

业绩符合预期，汽车运动全产业链业务协同发展

——力盛赛车 2017 年中报点评

公司点评

◆ 2017 年中报业绩情况：

2017 年 H1，公司实现营业收入 6,685 万元，同比增长 16.63%，归母净利润-370 万元，同比增长 19.57%。其中，赛车场经营收入 3,013 万元，同比增长 37.51%，赛事经营收入 1,794 万元，同比减少 15.11%，赛车队经营收入 848 万元，同比减少 26.05%，汽车活动推广收入 1,030 万元，同比增长 267.03%。汽车运动具有季节性因素，公司主要业绩将在下半年确认。

◆ 利用稀缺场地资源和国内领先车队，协同运营国际知名赛事

2017 年 H1 赛车场经营收入占营业收入比重 45.07%，赛事经营收入占营业收入比重 26.84%。其中赛车场经营收入 2017 年 H1 均获得增长，较去年同期增长 37.51%。赛车场经营方面，力盛赛车拥有经通过国际汽联安全认证上海天马赛车场和广东国际赛车场两大国际标准赛车场。赛车队方面，拥有在国内外场地赛事和拉力赛事中均有优异表现的赛车队。赛事方面，运营多个国家级知名赛事，自主赛事具有较强的市场影响力，2017 年上半年赛季中国房车锦标赛举办分站赛 3 场，辅赛 5 场。整体通过各类业务的相互关联支撑，产生协同效应，利用区域优势发展汽车运动业务。

◆ 以汽车活动推广业务为延伸，多渠道加强赛车市场影响力

汽车活动推广收入 2017 年 H1 占营业收入比重 15.40%，较上年同期增长 267.03%。利用长江三角洲和江浙沪地区汽车厂商集中优势，通过依托赛车场和赛事业务，面向国内主要汽车厂商提供品牌推广服务，建立合作关系。进行汽车厂商提供新车发布、试乘试驾等活动推广业务，同时为客户提供汽车运动全产业链服务。并与央视等主流媒体建立了战略合作关系，通过深度合作，进一步提高在赛车领域的市场影响力。

◆ 盈利预测与评级：

我们预计公司 2017-2019 年 EPS 分别为 0.63、0.82 和 0.97 元，对应 17-19 年估值为 76.8、59.3 和 49.8 倍。考虑到国内汽车保有率增高，汽车运动认可度提高，看好公司在汽车运动全行业的产业布局，首次覆盖给予“推荐”评级。

◆ 风险提示：市场竞争加剧，汽车运动推广风险。

业绩预测和估值指标

指标	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	220	241	287	351	430
增长率(%)	5.2	9.7	19.1	22.4	22.4
净利润(百万元)	24.7	33	40	52	62
增长率(%)	-12.6	32.2	22.1	29.6	19.0
毛利率(%)	34.8	33.3	35.9	37.5	37.9
净利率(%)	11.2	13.6	13.9	14.7	14.3
ROE(%)	12.6	14.7	14.4	15.8	16.0
EPS(摊薄/元)	0.39	0.52	0.63	0.82	0.97
P/E(倍)	123.97	93.8	76.8	59.3	49.8
P/B(倍)	15.73	13.8	11.0	9.4	7.9

资料来源：新时代证券研究所

推荐（首次评级）

分析师

贾明乐 (执业证书编号：S0280517060001)

021-68866291

jiamingle@xsdzq.cn

联系人

马笑

maxiao@xsdzq.cn

孙康达（实习生）

市场数据

时间 2017.08.22

收盘价(元)：41.93

总股本(亿股)：0.63

总市值(亿元)：26.48

一年最低/最高(元)：12.8/83.37

近 3 月换手率：627.73%

股价表现(一年)



收益表现

%	一个月	三个月	十二个月
相对	3.08	-44.61	277.49
绝对	3.42	-34.7	288.66

相关研报

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
流动资产	140	175	243	299	375
现金	29	64	98	135	164
应收账款	77	75	106	115	155
其他应收款	4	9	7	13	11
预付账款	6	3	7	6	10
存货	13	16	18	23	26
其他流动资产	11	8	8	8	8
非流动资产	99	97	94	93	92
长期投资	4	5	6	8	9
固定资产	65	58	57	58	59
无形资产	19	19	18	17	15
其他非流动资产	12	15	13	11	8
资产总计	240	272	337	393	467
流动负债	38	41	49	54	67
短期借款	0	0	0	0	0
应付账款	26	25	33	36	48
其他流动负债	12	16	16	18	18
非流动负债	0	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	0	0	0	0	0
负债合计	38	41	49	54	67
少数股东权益	7	8	10	12	14
股本	47	47	63	63	63
资本公积	53	53	53	53	53
留存收益	95	123	160	210	269
归属母公司股东权益	195	223	278	327	386
负债和股东权益	240	272	337	393	467

