

2023年07月17日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

践行体育强国 虚实融合数字体育新发展

—力盛体育（002858.SZ）公司动态研究报告

买入（首次）

投资要点

分析师：朱珠 S1050521110001
zhuzhu@cfsc.com.cn

基本数据

2023-07-14

当前股价（元）	22.3
总市值（亿元）	36
总股本（百万股）	160
流通股本（百万股）	140
52周价格范围（元）	10.18-29.78
日均成交额（百万元）	200.11

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

以赛车运动为矛 以数字体育为盾 践行体育强国

力盛体育是中国全民健身、数字体育的领跑者，也是领先的汽车运动运营服务商，专注于赛车运动的推广与运营，不断探索中国体育产业的未来发展趋势。2021年公司以“IP引领，数字驱动”为发展战略布局数字体育业务领域，2022年6月正式更名为力盛云动（上海）体育科技股份有限公司，围绕空间、IP和数字化三大业务，打造全民健身服务的数字化平台，着力构建线上+线下的体育生态平台；自上而下看，政策护航企业发展，从《体育强国建设纲要》《全民健身计划（2021—2025年）》，到《“十四五”体育发展规划》《“十四五”数字经济发展规划》《关于体育助力稳经济促消费激活力的工作方案》等政策，推动体育产业发展，公司以赛车运动为矛，以数字体育为盾，践行体育强国目标。

三大业务新发展可期

公司空间、IP和数字化三大主业分类看，第一，空间业务，在优化原有赛车领域空间同时将拓展至大体育领域；第二，IP业务业务，如体育赛事经营、体育俱乐部运营、体育装备制造与销售与市场营销服务等（国际汽联亚洲三级方程式锦标赛、TCR国际汽车亚洲系列赛、中国汽车场地职业联赛等）；第三，数字体育业务，以打造全民健身服务的数字化平台为目标，将运动行为、设备、空间数字化（如AI教育辅导员、智慧运动、数字健身房等），全民健身主要依托于“运动银行”产品，以2B为切入点推进，且加大与行业的合作（如2023年公司与百度网讯及央视易橙签署有关战略合作框架协议）。

受外部因子致业绩落地 2023年主业有望修复

2020-2022年公司主营收入分别为2、2.8、2.58亿元（同比增速分别为-54%、+40%、-8%），归母净利润分别为-0.51、+0.03、-0.76亿元（三年扣非利润均亏损），地处上海且主业为线下经营受疫情冲击较大，2023年后疫情下公司主业重启，2023年一季度公司营收0.92亿元（同比增71%），归母与扣非利润0.1026、0.09亿元（扭亏为盈），销售毛利率与净利率分别为42.8%、28.4%，季度业绩已开启修复，2023年中报预告公司归母与扣非利润分别为0.155、0.1376亿元（扭亏为盈），2023年第二季度公司归母净利润预计0.0524亿元（同比扭亏为盈），得益于2023上半年体育市场恢复及公司积极拓展海外赛事市场，新增中国区域赛事以及赛事恢复举办推动营收增长，2023年主业有望持续修复，2023年4月公司拟定增不超6亿元（0.48亿股）用于人工智能数字体

育项目、海南新能源汽车体验赛车场项目等，进一步加码主业。

■ 盈利预测

基于审慎性原则，暂不考虑定增对公司业绩的影响，预测公司 2022-2024 年收入分别为 5.19、7.16、8.8 亿元，归母净利润分别为 0.77、1.1、1.63 亿元，EPS 分别为 0.48、0.7、1.02 元，当前股价对应 PE 分别为 46.3x、31.9x、21.9x 倍，基于体育强国政策护航下，公司作为数字体育领航企业之一，具有较好赛道卡位优势及成长潜力，首次覆盖，给予“买入”投资评级。

■ 风险提示

客户集中度较高及重要客户流失的风险；体育赛事商业推广不及预期的风险；经营的赛道不能持续取得认证的风险；季节性波动或活动延期取消的风险；应收账款规模较大或集中度较高的风险；定增进展不及预期的风险；行业受宏观经济波动影响的风险。

