境外展市场龙头地位稳固。

图表 20：2019 年境外办展机构数量构成



资料来源：2019 年中国展览数据统计报告，太平洋

图表 21：2019 年各机构境外办展面积构成



资料来源：2019 年中国展览数据统计报告，太平洋

### 三、多重因素共筑公司品牌优势

#### (一) 品牌优势构筑竞争壁垒

**打造“米奥兰特”知名展会品牌。**在长期举办境外展会过程中，公司创建的“米奥兰特国际会展”品牌及其旗下的 Homelife 和 Machinex 系列展会受到了参展商和参展观众的高度认可，在“一带一路”等新兴市场已具有较高知名度和品牌影响力，并积累了丰富的参展商和参展观众的数据。随着公司进一步拓展会展业务，参展商和参展观众数据库将进一步丰富，进一步增强公司境外展会的品牌吸引力。

**自办展品牌获得 UFI 认证。**全球展览业协会 (The Global Association of the Exhibition Industry)，是国际展览行业最重要的国际组织之一，为成员提供交流信息和经验、探讨行业发展趋势、加强合作、密切关系的平台。世界各国通常认为经 UFI 认证的展会具有较高品质。2019 年，我国经 UFI 认证的境外展会 19 个，其中 16 个归属于公司；2022 年我国经 UFI 认证的境外展会 14 个，其中 10 个属于公司，品牌优势突出。

图表 26：2019 年中国境外自主办展获 UFI 认证的项目

序号	UFI 认证展会	展览会城市	展览公司
1	中国（约旦）贸易博览会	安曼	米奥兰特国际会展
2	中国（阿联酋）家居贸易博览会	迪拜	米奥兰特国际会展
3	中国（波兰）家居贸易博览会	波兹南	米奥兰特国际会展
4	中国（印度）工业机械贸易博览会	孟买	米奥兰特国际会展
5	中国（印度）家居贸易博览会	孟买	米奥兰特国际会展
6	中国（土耳其）家居贸易博览会	伊斯坦布尔	米奥兰特国际会展
7	中国（南非）工业机械贸易博览会	约翰内斯堡	米奥兰特国际会展
8	中国（南非）家居贸易博览会	约翰内斯堡	米奥兰特国际会展
9	中国（巴西）工业机械贸易博览会	圣保罗	米奥兰特国际会展
10	中国（巴西）家居贸易博览会	圣保罗	米奥兰特国际会展
11	中国（哈萨克斯坦）工业机械贸易博览会	阿斯塔纳	米奥兰特国际会展
12	中国（哈萨克斯坦）家居贸易博览会	阿斯塔纳	米奥兰特国际会展
13	中国（埃及）工业机械贸易博览会	开罗	米奥兰特国际会展
14	中国（埃及）家居贸易博览会	开罗	米奥兰特国际会展
15	中国（墨西哥）家居贸易博览会	墨西哥城	米奥兰特国际会展
16	中国（墨西哥）家居贸易博览会	墨西哥城	米奥兰特国际会展
17	浙江商品展（大阪）	大阪	浙江远大国际会展有限公司
18	浙江商品展（越南）	河内	浙江远大国际会展有限公司
19	浙江商品展（马来西亚）	吉隆坡	浙江远大国际会展有限公司

资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 27：2022 年中国境外自主办展获 UFI 认证的项目

序号	UFI 认证展会	展览会城市	展览公司
1	中国（约旦）贸易博览会	安曼	米奥兰特国际会展
2	中国（阿联酋）家居贸易博览会	迪拜	米奥兰特国际会展
3	中国（波兰）家居贸易博览会	波兹南	米奥兰特国际会展
4	中国（印度）贸易博览会	孟买	米奥兰特国际会展
5	中国（土耳其）贸易博览会	伊斯坦布尔	米奥兰特国际会展
6	中国（南非）贸易博览会	约翰内斯堡	米奥兰特国际会展
7	中国（巴西）贸易博览会	圣保罗	米奥兰特国际会展
8	中国（哈萨克斯坦）贸易博览会	阿斯塔纳	米奥兰特国际会展
9	中国（埃及）贸易博览会	开罗	米奥兰特国际会展
10	中国（墨西哥）贸易博览会	墨西哥城	米奥兰特国际会展
11	浙江商品展（大阪）	大阪	浙江远大国际会展有限公司
12	浙江商品展（越南）	河内	浙江远大国际会展有限公司
13	浙江商品展（马来西亚）	吉隆坡	浙江远大国际会展有限公司
14	印尼国际婴儿用品及玩具展	雅加达	广东潮域展览有限公司

