

2026 年 09 月 11 日

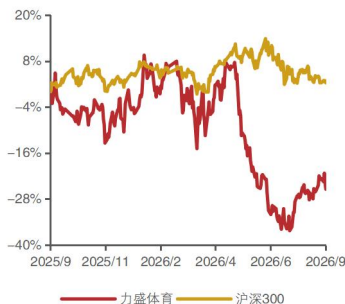
投资评级： 增持（下调）

证券分析师

丁一
SAC: S1350524040003
dingyi@huayuanstock.com

联系人

市场表现：



基本数据	2026 年 09 月 10 日
收盘价 (元)	11.84
一年内最高/最低 (元)	17.97/9.74
总市值 (百万元)	2,210.27
流通市值 (百万元)	1,745.12
总股本 (百万股)	186.68
资产负债率 (%)	26.46
每股净资产 (元/股)	4.56

资料来源：聚源数据

力盛体育 (002858. SZ)

——赛事 IP 商业化提速，海南项目有望打开增量空间

投资要点：

- **26H1 归母净利润与扣非归母净利润均创近五年同期新高，盈利能力改善。**公司 26H1 实现营业收入 2.62 亿元，同比下降 3.55%；归母净利润 0.16 亿元，同比增长 4.53%；扣非归母净利润 0.16 亿元，同比增长 46.45%。分季度看，26Q2 公司实现营业收入 1.57 亿元，同比下降 3.78%；归母净利润 0.10 亿元，同比增长 12.43%；扣非归母净利润 0.11 亿元，同比增长 76.41%，赛事运营成果加速释放。26H1 公司毛利率为 24.79%，同比提升 1.84pct，盈利能力较 25 年全年毛利率 18.66%显著改善。
- **赛事经营业务提质增效，收入占比持续攀升。**26H1 体育赛事经营业务实现收入 2.02 亿元，同比增长 5.08%，占营业收入比重达 76.95%，较 25H1 的 70.62%有所提升。公司以“IP 价值深化”与“国际化跃升”为核心目标，推动高尔夫与汽车赛事双 IP 矩阵高质量发展。截至 2026 年上半年，公司运营国际/亚洲级、国家级及区域级体育赛事共 46 场次，其中赛车赛事 30 场、高尔夫赛事 16 场。26H1 体育场馆经营业务营业收入 0.30 亿元，同比下降 55.63%，占总收入比重从去年同期的 24.72%下降至 11.37%；上半年市场营销服务业务增长明显，营收达到 0.25 亿元，同比增长 309.86%，有望成为公司营收的新增长引擎。
- **头部 IP 商业价值加速兑现，国内外业务协同发展。**公司深耕赛车与高尔夫两大核心赛道，拥有国内最健全、历史最悠久的自主赛事 IP 组合与独家运营权体系。旗舰 IP 如 CTCC 中国汽车场地职业联赛、自主创立的“天马论驾”等，已成为中国汽车运动的标志性品牌；公司成功运营 TCR China、FE 国际汽联电动方程式世界锦标赛（上海站）等国际顶级赛事，并自 2025 年起成功运营 CGT 中国超级跑车锦标赛、中国男子职业高尔夫球巡回赛等新 IP，展现卓越的跨品类赛事运营能力。分地区看，26H1 境内收入 1.50 亿元，占总收入比重为 57.26%，保持增长态势；境外收入 1.12 亿元，同比下降 20.79%。在成功将顶级赛事引入中国的同时，公司依托海外赛事运营团队的国际化运营经验，正系统性地将赛事管理、赛道服务等解决方案推向海外市场；公司深化与国际汽联等机构的长期合作，在东南亚、中东等“一带一路”地区市场持续拓展，实现了中国体育产业专业能力的价值输出，有望开辟新增长曲线。
- **海南国际赛车场已全面进入建设阶段，有望带来增量贡献。**海南世界新能源汽车体验中心项目建筑面积约 12 万平方米，海南国际赛车场作为项目一期核心工程已全面进入建设阶段，建成后有望依托海南自贸港“零关税、双 15%”等政策优势，打造“展、销、研、赛、会、游”融合的汽车运动文化地标，打开公司第二增长曲线。我们认为，海南项目可构建“赛事+旅游”的产业生态，通过赛事运营、品牌体验等多元途径充分打开商业化，有望为公司带来业务贡献。
- **盈利预测与评级：**我们预计公司 2026–2028 年归母净利润分别为 0.44/0.63/0.86 亿元，同比增速分别为扭亏/43.45%/36.48%，当前股价对应的 PE 分别为 50/35/26 倍。考虑到公司赛事运营主业稳健发展，盈利能力正逐步改善，赛事 IP 价值持续深化，海南项目投运后有望贡献业务增量，下调为“增持”评级。

➤ **风险提示。海外赛事拓展不及预期；宏观消费环境波动风险；海南国际赛车场建设及投运进度不及预期。**

盈利预测与估值（人民币）					
	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	441	497	606	738	898
同比增长率（%）	8.77%	12.82%	21.85%	21.84%	21.70%
归母净利润（百万元）	-39	-7	44	63	86
同比增长率（%）	79.86%	82.89%	761.13%	43.45%	36.48%
每股收益（元/股）	-0.21	-0.04	0.24	0.34	0.46
ROE（%）	-7.41%	-1.29%	4.93%	6.61%	8.27%
市盈率（P/E）	-56.88	-332.45	50.28	35.05	25.68

