25Q2 收入业绩高增，基本面加速

——力盛体育 25 年半年报点评

力盛体育（002858.SZ）
体育 II

证券研究报告/公司点评报告

2025 年 09 月 05 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

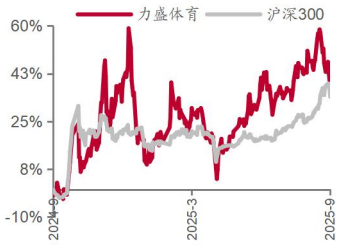
执业证书编号：S0740523060001

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)	13.67
市值(百万元)	2,240.78
流通市值(百万元)	2,009.20

股价与行业-市场走势对比



相关报告

1、《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	-11.6	-57.7	70.8	48.3	33.9
P/B	3.8	4.3	4.3	4.2	3.9

备注：股价截止自2025 年 09 月 04 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 25HQ2 基本面如期加速，收入和利润都出现高增速，公司将有望持续受益于促体育消费的政策设计和产业趋势。**

- **维持盈利预测，维持“增持”评级。**公司 25H1 实现收入 2.72 亿元，yoy+21.9%，实现归母净利润 0.15 亿元，yoy+12.0%。公司 25Q2 实现收入 1.63 亿元，yoy+38.5%，实现归母净利润 0.09 亿元，yoy+318.9%。因 Q2 开始公司切入高尔夫球赛事运营，基本面加速，详细逻辑可参考我们近期外发深度《拓赛道打开空间，海南赛车场贡献增量》。维持盈利预测，维持“增持”评级。

- **赛事运营数量持续增长，体育场馆精简。**25H1，公司运营国际/亚洲级、国家级及区域级体育赛事共 55 场次（24 年同期为 45 场次），新增运营 China GT 中国超级跑车锦标赛（CGT）、中国男子职业高尔夫球巡回赛（中巡赛）。体育场馆方面，公司 25H1 进行一定程度精简，25H1 期末运营及在建专业赛车场 3 家（24 年同期为 4 家）、品牌体验中心 2 家（24 年同期为 4 家）、赛卡联盟连锁卡丁车场馆 12 家（24 年同期为 13 家）。旗下赛车培训品牌“力盛赛车学校”开办各类培训 30 期（去年同期 25 期）。

- **核心业务体育场馆经营和体育赛事运营收入保持高增。**分板块看，25H1，体育场馆经营收入 0.67 亿元，yoy+22.7%；体育赛事经营收入 1.92 亿元，yoy+30.2%；市场营销服务收入 0.06 亿元，yoy-39.2%；体育俱乐部经营收入 0.04 亿元，yoy+30.6%；体育装备制造与销售收入 0.02 亿元，yoy-70.0%。

- **降本控费持续。**25H1，公司综合毛利率 23.0%，同比降 4.4pct；公司销售费用率 2.2%，同比降 0.5pct；管理费用率 7.3%，同比降 1.7pct。

- **调动市场力量推动产业发展，赛事经济成促内需政策方向。**1）8 月 19 日国新办新闻发布会指出，体育总局将研制推动赛事经济的政策文件，推动赛事成为激活消费、拉动经济和提升形象的“强引擎”；8 月 22 日国常会会议指出，要更加注重调动市场力量推动体育产业发展和消费规模扩大，提高体育经营主体活力。2）我们认为力盛体育作为体育服务上市公司中较为核心的标的，有望持续收益于促体育消费的政策设计和产业趋势。

