力盛体育（002858）公司跟踪报告

26Q3 收入同比+29%表现亮眼，Q4 海外赛事预计增量明显

方 正 证 券 研 究 所 证 券 研 究 报 告

分析师

周昕 登记编号：S1220524100007

李珍妮 登记编号：S1220523080002

廖捷 登记编号：S1220525040002

推 荐（首 次）

公 司 信 息

行业	体育 III
最新收盘价(人民币/元)	10.22
总市值(亿)(元)	19.08
52 周最高/最低价(元)	17.39/9.72

历 史 表 现



数据来源：wind 方正证券研究所

相 关 研 究

体育赛事行业为当下消费中景气度向上的子板块，叠加今年体育大年整体行业表现不错，部分行业需求已逐步跨过重资产模式的盈亏临界点，关注后续利润释放弹性。公司作为中国领先的汽车运动运营服务商，受益于赛车赛事行业景气，同时由赛车运营商向多品类体育赛事平台演进，增长逻辑清晰。

从近期业绩表现看，Q3 收入同比+29%增长亮眼，高尔夫&场馆业务短期拖累利润：公司 Q3 收入+28.6%，高增部分因为今年 FE 赛事错期（25 年 Q2 举办，26 年在 Q3 举办）。Q2+Q3 综合看收入同比+9.2%依然表现不错，反映赛车赛事行业景气度提升背景下，公司依托完整赛事 IP 矩阵、稀缺场地资源构筑稳健向好的基本盘，高尔夫赛事进入完整运营期贡献增量。Q3 公司毛利率 11.1%/-14.1pct，归母净利润 277 万/-58.7%，下滑预计主因场馆业务收缩&高尔夫业务爬坡期影响短期利润。

Q4 海外赛事预计增量明显：展望 Q4，我们认为公司收入有望延续较快增长，主因 Q2-Q3 天气较热，公司在 Q4 拓展更多赛事，12 月 CTCC 也将时隔多年再次走出国门，在马来西亚雪邦国际赛车场举办邀请赛，均对收入端有明显增长贡献。利润端，我们预计公司 Q4 高尔夫赛事有望减亏、计提减值较往年相比有望减少，整体业绩有望低基数下修复。

投资建议：体育赛事属于国内消费景气度向上的板块之一，随着公司赛车赛事稳步向上、海南赛车场后续建成投产、赛事 IP+/明星+运营效应良好；高尔夫业务走上正轨，赞助扩容及赛事体系完善修复盈利；其他体育相关赛事也有很大扩展空间。我们认为公司业绩有望迎来拐点，近期发布的股权激励也彰显管理层信心。我们预计 26、27 年公司归母净利 0.3、0.6 亿，关注后续成长逻辑逐步兑现，给予“推荐”评级。

风险提示：体育赛事景气度不及预期；新赛事业务拓展不及预期；整体消费疲软

盈 利 预 测 （人民币）

单位/百万	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	497	548	697	792
(+/-)%	12.82	10.29	27.07	13.69
归母净利润	-7	26	55	75
(+/-)%	82.89	483.59	116.13	35.51
EPS（元）	-0.04	0.14	0.30	0.40
ROE(%)	-1.29	3.12	6.60	8.72
PE	-365.85	74.81	34.61	25.54
PB	4.75	2.33	2.29	2.23