资料来源：Wind，太平洋研究院整理

获得国外政府机构和行业协会的良好支持。公司客户参展是为了对接海外买家，但境外展会的潜在买家较难定位，如果想要保证参展观众的质量和数量，必须获得展会当地政府的支持和认可，由境外相关政府机构和行业协会牵头带领地方企业参加展会。公司多年来从事境外代理展业务已积累了丰富的海外出展经验，与出展目标国家的相关政府机构和行业协会均建立了紧密的联系，可以获得较为稳定的境外买家资源。

图表 28：公司合作的部分政府机构和行业协会



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

构筑标准化办展流程，实现稳定复制扩张。不同的国家具有不同的经济条件和文化特点，公司基于多年项目经验的积累，引入国际化办展流程，通过拆解会展组织与运营的各个环节，提炼并标准化各项作业流程，分设组委会、对外合作部、计调部、市场部及营销中心等职能部门，各

司其职打造工业化流水线办展运营体系。依托办展流程的标准化作业、稳定的办展团队、丰富的办展经验，公司得以在一年内组织及运营超过十个国家的境外自办展，在资源相对稳定的情况下，不断优化办展效果并扩大办展规模。同时，流水线办展运营体系也为公司未来快速复制、成功扩张提供了可行路径。

## (二) 转型专业展提升客户认可和盈利能力

从综合展到专业展转型是展览业逐渐成熟的标志。综合与细分是设定展会内容的两种思路，行业发展初期，多行业综合办展能够吸引更多的参展商和观众，提升盈利能力。随着展览规模的扩大和参展商数量的提升，观众在观展过程中寻找感兴趣的内容如同大海捞针，当参展商数量达到独立成展的条件时，展览内容逐渐走向细分。从展览业的发展看，展会的内容从综合到细分，是展览业发育成熟并迈向专业化的重要标志。欧美展览大国已经开始细分行业之后的“再细分”，展览内容极具专业性，使采购商能够以最快的速度找到所需的产品。

市场需求变化带动公司专业展起航。公司自办展以贸易促进为主，行业交流、品牌合作推广为辅。随着全球贸易形势的变化，中国制造企业需要更加精准的与全球不同区域的对口产业进行交流互动和品牌推广。2023 年公司将在原有贸易展的基础上升级孵化专业展，期望通过专业展的举办，实现由全球贸易促进平台升级为贸易促进平台加全球专业交流合作平台，从而升级公司全球展览平台的服务价值。公司将原有 Homelife 和 Machinex 系列展会升级为八大专业展：建材展、纺织服装展、家居展、家电 3C 展、工业机械展、包装机械展、电力能源展、孕婴童展，每次展会多个专业主题同档期举办。

图表 29：打造八个独立的专业会展品牌



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

专业展有助于扩大展会规模,产生规模效益。随着公司品牌效应的提升及专业展转型的落地,未来单场展会的规模有望持续提升。从成本端看,一方面展会规模扩大需要租赁更大的展馆,展馆租赁单价有下降趋势,另一方面展会有了广泛的市场影响力,取得了买家观众的深度认可,不需要做过多推广,均摊到每个展位的宣传推广成本可以在一定程度上压缩,成熟的展会甚至可以向买家观众进行收费。同时,从中长期看,会展公司在展会定价上更具有优势。目前公司整体毛利率在50%左右,对比行业内普遍60%左右的毛利率水平仍有较大上升空间。