预测指标	2022A	2023E	2024E	2025E
主营业务收入（百万元）	258	519	716	882
增长率（%）	-8.0%	100.9%	38.0%	23.2%
归母净利润（百万元）	-76	77	112	163
增长率（%）			45.39%	45.40%
摊薄每股收益（元）	-0.48	0.48	0.70	1.02
ROE（%）	-10.0%	9.7%	14.2%	18.0%

资料来源：Wind、华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产:				
现金及现金等价物	183	218	354	447
应收款	99	102	110	121
存货	62	112	151	178
其他流动资产	115	134	158	185
流动资产合计	459	568	773	930
非流动资产:				
金融类资产	97	98	108	123
固定资产	119	112	124	141
在建工程	0	0	0	0
无形资产	17	16	15	14
长期股权投资	188	188	188	188
其他非流动资产	246	249	251	255
非流动资产合计	571	565	579	599
资产总计	1,030	1,133	1,352	1,529
流动负债:				
短期借款	96	101	331	471
应付账款、票据	53	97	133	108
其他流动负债	68	68	68	68
流动负债合计	239	311	536	591
非流动负债:				
长期借款	0	2	5	9
其他非流动负债	23	23	23	23
非流动负债合计	23	25	28	32
负债合计	263	336	564	623
所有者权益				
股本	160	160	160	160
股东权益	767	797	788	906
负债和所有者权益	1,030	1,133	1,352	1,529

现金流量表	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	-64	65	94	137
少数股东权益	12	-12	-18	-26
折旧摊销	20	9	8	9
公允价值变动	0	24	26	24
营运资金变动	57	-6	-65	-134
经营活动现金净流量	26	79	45	9
投资活动现金净流量	-152	4	-25	-36
筹资活动现金净流量	161	-28	193	99
现金流量净额	35	55	214	72

资料来源: Wind、华鑫证券研究

利润表	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	258	519	716	882
营业成本	212	381	525	630
营业税金及附加	1	2	3	4
销售费用	10	12	14	16
管理费用	70	72	84	93
财务费用	4	5	7	9
研发费用	13	17	21	30
费用合计	97	106	126	148
资产减值损失	-7	1	-1	-2
公允价值变动	0	24	26	24
投资收益	5	6	7	8
营业利润	-61	68	108	142
加: 营业外收入	0	0	0	2
减: 营业外支出	4	2	11	3
利润总额	-66	66	97	141
所得税费用	-2	2	3	4
净利润	-64	65	94	137
少数股东损益	12.3	-12.4	-18.0	-26.2
归母净利润	-76	77	112	163

主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
成长性				
营业收入增长率	-8.0%	100.9%	38.0%	23.2%
归母净利润增长率			45.39%	45.40%
盈利能力				
毛利率	18.1%	26.6%	26.7%	28.6%
四项费用/营收	37.6%	20.3%	17.5%	16.8%
净利率	-24.8%	12.4%	13.1%	15.5%
ROE	-10.0%	9.7%	14.2%	18.0%
偿债能力				
资产负债率	25.5%	29.7%	41.7%	40.8%
营运能力				
总资产周转率	0.3	0.5	0.5	0.6
应收账款周转率	2.6	5.1	6.5	7.3
存货周转率	3.42	3.40	3.49	3.55
每股数据(元/股)				
EPS	-0.48	0.48	0.70	1.02
P/E	-46.7	46.3	31.9	21.9
P/S	13.8	6.9	5.0	4.0
P/B	5.3	5.0	4.5	3.9

■ 传媒新消费组介绍

朱珠：会计学士、商科硕士，拥有实业经验，wind 第八届金牌分析师，2021 年 11 月加盟华鑫证券研究所，主要覆盖传媒互联网新消费等。

于越：理学学士、金融硕士，拥有实业经验，2021 年 11 月加盟华鑫证券研究所，主要覆盖传媒游戏互联网板块等。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：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；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，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。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。