数据来源：wind 方正证券研究所　　注：EPS 预测值按照最新股本摊薄

图表1:公司盈利预测

	2025A	2026E	2027E	2028E
收入端（百万元）				
体育赛事经营	345.4	412.7	538.9	627.0
yoy	28.0%	19.5%	30.6%	16.3%
赛车赛事	345	381	491	561
高尔夫赛事		32	47	66
体育场馆经营	101.6	66.1	82.6	86.7
yoy	-10.2%	-35.0%	25.0%	5.0%
市场营销服务	32.2	58.0	63.7	66.9
yoy	6.7%	80.0%	10.0%	5.0%
其他	18.0	11.7	11.7	11.7
yoy	-34.7%	-35.0%	0.0%	0.0%
合计收入	**497.2**	**548.4**	**696.8**	**792.3**
yoy	12.8%	10.3%	27.1%	13.7%
利润端（百万元）				
毛利率	18.7%	20.3%	22.7%	23.7%
销售费用率	2.3%	2.4%	2.3%	2.2%
管理费用率	9.4%	8.3%	7.9%	7.5%
研发费用率	1.3%	1.1%	1.0%	1.0%
财务费用率	1.6%	0.4%	0.3%	0.3%
归母净利率	-1.3%	4.7%	7.9%	9.4%
归母净利润	**-6.6**	**25.5**	**55.1**	**74.7**
yoy	-82.9%	483.6%	116.1%	35.5%

资料来源：wind，方正证券研究所

我们选取了体育板块中的相关标的久事动娱、舒华体育、英派斯作为可比公司。力盛体育依托完整赛事 IP 矩阵、稀缺场地资源壁垒，海南赛车场也即将建成投产，赛车赛事业务稳健向上；高尔夫业务走上正轨，赞助扩容及赛事体系完善修复盈利；其他体育相关赛事也有很大扩展空间。我们认为公司业绩有望迎来拐点，近期发布的股权激励也彰显管理层信心。我们预计 26、27 年公司归母净利 0.3、0.6 亿，关注后续成长逻辑逐步兑现，给予“推荐”评级。

图表2:可比公司估值表（截至 26/11/06）

证券简称	总市值（亿元）	归母净利润(亿元)			P/E		
		2026E	2027E	2028E	2026E	2027E	2028E
久事动娱	53	1.0	1.2	1.5	56	45	36
舒华体育	43	1.4	1.6	2.0	31	26	22
英派斯	29	0.8	1.0	1.2	37	29	24
行业平均					41	33	27
力盛体育	19	0.3	0.6	0.7	75	35	26

资料来源：wind，方正证券研究所；注：除力盛体育外均采用 wind 一致预期

附录:公司财务预测表

单位：百万元(人民币)

资产负债表	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	**415**	**781**	**879**	**978**
货币资金	219	488	497	518
应收票据	0	0	0	0
应收账款	86	116	139	155
其它应收款	14	16	20	23
预付账款	6	8	9	10
存货	37	48	55	62
其他	53	106	158	210
非流动资产	**596**	**647**	**666**	**684**
长期投资	37	37	37	37
固定资产	87	79	70	60
无形资产	171	182	183	185
其他	300	350	377	403
资产总计	**1011**	**1428**	**1545**	**1663**
流动负债	**240**	**332**	**405**	**472**
短期借款	115	125	125	125
应付账款	72	73	91	103
其他	54	134	189	245
非流动负债	**67**	**67**	**67**	**67**
长期借款	20	20	20	20
其他	47	47	47	47
负债合计	**307**	**398**	**472**	**539**
少数股东权益	186	212	239	267
股本	164	187	187	187
资本公积	526	826	826	826
留存收益	-153	-154	-137	-115
归属母公司股东权益	517	818	835	857
负债和股东权益	**1011**	**1428**	**1545**	**1663**

现金流量表	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	**106**	**36**	**68**	**93**
净利润	19	51	82	103
折旧摊销	44	46	49	55
财务费用	11	5	5	0
投资损失	5	1	1	1
营运资金变动	27	-62	-65	-62
其他	1	-5	-4	-4
投资活动现金流	**-68**	**-94**	**-65**	**-69**
资本支出	-37	-69	-64	-68
长期投资	-14	0	0	0
其他	-18	-25	-1	-1
筹资活动现金流	**-82**	**336**	**6**	**-2**
短期借款	-46	10	0	0
长期借款	20	0	0	0
普通股增加	0	23	0	0
资本公积增加	-3	300	0	0
其他	-53	3	6	-2
现金净增加额	**-40**	**269**	**10**	**21**