图表 30: 境外自办展单场展会模型

收入端				
单场展会展位数 (个)	500	750	1000	1250
展位单价 (万元)	4.2	4.2	4.2	4.2
展位费收入 (万元)	2100	3150	4200	5250
平均每展位人员收费 (万元)	1.32	1.32	1.32	1.32
人员收费总计 (万元)	660	990	1320	1650
单场展会总收入 (万元)	2760	4140	5520	6900
成本端				
展馆租赁面积 (平方米)	10000	15000	20000	25000
展馆单价 (元/平方米)	150	145	140	135
展馆租赁成本 (万元)	150	217.5	280	337.5
单个展位宣传成本 (万元)	1	0.9	0.8	0.7
宣传推广 (万元)	500	675	800	875
单个展位对应人员成本 (万元)	1.2	1.2	1.2	1.2
人员机票地接成本 (万元)	600	900	1200	1500
其他成本 (万元)	70	105	140	175
单场展会总成本 (万元)	1320	1897.5	2420	2887.5
毛利率	52.2%	54.2%	56.2%	58.2%

资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

### (三) 并购及合作办展实现外延拓展

收购深圳华富,布局内展市场和教育装备赛道。2021年8月,米奥会展5253万元收购深圳华富展览服务有限公司51%股权,布局国内会展市场。深圳华富拥有CEET创教展品牌,CEET作为教育装备产业链活动平台,通过政府引导、行业主办、企业参与、市场运作,帮助展商找到精准用户,帮助学校对接优质商家,公司收购深圳华富后继续经营扩大CEET展会规模的同时,陆续在成都、石家庄、西安、南昌、银川、兰州等地开办教育装备全国系列展会项目,实现异地复制。

取得中纺广告60%股权,丰富纺织服装行业境外展布局。2022年3月公司通过公开摘牌受让

的方式以 2993 万的底价获得中纺集团旗下中纺广告展览有限公司 60% 股权，中纺广告的核心项目是创办于 2003 年的日本 AFF 展会，AFF 展会定位于日本纺织服装相关产品的海外加工题材，展商主要由中国企业构成，并有日本、东南亚等企业参展，每年分别于 4 月在大阪、9 月在东京举办。2023 年公司在日本的 AFF 展会增加至 3 场，并计划于 2024 年增加至 4 场，同时公司带领 AFF 展会走出日本，在越南、印尼等国家实现落地。2023 年中纺广告在收入和利润方面均较收购前实现大幅增长。

图表 31：2024 年 AFF 国际纺织展计划表

国家	展会名称	展会时间
越南	2024年AFF越南亚洲纺织时尚展 AFF-HCMC 2024	3月27日 - 3月29日
日本	第四十届AFF日本亚洲纺织时尚展（大阪） The 40th AFF EXPO-Osaka	4月9日 - 4月11日
印尼	第七届AFF印尼亚洲纺织时尚展 AFF-Jakarta 2024	6月4日 - 6月6日
日本	第四十一届AFF日本亚洲纺织时尚展（东京） The 41th AFF EXPO-Tokyo	6月5日 - 6月7日
日本	第四十二届AFF日本亚洲纺织时尚展（大阪） The 42th AFF EXPO-Osaka	10月22日 - 10月24日
日本	第四十三届AFF日本亚洲纺织时尚展（东京） The 43th AFF EXPO-Tokyo	11月27日 - 11月29日
阿联酋	第十七届AFF阿联酋亚洲纺织时尚展 AFF-UAE 2024	12月17日 - 12月19日

资料来源：公司官网，太平洋研究院整理

**合作办展，提升在专业领域的影响力。**国内会展行业经过多年的发展已经相对成熟且竞争激烈，众多拥有行业细分赛道品牌的内展公司开始寻求向海外拓展，但因为海外办展涉及当地法律法规，海运、货运样品等诸多环节难以快速切入。公司拥有丰富的境外线下展会办展经验、海外办展资源优势以及独立的办展落地能力，通过与行业细分赛道会展公司合作，用好合作方在细分领域的品牌号召力和影响力，带领更多细分赛道的中国企业出海，有助于丰富公司横向与纵向领域发展，横向扩大专业品牌，纵向集合办展单位力量，尤其是优质品牌展会办展单位的力量，打破现有的发展瓶颈，无限挖掘公司潜力发展空间，实现多方共赢。

