

2024年01月22日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

2023年承压落地 2024年有望蓄势待发

—力盛体育（002858.SZ）公司事件点评报告

买入（维持）

事件

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

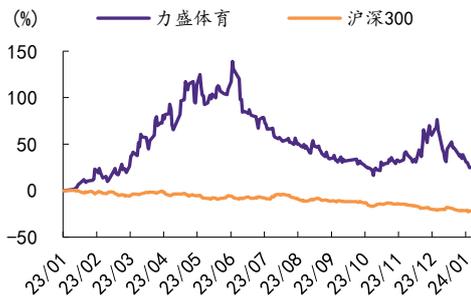
力盛体育发布公告：2023年公司归母净利润预计亏损1.55亿元，业绩变动的原因，第一，对参股公司悦动天下计提长期股权投资减值1.3亿元，第二，2021年实施股票期权及员工持股计划在2023年摊销成本为0.1197亿元。

基本数据

2024-01-19

当前股价（元）	15.32
总市值（亿元）	25
总股本（百万股）	164
流通股本（百万股）	148
52周价格范围（元）	12.65-29.78
日均成交额（百万元）	230.11

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 《力盛体育（002858）：践行体育强国虚实融合数字体育新发展》
2023-07-15

投资要点

■ 2023年公司整体收入同比增长，第四季度参股公司计提长期股权投资减值准备致利润承压落地

2023上半年体育市场恢复及公司积极拓展海外赛事市场，实现归母净利润扭亏，但参股公司悦动天下在2023年疫情后主业经营承压进而第四季度进行了长期股权投资的减值准备；总体看，2023年公司主业整体收入同比增长得益于积极恢复国内市场业务，大力拓展海外市场，其中体育赛事经营收入增长较大，数字体育业务及市场营销服务业务虽占营收比重较小，但均有所增长，综合毛利率有所提升，参股公司长期股权减值准备计提致2023年公司利润承压落地。

■ 2024年海外赛事有望持续大显身手 主业新增可期

2024年国内外体育赛事均有望持续回暖。赛事IP端，2024年4月F1将在上海举办（2024年1月9日F1大奖赛门票售罄，2024年是F1中国大奖赛20周年，F1母公司为Delta Topco，2017年1月Liberty Media Corporation以80亿美元将其收购），利于提振体育赛车文化。虽力盛体育不参与F1赛事运营，但截止2023年中报公司旗下运营国际/亚洲级、国家级区域级赛事共15个，FR MEC、F4 UAE、PCCA、CTCC、CKC、TCR China、PSCC、GTSSC、OFC、赛事IP中，公司的天马摩托车会赛、天马论驾与精英系列赛与中南赛车节均是自主赛事IP，依托多层次赛事运营，也为国内汽车级电动车厂商、体育文化、影视作品提供品牌推广等市场营销服务，2024年1月国际汽联阿联酋四级方程式锦标赛已在阿布扎比开启，5月TCR China株洲、6月澳大利亚四级方程式锦标赛等。空间业务端，2024年线下沉浸式体验经济有望释放活力，公司经营3座国际标准赛车场、3座赛车运动及驾驶体验中心、10家赛卡联盟连锁卡丁车场馆，共16家（例如上海天马赛车场、株洲国际赛车场等），2024年线下沉浸式

体验场景商业价值有望从回暖到新增。

■ 拟定增加码主业 海南项目可期

2023年11月公司更新定增内容，拟定增4.98亿元用于海南新能源汽车体验中心国际赛车场项目（若落成有望年化增厚公司利润5000余万元）；海南省以新能源汽车作为重要产业支柱，也是力盛体育空间业务全国战略布局的重要支撑点，并与公司赛车赛事运营业务产生协同，进一步巩固公司主营业务的核心竞争力。长期看，利于公司资本与资金实力增长，利于推进公司体育产业战略布局。