利润表	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	**497**	**548**	**697**	**792**
营业成本	404	437	539	605
税金及附加	2	2	3	3
销售费用	12	13	16	17
管理费用	47	46	55	59
研发费用	6	6	7	8
财务费用	8	2	2	2
资产减值损失	-7	-1	-1	-1
公允价值变动收益	2	2	2	2
投资收益	-5	-1	-1	-1
营业利润	**15**	**52**	**85**	**107**
营业外收入	3	3	3	3
营业外支出	1	1	1	1
利润总额	**17**	**54**	**86**	**108**
所得税	-2	3	4	5
净利润	**19**	**51**	**82**	**103**
少数股东损益	26	26	27	28
归属母公司净利润	**-7**	**26**	**55**	**75**
EBITDA	67	102	138	166
EPS（元）	-0.04	0.14	0.30	0.40

主要财务比率	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力(同比增长率%)				
营业总收入	12.82	10.29	27.07	13.69
营业利润	255.17	237.79	62.35	26.00
归属母公司净利润	82.89	483.59	116.13	35.51
获利能力(%)				
毛利率	18.66	20.29	22.69	23.67
净利率	3.82	9.30	11.75	12.98
ROE	-1.29	3.12	6.60	8.72
ROIC	2.98	4.34	6.62	7.97
偿债能力				
资产负债率(%)	30.38	27.88	30.53	32.40
净负债比率(%)	-4.45	-28.49	-28.26	-28.86
流动比率	1.73	2.36	2.17	2.07
速动比率	1.50	2.00	1.74	1.58
营运能力				
总资产周转率	0.50	0.45	0.47	0.49
应收账款周转率	5.23	5.41	5.46	5.39
应付账款周转率	6.39	6.05	6.56	6.24
每股指标(元)				
每股收益	-0.04	0.14	0.30	0.40
每股经营现金	0.65	0.19	0.37	0.50
每股净资产	3.16	4.38	4.47	4.59
估值比率				
P/E	-365.85	74.81	34.61	25.54
P/B	4.75	2.33	2.29	2.23
EV/EBITDA	36.06	15.78	11.67	9.56

数据来源：wind 方正证券研究所

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，保证报告所采用的数据和信息均来自公开合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。研究报告对所涉及的证券或发行人的评价是分析师本人通过财务分析预测、数量化方法、或行业比较分析所得出的结论，但使用以上信息和分析方法存在局限性。特此声明。

免责声明

本研究报告由方正证券制作及在中国（香港和澳门特别行政区、台湾省除外）发布。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告内容仅供我公司适当性评级为 C3 及以上等级的投资者使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。若您并非前述等级的投资者，为保证服务质量、控制风险，请勿订阅本报告中的信息，本资料难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。
在任何情况下，本报告的内容不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求，方正证券不对任何人因使用本报告所载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。
本报告版权仅为方正证券所有，本公司对本报告保留一切法律权利。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处且不得进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

评级说明：

类别	评级	说明
公司评级	强烈推荐	分析师预测未来12个月内相对同期基准指数有20%以上的涨幅。
	推荐	分析师预测未来12个月内相对同期基准指数有10%以上的涨幅。
	中性	分析师预测未来12个月内相对同期基准指数在-10%和10%之间波动。
	减持	分析师预测未来12个月内相对同期基准指数有10%以上的跌幅。
行业评级	推荐	分析师预测未来12个月内行业表现强于同期基准指数。
	中性	分析师预测未来12个月内行业表现与同期基准指数持平。
	减持	分析师预测未来12个月内行业表现弱于同期基准指数。
基准指数说明		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，美股市场以标普500指数为基准。

方正证券研究所联系方式：

北京：朝阳区朝阳门南大街 10 号兆泰国际中心 A 座 17 层
上海：静安区延平路71号延平大厦2楼
深圳：福田区竹子林紫竹七道光大银行大厦31层
广州：天河区兴盛路12号楼隽峰苑2期3层方正证券
长沙：天心区湘江中路二段36号华远国际中心37层
网址：https://www.foundersc.com
E-mail：yjzx@foundersc.com