#### （四）迈向国际化平台发展路径

**深耕“一带一路”市场，先发优势显著。**会展是一项行业性和地域性特征明显的公众活动，

特定主题展会在特定地区每年只能容纳举行一到两次，当公司开发了既定国家的某主题展会以后，新竞争者很难进入。公司在选择办展国家时更侧重目标市场、区域经济发展的机遇，通过发掘潜力市场引领参展企业开拓新业务。公司先行布局“一带一路”市场，切合新兴市场经贸需求，在“一带一路”区域公司境外自办展具有明显的市场先发优势。2023年，公司针对东盟、拉美和中东三大贸易增量显著的市场加大办展力度，办展频率由一年一届升级为一年二届，从而帮助更多的中国外贸企业分享到这些市场增量红利。

图表 32：米奥会展服务覆盖“一带一路”、RCEP 及中东非地区



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

**开拓 RCEP 市场，设立子公司。**2022 年 1 月 1 日，RCEP 正式生效，率先在中国、日本、新西兰、澳大利亚及东盟的文莱、柬埔寨、老挝、新加坡、泰国和越南 10 国施行，其后韩国、印尼、菲律宾等国陆续加入。公司针对 RCEP 全面生效的契机，升级在该区域的办展布局，分别在 RCEP 区域市场中单体贸易量最大的日本、人口最多未来增量最大的印尼和投资最热的越南布局办展，帮助中国外贸企业可以更好的拓展这个全球最大的区域贸易一体化市场。2023 年 3 月，公司在新加坡投资设立了全资子公司，并于 2023 年 4 月在印尼成立公司，这有利于公司能够充分利用新加坡作为 RCEP 市场金融服务中心的总体优势，开拓 RCEP 国家展会业务。

**助力国内企业开拓欧美市场。**疫情后，我国与欧美市场的外贸明显缩量，一方面欧美国际展会的展位供给有限，中小外贸企业很难拿到入场券，另一方面国际航班供给仍然不足，欧美签证受到限制。为了帮助中小企业赴欧美参展，公司在 23 年 6 月举办了首场德国展会，因为签证问题导致展位销售低于预期。2024 年公司计划在德国和美国举办展会。

**全球布局基本形成，向国际化平台迈进。**公司目前覆盖了全球五大洲，全球市场布局已初步形成。结合公司丰富的境外线下展会办展经验与办展资源，公司已经形成了国际化平台的雏形，结合公司专业展发展趋势，未来参展企业将不仅限于中国的外贸企业，境外展会举办区域当地企

业以及其他国家有需求的企业也可以参加，公司的展会将逐步成为国际化会展平台。

## （五）数字化赋能提升办展效率

公司在数字化建设方面持续投入研发资金。2019 年公司上市募集资金项目中包含“China Homelife 247” 展会外贸 O2O 撮合平台升级项目，计划投入金额 2280 万元。2020 年公司调整募集资金使用额度，O2O 项目根据业务发展需求投资金额调整至 8714 万元，得到大幅提升。

疫情期间“双线双展”产品的开发进一步完善公司数字化平台。2021 年公司创新推出买家线下看展，线上交流的参展模式，通过展览数字化平台和实时大数据系统高效的调度和协调各方资源，在买家体验触摸到商品的同时，同步通过米奥数字会客厅系统与展商进行实时商洽。2022 年度共投入 1554.26 万元用于公司境内数字化营销平台建设、境外买家运营系统的集合部署以及人工智能语音接入境外买家运营系统的应用。公司在疫情期间深练基本功，对客户画像进一步精准刻画，此举对疫后公司线下展会的快速恢复起到关键性作用。

**推出网展 O2O 产品，服务展会全流程。**随着疫后线下展会的恢复，公司将数字化能力进一步整合到网展贸 App 中，并结合公司的大数据技术，推出网展贸 O2O 产品，帮助展商通过数字化手段提高参展效率，形成了行业领先的双线融合的创新办展模式。

**在展前**，参展企业可以从系统中提前检索展会国的买家数据并提交给主办方定向邀约。参展企业亦可解锁买家的联系方式后，通过系统集成的邮件工具和 Whatsapp 工具自行邀请买家到展。同时，参展企业可以在系统后台查看买家的邀约进展以及到展状态。