资料来源：公司公告，华源证券研究所预测

附录：财务预测摘要
资产负债表（百万元）

会计年度	2025	2026E	2027E	2028E
货币资金	219	602	630	686
应收票据及账款	88	100	111	123
预付账款	6	7	8	10
其他应收款	14	16	18	21
存货	37	42	49	58
其他流动资产	52	58	61	66
流动资产总计	415	824	878	963
长期股权投资	37	37	37	37
固定资产	142	159	189	186
在建工程	58	49	20	20
无形资产	171	170	173	176
长期待摊费用	20	9	9	9
其他非流动资产	168	173	173	173
非流动资产合计	596	596	601	601
资产总计	1,011	1,420	1,479	1,564
短期借款	115	85	55	25
应付票据及账款	72	78	87	96
其他流动负债	54	122	148	179
流动负债合计	240	284	289	299
长期借款	67	60	54	47
其他非流动负债	0	0	0	0
非流动负债合计	67	60	54	47
负债合计	307	344	343	346
股本	164	187	187	187
资本公积	526	833	833	833
留存收益	-172	-128	-65	21
归属母公司权益	517	891	954	1,040
少数股东权益	186	184	182	178
股东权益合计	704	1,076	1,136	1,218
负债和股东权益合计	1,011	1,420	1,479	1,564

现金流量表（百万元）

会计年度	2025	2026E	2027E	2028E
税后经营利润	19	34	53	75
折旧与摊销	44	49	46	50
财务费用	8	6	4	2
投资损失	5	-2	-2	-2
营运资金变动	24	48	9	11
其他经营现金流	7	6	5	5
经营性现金净流量	106	141	114	141
投资性现金净流量	-68	-46	-46	-46
筹资性现金净流量	-82	287	-40	-39
现金流量净额	-40	383	28	57

利润表（百万元）

会计年度	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入	497	606	738	898
营业成本	404	476	577	700
税金及附加	2	3	3	4
销售费用	12	13	15	17
管理费用	47	55	63	72
研发费用	6	7	9	11
财务费用	8	6	4	2
资产减值损失	-7	-9	-11	-13
信用减值损失	-3	-4	-4	-5
其他经营损益	0	0	0	0
投资收益	-5	2	2	2
公允价值变动损益	2	0	0	0
资产处置收益	3	2	2	2
其他收益	7	4	4	4
营业利润	15	42	61	83
营业外收入	3	1	1	1
营业外支出	1	2	2	2
其他非经营损益	0	0	0	0
利润总额	17	42	60	82
所得税	-2	0	0	0
净利润	19	42	60	82
少数股东损益	26	-2	-3	-4
归属母公司股东净利润	-7	44	63	86
EPS(元)	-0.04	0.24	0.34	0.46

主要财务比率

会计年度	2025	2026E	2027E	2028E
成长能力				
营收增长率	12.82%	21.85%	21.84%	21.70%
营业利润增长率	255.17%	173.07%	43.55%	36.63%
归母净利润增长率	82.89%	761.13%	43.45%	36.48%
经营现金流增长率	0.77%	33.30%	-19.46%	24.09%
盈利能力				
毛利率	18.66%	21.46%	21.78%	22.09%
净利率	3.82%	6.92%	8.15%	9.14%
ROE	-1.29%	4.93%	6.61%	8.27%
ROA	-0.66%	3.10%	4.26%	5.50%
估值倍数				
P/E	-332.45	50.28	35.05	25.68
P/S	4.45	3.65	2.99	2.46
P/B	4.27	2.48	2.32	2.12
股息率	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
EV/EBITDA	38	20	17	13

资料来源：公司公告，华源证券研究所预测

证券分析师声明

本报告署名分析师在此声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本报告表述的所有观点均准确反映了本人对标的证券和发行人的个人看法。本人以勤勉的职业态度，专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观的出具此报告，本人所得报酬的任何部分不曾与、不与、也不将会与本报告中的具体投资意见或观点有直接或间接联系。

一般声明

华源证券股份有限公司（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。

本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司客户。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息撰写，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、工具、意见及推测等只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特殊需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告所载的意见、评估及推测仅反映本公司于发布本报告当日的观点和判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载意见、评估及推测不一致的报告。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现，过往的业绩表现不应作为日后回报的预示。本公司不承诺也不保证任何预示的回报会得以实现，分析中所做的预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著影响所预测的回报。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。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。

本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式修改、复制或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如征得本公司许可进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华源证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司销售人员、交易人员以及其他专业人员可能会依据不同的假设和标准，采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论或交易观点，本公司没有就此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

信息披露声明

在法律许可的情况下，本公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司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。本公司将会在知晓范围内依法合规的履行信息披露义务。因此，投资者应当考虑到本公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级说明

证券的投资评级：以报告日后的6个月内，证券相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入：相对同期市场基准指数涨跌幅在20%以上；

增持：相对同期市场基准指数涨跌幅在5%~20%之间；

中性：相对同期市场基准指数涨跌幅在-5%~+5%之间；

减持：相对同期市场基准指数涨跌幅低于-5%及以下。

无：由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

行业的投资评级：以报告日后的6个月内，行业股票指数相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好：行业股票指数超越同期市场基准指数；

中性：行业股票指数与同期市场基准指数基本持平；

看淡：行业股票指数弱于同期市场基准指数。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；

投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

本报告采用的基准指数：A股市场（北交所除外）基准为沪深300指数，北交所市场基准为北证50指数，香港市场基准为恒生中国企业指数（HSCEI），美国市场基准为标普500指数或者纳斯达克指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）。