

力盛体育（002858.SZ）
体育 II

证券研究报告/公司点评报告

2025 年 10 月 30 日

评级： 增持（维持）

分析师：郑澄怀

执业证书编号：S0740524040004

Email: zhengch@zts.com.cn

分析师：张骥

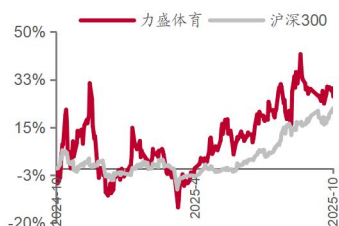
执业证书编号：S0740523060001

Email: zhangji01@zts.com.cn

基本状况

总股本(百万股)	163.92
流通股本(百万股)	146.98
市价(元)	14.83
市值(百万元)	2,430.93
流通市值(百万元)	2,179.69

股价与行业-市场走势对比



相关报告

- 1、《25Q2 收入业绩高增，基本面加速》2025-09-05
- 2、《拓赛道打开空间，海南赛车场贡献增量》2025-08-10

公司盈利预测及估值

指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	405	441	522	592	677
增长率 yoy%	57%	9%	19%	13%	14%
归母净利润（百万元）	-193	-39	32	46	66
增长率 yoy%	-153%	80%	181%	47%	42%
每股收益（元）	-1.18	-0.24	0.20	0.28	0.40
每股现金流量	0.05	0.64	0.72	0.91	1.29
净资产收益率	-28%	-6%	5%	6%	8%
P/E	-12.6	-62.6	76.8	52.4	36.8
P/B	4.1	4.6	4.6	4.5	4.2

备注：股价截止自 2025 年 10 月 29 日收盘价，每股指标按照最新股本数全面摊薄

报告摘要

- **核心观点：公司 25Q3 业绩创疫情后 Q3 单季度最高水平，高尔夫赛事运营逐步落地，经营整体符合预期。**
- **维持盈利预测，维持“增持”评级。**公司 25 年前三季度实现收入 3.80 亿元，yoy+14.3%；实现归母净利润 0.22 亿元，yoy+56.1%。公司 25 年前三季度表现整体符合预期，维持盈利预测，预计 25—27 年公司归母净利润 0.32/0.46/0.66 亿元，对应 PE 76.8/52.4/36.8 x，维持“增持”评级。
- **25Q3 业绩继续释放，毛利率提升。**25Q3 公司实现收入 1.09 亿元，yoy-1.1%；实现归母净利润 0.07 亿元，yoy+1482.2%，利润持续释放，25Q3 单季度归母净利润创造疫情后 Q3 最高水平。25Q3 综合毛利率 25.1%，同比 24Q3 增加 6.1pct；环比 25Q2 增加 6.9pct。毛利率提升原因，我们判断是公司持续调整业务结构，盈利能力较弱的项目逐步退出，聚焦赛事运营和场馆运营主业。
- **公司旗下各项赛事稳步推进。**25 年下半年公司各项体育赛事逐步如期开展，赛车赛事方面，CTCC&CGT 赛事 9 月吸引王一博、韩东君、李治廷、许魏洲四位明星参赛，深度推动文体旅融合；亚太地区首个新能源汽车赛事 10 月底于湖南株洲开赛。高尔夫赛事方面，公司相继参与中巡赛、中巡杯赛事运营，9 月推动郎酒集团成为中巡赛独家冠名合作伙伴。
- **费用端整体保持平稳。**25Q3，公司销售费用 258.9 万元，销售费率 2.4%，同比降 0.1pct；管理费用 1085.4 万元，管理费率 10.0%，同比增 1.3pct；研发费用 193.7 万元，同比降 0.4pct；财务费用 156.7 万元，同比降 143.3 万元。
- **风险提示：**体育产业链发展不及预期风险；汽摩赛事和场馆运营不及预期的风险；高尔夫球赛事运营、海南赛车场等新业务不及预期的风险；

