


**投资评级:增持(维持)**
**基本数据****2023-07-14**

收盘价(元)	22.30
流通股本(亿股)	1.40
每股净资产(元)	4.54
总股本(亿股)	1.60

## 最近 12 月市场表现

**分析师 刘洋**SAC 证书编号: S0160521120001  
liuyang01@ctsec.com**分析师 李跃博**SAC 证书编号: S0160521120003  
liyib@ctsec.com**相关报告**

- 《23Q1 业绩新高，关注数字化、AI 体育业务发展》 2023-04-19
- 《疫后赛事赞助有望恢复，数字化破圈成长空间大》 2023-02-01
- 《赛车赛事加码数字化业务，打开第二成长空间》 2022-12-05

**核心观点**

- ❖ **事件：力盛体育发布 2023H1 业绩预告。**公司预计 23H1 实现归母净利润 1550 万元，相比上年同期-3866.12 万元增长 5416.12 万元，实现扭亏为盈。预计 23H1 实现扣非归母净利润 1376 万元，相比上年同期-4046.27 万元增加 5422.27 万元。23Q2 归母净利润预计为 523.98 万元，上年同期亏损 2331.98 万元；扣非归母净利润约 458.36 万元，上年同期亏损 2424.97 万元，实现大幅增长。
- ❖ **继 Q1 海外赛事超预期后，Q2 国内赛事恢复正常，高关注度有望拉动公司业绩。**公司 2023 年上半年共举办 3 场顶级赛事 CTCC 中国汽车场地职业联赛，5 月 13 日，力盛体育旗下顶级 IP 赛事-CTCC 中国汽车场地职业联赛在上海嘉定站开幕，时隔 3 年后上海国际赛车场首次迎接观众进场，赛事有超 60 台参赛车辆、近百名车手共同参与；6 月 24 日，CTCC 绍兴柯桥站在浙江国际赛车场开展，疫后首场对外开放看台；7 月 9 日，CTCC 湖南株洲站超级杯-TCR 中国系列赛、运动杯-长三角赛车节两大赛事总计 44 台赛车，近 60 位车手参加，12000 名车迷到达现场进行赛事观看。国内赛事的逐步恢复吸引大量关注，下半年新赛事 IP 有望贡献增量。
- ❖ **公司积极探索体育健身+AI 赛道，战略合作方面不断获得进展。**5 月 25 日力盛体育公告，与北京百度网讯科技有限公司签署《战略合作框架协议》，基于百度人工智能大模型和力盛体育现有的数字化平台用户运动行为数据沉淀，致力于利用人工智能技术推动体育多模态大模型的发展实现全方位立体合作；7 月 12 日，公司与央视易橙签署《战略合作框架协议》，双方决定建立战略合作伙伴关系，实现优势互补，在全民体育健身、运动银行、数字 VR 直播等方面开展全面合作。凭借公司地方政府全民体育健身规划、优质客户资源及先进的平台的优势，以及战略合作方的优势加持，公司有望快速在体育+AI 赛道获得突破性进展。
- ❖ **投资建议：**预计公司 23-25 年实现营收 5.76 / 7.73 / 10.14 亿元，归母净利润 0.77 / 1.19 / 1.58 亿元，对应 PE 为 46.2 / 30.1 / 22.6X，维持“增持”评级。
- ❖ **风险提示：**宏观经济不及预期；新赛事孵化不及预期；AI 产品研发不及预期。

**盈利预测：**

	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	281	258	576	773	1014
收入增长率(%)	40.37	-8.04	122.80	34.26	31.17
归母净利润(百万元)	3	-76	77	119	158
净利润增长率(%)	106.24	-2499.91	201.23	53.43	33.26
EPS(元/股)	0.02	-0.49	0.48	0.74	0.99
PE	639.33	—	46.15	30.08	22.57
ROE(%)	0.44	-11.33	10.16	13.41	15.08
PB	3.34	3.28	4.69	4.03	3.40