**在展中**，当展前邀约的买家进场时，系统会通过网展贸 App 实时通知参展企业，参展企业可直接在 App 内快速联系买家约见。在展位上接洽来往的买家时，参展企业可用网展贸 App 扫描买家的展证二维码快速获取买家全面的画像信息，抓住每个高价值买家。

**在展会结束后**，系统会将参展企业在展前和展中获取到的买家线索形成数据报告，并对其中的高价值买家进行盘点分析。参展企业可将买家加入系统提供的轻量级 CRM（买家管理系统）对买家进行管理和持续跟进。

**O2O 产品获得客户认可，渗透率持续提升。**公司推出的 O2O 服务为参展企业与买家之间架起了高效沟通的桥梁，使得参展企业参展能够更加便捷、精准地与潜在买家进行对接、沟通、洽谈，从而实现了交易与合作的最大化可能，参展效果和参展体验具有了极大的突破。根据调研，目前该产品在客户中的渗透率达到 40%，未来仍有提升的空间。此外 2022 年公司投入 1554.26 万元用于公司境内数字化营销平台建设、境外买家运营系统的集合部署以及人工智能语音接入境外买家运营系统的应用，提升客户招展和买家邀请效率。

#### 四、盈利预测及投资建议

2023 年疫情影响全面消退，线下会展再次起航，公司致力于海外自办展，深耕“一带一路”、RCEP 区域新兴市场，未来展会内容将更加专业化、项目运作将更加国际化、展会设备与服务将更加现代化，贴近国内产业升级和消费升级的需求，打造境外会展知名品牌。

预计 2023-2025 年公司整体展位数达到 1.31 万 /1.87 万 /2.21 万个，对应展位收入 5.52 亿 /7.85 亿/9.28 亿元，人员收入 1.73 亿/1.87 亿/2.3 亿元。公司 O2O 产品逐步升级完善，客户渗透率不断提升，预计未来三年收入 0.65 亿/0.8 亿/1 亿元。此外，公司还有少量代理展预计收入 0.15 亿/0.2 亿/0.3 亿元。预计 2023-2025 年公司总营收分别为 8.05 亿/10.72 亿/12.88 亿元。受益于数字化技术的应用及单场展会规模的持续提升，预计毛利率仍有较大提升空间，预计未来三年毛利率分别为 52.9%/53.8%/54.8%。

图表 33：2023-2025 年收入预测

	2023 年报	2024 年报	2025 年报
<b>自办展</b>	725.328	972.4	1158.2
YOY	184%	34%	19%
<b>毛利率</b>	<b>52%</b>	<b>53%</b>	<b>54%</b>
展位费	4.2	4.2	4.2
展会场次	18	17	17
平均展位数量	730	1100	1300
总展位数	13140	18700	22100
展位收入	551.88	785.4	928.2
随展人员费用	1.32	1	0.8
人员收入	173.45	187	230
<b>互联网产品</b>	65	80	100
YOY	-28%	23%	25%
<b>毛利率</b>	<b>66%</b>	<b>67%</b>	<b>68%</b>
<b>代理展</b>	15	20	30
YOY			
<b>毛利率</b>	<b>40%</b>	<b>40%</b>	<b>40%</b>
<b>总营业收入</b>	<b>805.33</b>	<b>1,072.40</b>	<b>1,288.20</b>
YOY	131%	33%	20%
<b>毛利率</b>	<b>52.9%</b>	<b>53.8%</b>	<b>54.8%</b>

资料来源：Wind，太平洋研究院整理

预计 2023-2025 年米奥会展将实现归母净利润 1.87 亿元、2.64 亿元和 3.36 亿元，同比增速 271.2%、40.9%和 27.5%。预计 2022-2024 年 EPS 分别为 1.23 元/股、1.73 元/股和 2.2 元/股，2022-2024 年 PE 分别为 27X、19X 和 15X。看好公司发展，给予“买入”评级。