盈利预测表

资产负债表					利润表				
单位: 百万元					单位: 百万元				
会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E	会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	258	75	30	34	营业收入	441	522	592	677
应收票据	0	0	0	0	营业成本	339	395	441	498
应收账款	104	94	85	59	税金及附加	2	2	2	3
预付账款	6	15	16	18	销售费用	12	12	12	11
存货	39	8	4	5	管理费用	67	55	55	56
合同资产	0	0	0	0	研发费用	8	8	8	9
其他流动资产	46	110	110	117	财务费用	0	0	0	0
流动资产合计	453	302	246	233	信用减值损失	0	0	0	0
其他长期投资	0	0	0	0	资产减值损失	-38	0	0	0
长期股权投资	27	27	27	27	公允价值变动收益	19	8	3	2
固定资产	102	82	68	56	投资收益	-7	-2	0	0
在建工程	14	14	14	14	其他收益	2	3	4	5
无形资产	178	234	236	257	营业利润	-10	60	82	106
其他非流动资产	221	365	520	664	营业外收入	1	2	3	3
非流动资产合计	540	721	864	1,018	营业外支出	2	1	2	1
资产合计	993	1,023	1,110	1,251	利润总额	-11	61	83	108
短期借款	160	100	132	192	所得税	6	12	17	22
应付票据	0	0	0	0	净利润	-17	49	66	86
应付账款	55	63	72	83	少数股东损益	22	17	20	20
预收款项	0	3	1	1	归属母公司净利润	-39	32	46	66
合同负债	17	72	82	93	NOPLAT	-16	49	67	86
其他应付款	43	43	43	43	EPS (摊薄)	-0.24	0.20	0.28	0.40
一年内到期的非流动负债	8	8	8	8	主要财务比率				
其他流动负债	20	20	20	21	会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
流动负债合计	303	309	358	441	成长能力				
长期借款	0	0	0	0	营业收入增长率	8.8%	18.6%	13.3%	14.3%
应付债券	0	0	0	0	EBIT 增长率	-93.2%	-674.2%	36.6%	29.5%
其他非流动负债	16	21	26	31	归母公司净利润增长率	-79.9%	-181.4%	46.8%	42.4%
非流动负债合计	16	21	26	31	获利能力				
负债合计	318	330	383	471	毛利率	23.1%	24.4%	25.5%	26.3%
归属母公司所有者权益	524	525	539	572	净利率	-3.8%	9.3%	11.2%	12.7%
少数股东权益	150	167	187	207	ROE	-5.8%	4.6%	6.4%	8.5%
所有者权益合计	675	693	726	780	ROIC	-1.5%	10.4%	12.6%	14.0%
负债和股东权益	993	1,023	1,110	1,251	偿债能力				
现金流量表					资产负债率	32.1%	32.3%	34.5%	37.7%
单位: 百万元					债务权益比	27.2%	18.6%	22.8%	29.5%
会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E	流动比率	1.5	1.0	0.7	0.5
经营活动现金流	105	117	150	211	速动比率	1.4	0.9	0.7	0.5
现金收益	27	78	120	168	营运能力				
存货影响	11	31	3	-1	总资产周转率	0.4	0.5	0.5	0.5
经营性应收影响	59	1	8	24	应收账款周转天数	91	68	54	38
经营性应付影响	-6	11	7	11	应付账款周转天数	54	54	55	56
其他影响	15	-3	12	9	存货周转天数	0	0	0	0
投资活动现金流	57	-208	-194	-234	每股指标 (元)				
资本支出	-52	-66	-41	-92	每股收益	-0.24	0.20	0.28	0.40
股权投资	23	0	0	0	每股经营现金流	0.64	0.72	0.91	1.29
其他长期资产变化	86	-142	-153	-142	每股净资产	3.20	3.21	3.29	3.49
融资活动现金流	-58	-93	-1	27	估值比率				
借款增加	3	-60	32	60	P/E	-63	77	52	37
股利及利息支付	-60	-44	-58	-75	P/B	5	5	5	4
股东融资	30	0	0	0	EV/EBITDA	60	22	14	10
其他影响	-31	11	25	42					

来源: WIND, 中泰证券研究所

投资评级说明

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 -10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 -10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上
备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。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（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。		

重要声明

中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，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。本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。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。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。

市场有风险，投资需谨慎。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所引致的任何损失负任何责任。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

中泰证券股份有限公司 事先未经本公司书面授权
 行任何形式的翻版、发布、复制、转载、刊登、篡改，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。