现金流量表(百万元)	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
经营活动现金流	21	55	32	61	58
净利润	25	34	41	54	64
折旧摊销	19	21	17	20	24
财务费用	1	0	0	3	4
投资损失	-0	-1	-1	-1	-1
营运资金变动	-25	1	-25	-14	-33
其他经营现金流	1	-0	0	0	0
投资活动现金流	-26	-15	-14	-18	-22
资本支出	19	19	-4	-3	-3
长期投资	-4	-1	-1	-2	-2
其他投资现金流	-11	3	-19	-22	-27
筹资活动现金流	-22	-5	16	-6	-6
短期借款	-17	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	0	0	16	0	0
资本公积增加	0	0	0	0	0
其他筹资现金流	-5	-5	-0	-6	-6
现金净增加额	-27	34	34	37	29

利润表(百万元)	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入	220	241	287	351	430
营业成本	143	161	184	220	267
营业税金及附加	4	1	4	3	5
营业费用	7	8	10	12	14
管理费用	33	33	40	49	60
财务费用	1	0	0	3	4
资产减值损失	1	0	1	1	1
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	0	1	1	1	1
营业利润	30	39	49	65	80
营业外收入	1	5	4	4	4
营业外支出	0	1	1	1	1
利润总额	31	43	52	68	83
所得税	6	9	11	15	19
净利润	25	34	41	54	64
少数股东损益	1	1	1	2	2
归属母公司净利润	25	33	40	52	62
EBITDA	49	62	67	85	103
EPS(元)	0.39	0.52	0.63	0.82	0.97

主要财务比率	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
成长能力					
营业收入(%)	5.2	9.7	19.1	22.4	22.4
营业利润(%)	(8.5)	28.6	27.4	31.8	23.0
归属于母公司净利润(%)	(12.6)	32.2	22.1	29.6	19.0
获利能力					
毛利率(%)	34.8	33.3	35.9	37.5	37.9
净利率(%)	11.2	13.6	13.9	14.7	14.3
ROE(%)	12.6	14.7	14.4	15.8	16.0
ROIC(%)	12.6	14.6	14.2	15.6	15.7
偿债能力					
资产负债率(%)	15.8	15.1	14.6	13.7	14.3
净负债比率(%)	-14.6	(27.6)	(33.9)	(39.9)	-41.1
流动比率	3.7	4.3	4.9	5.6	5.6
速动比率	3.4	3.9	4.6	5.1	5.2
营运能力					
总资产周转率	0.9	0.9	0.9	1.0	1.0
应收账款周转率	3.0	3.2	3.2	3.2	3.2
应付账款周转率	5.6	6.3	6.3	6.3	6.3
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.39	0.52	0.63	0.82	0.97
每股经营现金流(最新摊薄)	0.30	0.88	0.51	0.97	0.91
每股净资产(最新摊薄)	3.08	3.53	4.41	5.17	6.11
估值比率					
P/E	123.97	93.75	76.81	59.27	49.79
P/B	15.73	13.76	11.01	9.37	7.94
EV/EBITDA	62.39	48.6	44.5	34.6	28.2

资料来源：公司公告、新时代证券研究所

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，新时代证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

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。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及新时代证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

分析师介绍

贾明乐，复旦大学金融学硕士、厦门大学软件工程学士，传媒互联网行业四年研究经验。

投资评级说明

新时代证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐： 未来6—12个月，预计该行业指数表现强于市场基准指数。

中性： 未来6—12个月，预计该行业指数表现基本与市场基准指数持平。

回避： 未来6—12个月，未预计该行业指数表现弱于市场基准指数。

市场基准指数为沪深 300 指数。

新时代证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐： 未来6—12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。该评级由分析师给出。

推荐： 未来6—12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%—20%。该评级由分析师给出。

中性： 未来6—12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避： 未来6—12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。该评级由分析师给出。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

免责声明

新时代证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批复，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告由新时代证券股份有限公司（以下简称新时代证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或意图违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

新时代证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给新时代证券客户的，属于机密材料，只有新时代证券客户才能参考或使用，如接收人并非新时代证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。新时代证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。

新时代证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。新时代证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是新时代证券在发表本报告当日的判断，新时代证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新时代证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。新时代证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的新时代证券网站以外的地址或超级链接，新时代证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

新时代证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。新时代证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

除非另有说明，所有本报告的版权属于新时代证券。未经新时代证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为新时代证券的商标、服务标识及标记。

新时代证券版权所有并保留一切权利。

机构销售通讯录

北京	郝颖 销售总监 固话：010-69004649 手机：13811830164 邮箱：Haoying1@xsdzq.cn
上海	李佳璐 销售经理 手机：18801966799 邮箱：lijialu@xsdzq.cn
深圳	史月琳 销售经理 固话：0755-82291898 手机：13266864425 邮箱：shiyuelin@xsdzq.cn

联系我们

新时代证券股份有限公司 研究所

北京地区：北京市海淀区北三环西路99号院1号楼15层

邮编：100086

上海地区：上海市浦东新区浦东南路256号华夏银行大厦5楼

邮编：200120

广深地区：深圳市福田区福华一路88号中心商务大厦15楼1506室

邮编：518046

公司网址：<http://www.xsdzq.cn/>