数据来源：wind 数据，财通证券研究所

**公司财务报表及指标预测**

利润表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	财务指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>营业收入</b>	<b>280.89</b>	<b>258.30</b>	<b>575.50</b>	<b>772.69</b>	<b>1013.51</b>	<b>成长性</b>					
减:营业成本	195.18	211.62	350.37	478.76	639.45	营业收入增长率	40.4%	-8.0%	122.8%	34.3%	31.2%
营业税费	1.34	1.08	2.56	3.46	4.43	营业利润增长率	152.4%	-384.2%	296.4%	38.7%	33.2%
销售费用	7.87	10.00	18.42	23.18	20.27	净利润增长率	106.2%	-2,499.9%	201.2%	53.4%	33.3%
管理费用	38.26	70.00	51.80	69.54	91.22	EBITDA 增长率	1,487.3%	-134.3%	1,030.9%	34.2%	27.1%
研发费用	14.40	13.21	20.14	27.04	30.41	EBIT 增长率	187.2%	-389.4%	336.6%	38.4%	29.6%
财务费用	3.46	3.98	0.00	0.00	0.00	NOPLAT 增长率	-173.3%	-460.6%	-305.7%	38.4%	29.6%
资产减值损失	-2.72	-8.95	-12.00	-7.00	-7.00	投资资本增长率	82.6%	-0.7%	12.3%	14.4%	16.6%
<b>加:公允价值变动收益</b>	<b>3.41</b>	<b>0.39</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	净资产增长率	89.1%	-5.9%	14.4%	16.5%	18.7%
投资和汇兑收益	1.45	4.72	4.63	8.11	12.43	<b>利润率</b>					
<b>营业利润</b>	<b>21.62</b>	<b>-61.46</b>	<b>120.68</b>	<b>167.40</b>	<b>222.97</b>	毛利率	30.5%	18.1%	39.1%	38.0%	36.9%
加:营业外净收支	-0.31	-4.48	-1.83	-2.21	-2.84	营业利润率	7.7%	-23.8%	21.0%	21.7%	22.0%
<b>利润总额</b>	<b>21.31</b>	<b>-65.94</b>	<b>118.86</b>	<b>165.19</b>	<b>220.13</b>	净利润率	5.9%	-24.8%	17.5%	18.1%	18.4%
减:所得税	4.68	-1.85	18.42	25.61	34.12	EBITDA/营业收入	17.7%	-6.6%	27.6%	27.6%	26.7%
<b>净利润</b>	<b>3.18</b>	<b>-76.40</b>	<b>77.33</b>	<b>118.65</b>	<b>158.11</b>	EBIT/营业收入	7.2%	-22.6%	24.0%	24.8%	24.5%
<b>资产负债表(百万元)</b>	<b>2021A</b>	<b>2022A</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	<b>运营效率</b>					
货币资金	256.97	183.39	17.55	584.64	247.09	固定资产周转天数	153	169	72	51	36
交易性金融资产	188.76	97.39	97.39	97.39	97.39	<b>流动营业资本周转天数</b>	<b>141</b>	<b>187</b>	<b>256</b>	<b>-10</b>	<b>182</b>
应收账款	75.86	86.62	441.03	106.28	645.88	流动资产周转天数	794	649	478	460	469
应收票据	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	应收帐款周转天数	112	113	167	131	137
预付帐款	7.20	4.67	11.24	14.53	18.01	存货周转天数	91	96	94	94	95
存货	51.17	61.87	118.88	125.93	205.88	总资产周转天数	1108	1509	738	671	610
其他流动资产	14.17	13.27	13.27	13.27	13.27	投资资本周转天数	1173	1267	639	544	483
可供出售金融资产						<b>投资回报率</b>					
持有至到期投资						ROE	0.4%	-11.3%	10.2%	13.4%	15.1%
长期股权投资	178.79	188.06	188.06	188.06	188.06	ROA	0.3%	-7.4%	5.8%	7.6%	8.4%
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	ROIC	1.7%	-6.3%	11.6%	14.0%	15.6%
固定资产	117.56	119.30	113.79	107.07	99.16	费用率					
在建工程	3.20	0.25	10.25	20.25	30.25	销售费用率	2.8%	3.9%	3.2%	3.0%	2.0%
无形资产	17.06	16.91	16.91	16.91	16.91	管理费用率	13.6%	27.1%	9.0%	9.0%	9.0%
其他非流动资产	0.07	0.40	0.40	0.40	0.40	财务费用率	1.2%	1.5%	0.0%	0.0%	0.0%
<b>资产总额</b>	<b>1135.78</b>	<b>1030.03</b>	<b>1329.54</b>	<b>1552.45</b>	<b>1883.64</b>	三费/营业收入	17.7%	32.5%	12.2%	12.0%	11.0%
短期债务	53.91	95.70	95.70	95.70	95.70	<b>偿债能力</b>					
应付帐款	35.31	53.42	126.63	90.70	204.97	资产负债率	28.2%	25.5%	34.0%	34.2%	35.6%
应付票据	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	负债权益比	39.3%	34.3%	51.5%	51.9%	55.3%
其他流动负债	0.36	1.86	1.86	1.86	1.86	流动比率	2.04	1.92	1.76	1.92	2.01