■ 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2024-2025年收入分别为5.71、7.52亿元，归母净利润1.04、1.57亿元，当前股价对应PE分别为24、16倍，2024年主业有望迎修复，体育赛车赛事结合VR/MR有望带来沉浸式体验，公司持续探索新技术如MR AIGC赋能主业，践行“IP引领 数字驱动”的发展战略，如体育AI模型端推AI SPORTS私教产品数字人“小盛”，加速布局全球化电动赛车解决方案，推动国内新能源汽车赛事的发展，加速体育产业数字化升级，通过运动激励、旅游带动、消费促进等目标，推动体育产业与数字经济高质量融合发展，维持“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
主营收入（百万元）	258	439	571	752
增长率（%）	-8.0%	70.0%	30.1%	31.7%
归母净利润（百万元）	-76	-155	104	157
增长率（%）				50.6%
摊薄每股收益（元）	-0.48	-0.95	0.64	0.96
ROE（%）	-10.0%	-25.8%	16.1%	21.4%

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	利润表	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产:					营业收入	258	439	571	752
现金及现金等价物	183	236	256	259	营业成本	212	339	413	527
应收款	99	100	97	99	营业税金及附加	1.1	1.8	2.4	3.2
存货	62	60	90	97	销售费用	10	22	14	16
其他流动资产	115	128	139	149	管理费用	70	80	80	84
流动资产合计	459	523	582	603	财务费用	4	17	7	9
非流动资产:					研发费用	13	12	13	23
金融类资产	97	97	99	96	费用合计	97	131	114	132
固定资产	119	112	124	141	资产减值损失	-7	1	0	0
在建工程	0	0	0	0	公允价值变动	0	24	26	24
无形资产	17	16	15	14	投资收益	5	0	7	8
长期股权投资	188	58	61	62	营业利润	-61	-131	89	134
其他非流动资产	246	206	209	259	加:营业外收入	0	0	2	2
非流动资产合计	571	392	410	477	减:营业外支出	4	3	0	1
资产总计	1,030	915	992	1,080	利润总额	-66	-134	90	136
流动负债:					所得税费用	-2	-4	3	4
短期借款	96	96	96	106	净利润	-64	-130	88	132
应付账款、票据	53	86	105	90	少数股东损益	12.3	25.0	-16.8	-25.3
其他流动负债	68	68	68	68	归母净利润	-76	-155	104	157
流动负债合计	239	288	314	311					
非流动负债:					主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
长期借款	0	2	5	9	成长性				
其他非流动负债	23	23	23	23	营业收入增长率	-8.0%	70.0%	30.1%	31.7%
非流动负债合计	23	25	28	32	归母净利润增长率				50.6%
负债合计	263	313	342	344	盈利能力				
所有者权益					毛利率	18.1%	22.8%	27.7%	29.9%
股本	160	164	164	164	四项费用/营收	37.6%	29.9%	20.0%	17.6%
股东权益	767	602	649	736	净利率	-24.8%	-29.7%	15.3%	17.5%
负债和所有者权益	1,030	915	992	1,080	ROE	-10.0%	-25.8%	16.1%	21.4%
					偿债能力				
现金流量表	2022A	2023E	2024E	2025E	资产负债率	25.5%	34.2%	34.5%	31.8%
净利润	-64	-130	88	132	营运能力				
少数股东权益	12	25	-17	-25	总资产周转率	0.3	0.5	0.6	0.7
折旧摊销	20	9	8	9	应收账款周转率	2.6	4.4	5.9	7.6
公允价值变动	0	24	26	24	存货周转率	3.42	5.73	4.64	5.47
营运资金变动	57	37	-11	-34	每股数据(元/股)				
经营活动现金净流量	26	-35	94	105	EPS	-0.48	-0.95	0.64	0.96
投资活动现金净流量	-152	178	-21	-65	P/E	-32.1	-16.2	24.1	16.0
筹资活动现金净流量	178	-33	-37	-31	P/S	9.5	5.7	4.4	3.3
现金流量净额	52	109	37	10	P/B	3.6	5.2	4.6	3.8

资料来源: Wind、华鑫证券研究

■ 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。