- **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 单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	258	75	30	34
应收票据	0	0	0	0
应收账款	104	94	85	59
预付账款	6	15	16	18
存货	39	8	4	5
合同资产	0	0	0	0
其他流动资产	46	110	110	117
流动资产合计	453	302	246	233
其他长期投资	0	0	0	0
长期股权投资	27	27	27	27
固定资产	102	82	68	56
在建工程	14	14	14	14
无形资产	178	234	236	257
其他非流动资产	221	365	520	664
非流动资产合计	540	721	864	1,018
资产合计	**993**	**1,023**	**1,110**	**1,251**
短期借款	160	100	132	192
应付票据	0	0	0	0
应付账款	55	63	72	83
预收款项	0	3	1	1
合同负债	17	72	82	93
其他应付款	43	43	43	43
一年内到期的非流动负债	8	8	8	8
其他流动负债	20	20	20	21
流动负债合计	303	309	358	441
长期借款	0	0	0	0
应付债券	0	0	0	0
其他非流动负债	16	21	26	31
非流动负债合计	16	21	26	31
负债合计	**318**	**330**	**383**	**471**
归属母公司所有者权益	524	525	539	572
少数股东权益	150	167	187	207
所有者权益合计	**675**	**693**	**726**	**780**
负债和股东权益	**993**	**1,023**	**1,110**	**1,251**

现金流量表 单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	**105**	**117**	**150**	**211**
现金收益	27	78	120	168
存货影响	11	31	3	-1
经营性应收影响	59	1	8	24
经营性应付影响	-6	11	7	11
其他影响	15	-3	12	9
投资活动现金流	**57**	**-208**	**-194**	**-234**
资本支出	-52	-66	-41	-92
股权投资	23	0	0	0
其他长期资产变化	86	-142	-153	-142
融资活动现金流	**-58**	**-93**	**-1**	**27**
借款增加	3	-60	32	60
股利及利息支付	-60	-44	-58	-75
股东融资	30	0	0	0
其他影响	-31	11	25	42

利润表 单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	**441**	**522**	**592**	**677**
营业成本	339	395	441	498
税金及附加	2	2	2	3
销售费用	12	12	12	11
管理费用	67	55	55	56
研发费用	8	8	8	9
财务费用	0	0	0	0
信用减值损失	0	0	0	0
资产减值损失	-38	0	0	0
公允价值变动收益	19	8	3	2
投资收益	-7	-2	0	0
其他收益	2	3	4	5
营业利润	**-10**	**60**	**82**	**106**
营业外收入	1	2	3	3
营业外支出	2	1	2	1
利润总额	**-11**	**61**	**83**	**108**
所得税	6	12	17	22
净利润	**-17**	**49**	**66**	**86**
少数股东损益	22	17	20	20
归属母公司净利润	**-39**	**32**	**46**	**66**
NOPLAT	-16	49	67	86
EPS（摊薄）	-0.24	0.20	0.28	0.40

主要财务比率

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营业收入增长率	8.8%	18.6%	13.3%	14.3%
EBIT 增长率	-93.2%	-674.2%	36.6%	29.5%
归母公司净利润增长率	-79.9%	-181.4%	46.8%	42.4%
获利能力				
毛利率	23.1%	24.4%	25.5%	26.3%
净利率	-3.8%	9.3%	11.2%	12.7%
ROE	-5.8%	4.6%	6.4%	8.5%
ROIC	-1.5%	10.4%	12.6%	14.0%
偿债能力				
资产负债率	32.1%	32.3%	34.5%	37.7%
债务权益比	27.2%	18.6%	22.8%	29.5%
流动比率	1.5	1.0	0.7	0.5
速动比率	1.4	0.9	0.7	0.5
营运能力				
总资产周转率	0.4	0.5	0.5	0.5
应收账款周转天数	91	68	54	38
应付账款周转天数	54	54	55	56
存货周转天数	0	0	0	0
每股指标（元）				
每股收益	-0.24	0.20	0.28	0.40
每股经营现金流	0.64	0.72	0.91	1.29
每股净资产	3.20	3.21	3.29	3.49
估值比率				
P/E	-58	71	48	34
P/B	4	4	4	4
EV/EBITDA	59	21	14	10

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。。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

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。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。事先未经本公司书面授权，任何机构和个人，不得对本报告进行任何形式的翻版、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。