## 五、风险提示

**宏观经济增速变化。**宏观经济增速下滑，企业对未来发展持悲观预期，参展意愿减弱。

**国际贸易环境发生变化。**贸易壁垒，关税政策变化，导致企业出口成本上升，参展意愿下滑。

**企业出海参展补贴政策变化。**各地对企业参展补贴下滑，导致企业海外参展意愿下降。

**展会举办国政治、经济、社会等变化。**各方面因素导致当期展会无法按期举办，对公司收入规模造成影响。

**汇率波动的影响。**公司对企业客户以人民币结算，海外场馆、宣传推广等采用外币结算，汇率波动可能造成公司利润被稀释。

**资产负债表(百万)**

	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	298	440	644	964	1,354
应收和预付款项	8	8	11	13	15
存货	0	0	0	0	0
其他流动资产	94	16	65	82	96
流动资产合计	400	464	720	1,059	1,465
长期股权投资	9	11	14	17	20
投资性房地产	0	0	0	0	0
固定资产	19	17	14	12	10
在建工程	0	0	0	0	0
无形资产	17	15	13	11	9
长期待摊费用	2	2	3	4	4
其他非流动资产	34	21	8	(1)	(9)
资产总计	523	595	838	1,168	1,565
短期借款	0	0	0	0	0
应付和预收款项	13	31	32	42	50
长期借款	0	0	0	0	0
其他负债	112	105	131	168	196
负债合计	125	137	164	211	246
股本	100	101	152	152	152
资本公积	313	324	283	283	283
留存收益	(1)	1	2	2	2
归母股东权益	384	448	648	911	1,248
少数股东权益	14	11	26	46	71
股东权益合计	398	459	674	958	1,319
负债和股东权益	523	595	838	1,168	1,565

**现金流量表(百万)**

	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
经营性现金流	(14)	76	225	320	387
投资性现金流	30	(37)	(31)	(0)	2
融资性现金流	(5)	(0)	10	0	0
现金增加额	10	41	204	320	390

**利润表(百万)**

	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	182	348	805	1,072	1,288
营业成本	79	176	379	495	583
税金及附加	1	1	1	1	1
销售费用	94	86	137	177	206
管理费用	46	36	52	68	79
财务费用	-5	-9	-11	-16	-24
资产减值损失	-9	-4	0	0	0
投资收益	1	4	4	5	6
公允价值变动	-7	8	5	5	5
营业利润	-66	56	241	337	431
其他非经损益	-2	-1	0	0	0
利润总额	-68	55	241	337	431
所得税	-9	4	39	54	69
净利润	-66	-59	51	202	283
少数股东损益	-2	1	15	20	25
归母净利润	-58	50	187	264	336

**预测指标**

	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
毛利率	56.8%	49.3%	52.9%	53.8%	54.8%
销售净利率	-32%	14.5%	23.2%	24.6%	26.1%
销售收入增速	92.5%	91.8%	131.2%	33.2%	20.1%
EBIT 增长率	36.0%	169.2%	500.4%	39.9%	26.5%
净利润增长率	11%	187%	271%	41%	28%
ROE	-15%	11.3%	28.9%	28.9%	27.0%
ROA	-11%	8.5%	22.3%	22.6%	21.5%
ROIC	-12%	7.6%	28.3%	28.0%	25.7%
EPS (X)	-0.58	0.50	1.23	1.73	2.21
PE (X)	—	81.62	27.05	19.19	15.04
PB (X)	5.53	9.21	7.81	5.55	4.05
PS (X)	11.69	11.84	6.28	4.72	3.93
EV/EBITDA (X)	-38.7	74.67	18.25	12.28	8.86

资料来源: WIND, 太平洋证券

## 投资评级说明

### 1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

### 2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

## 销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华北销售	佟宇婷	13522888135	tongyt@tpyzq.com
华北销售	王辉	18811735399	wanghui@tpyzq.com
华北销售	巩赞阳	18641840513	gongzy@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华东销售	李昕蔚	18846036786	lixw@tpyzq.com
华东销售	张国锋	18616165006	zhanggf@tpyzq.com
华东销售	胡平	13122990430	huping@tpyzq.com
华东销售	周许奕	021-58502206	zhouxuyi@tpyzq.com
华东销售	丁锟	13524364874	dingkun@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafll@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	郑丹璇	15099958914	zhengdx@tpyzq.com



## 研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

## 重要声明

太平洋证券股份有限公司具有经营证券期货业务许可证，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。