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	速动比率	1.80	1.58	1.43	1.62	1.65
其他非流动负债	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	利息保障倍数	6.26	-8.09	—	—	—
<b>负债总额</b>	<b>320.18</b>	<b>262.84</b>	<b>451.92</b>	<b>530.24</b>	<b>670.42</b>	<b>分红指标</b>					
少数股东权益	<b>84.62</b>	<b>93.09</b>	<b>116.19</b>	<b>137.13</b>	<b>165.03</b>	DPS(元)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
股本	159.93	159.94	159.94	159.94	159.94	分红比率					
留存收益	162.00	85.60	172.94	296.59	459.70	股息收益率	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
<b>股东权益</b>	<b>815.59</b>	<b>767.19</b>	<b>877.62</b>	<b>1022.21</b>	<b>1213.22</b>	<b>业绩和估值指标</b>	<b>2021A</b>	<b>2022A</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>
<b>现金流量表(百万元)</b>	<b>2021A</b>	<b>2022A</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	EPS(元)	0.02	-0.49	0.48	0.74	0.99
净利润	3.18	-76.40	77.33	118.65	158.11	BVPS(元)	4.57	4.21	4.76	5.53	6.55
加:折旧和摊销	29.50	41.39	20.52	21.72	22.92	PE(X)	639.3	—	46.2	30.1	22.6
资产减值准备	5.81	15.72	18.00	20.00	23.00	PB(X)	3.3	3.3	4.7	4.0	3.4
公允价值变动损失	-3.41	-0.39	0.00	0.00	0.00	P/FCF					
财务费用	5.19	4.84	0.00	0.00	0.00	P/S	8.7	8.6	6.2	4.6	3.5
投资收益	-1.45	-4.72	-4.63	-8.11	-12.43	EV/EBITDA	45.8	-126.3	23.2	14.6	12.7
少数股东损益	13.45	12.30	23.10	20.94	27.90	CAGR(%)					
营运资金的变动	20.52	35.48	-279.78	410.79	-544.48	PEG	6.0	—	0.2	0.6	0.7
<b>经营活动产生现金流量</b>	<b>73.75</b>	<b>26.49</b>	<b>-145.41</b>	<b>585.34</b>	<b>-323.62</b>	ROIC/WACC					
<b>投资活动产生现金流量</b>	<b>-287.64</b>	<b>-152.09</b>	<b>-20.43</b>	<b>-18.24</b>	<b>-13.94</b>	REP					
<b>融资活动产生现金流量</b>	<b>366.07</b>	<b>46.29</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>						

资料来源: wind 数据, 财通证券研究所

## 信息披露

### ● 分析师承诺

作者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，具备专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解。本报告清晰地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，作者也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。

### ● 资质声明

财通证券股份有限公司具备中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。

### ● 公司评级

买入：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%；

增持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间；

中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间；

减持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%；

无评级：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。

### ● 行业评级

看好：相对表现优于同期相关证券市场代表性指数；

中性：相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平；

看淡：相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数。

### ● 免责声明

本报告仅供财通证券股份有限公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司不保证该等信息的准确性、完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测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邀请或向他人作出邀请。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本公司通过信息隔离墙对可能存在利益冲突的业务部门或关联机构之间的信息流动进行控制。因此，客户应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告仅作为客户作出投资决策和公司投资顾问为客户提供投资建议的参考。客户应当独立作出投资决策，而基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前应咨询所在证券机构投资顾问和服务人员的意见；

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用，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。