

营收高增扣非改善, 毛利率承压不改增量预期

——力盛体育 (002858) 点评报告

增持 (维持)

2026 年 10 月 27 日

报告关键要素:

10 月 28 日, 公司发布 2026 年三季报。2026 年前三季度, 公司实现营业收入 4.02 亿元 (YoY+5.63%), 实现归母净利润 1878.60 万元 (YoY-14.68%), 实现扣非归母净利润 1881.20 万元 (YoY+12.78%)。2026Q3 单季, 公司实现营业收入 1.40 亿元 (YoY+28.61%), 实现归母净利润 276.85 万元 (YoY-58.66%), 实现扣非归母净利润 232.64 万元 (YoY-57.11%)。

投资要点:

主业盈利持续改善, 归母口径受非经常性高基数与少数股东损益双重扰动。2026 年前三季度, 公司营业收入同比增长 5.63%, 其中 Q3 单季同比高增 28.61%, 主因今年赛车赛历的季度分布错位叠加赛事规模扩张共同推动; 同时, 中东局势对原计划于三季度举办的境外赛事造成影响, 叠加场馆业务受部分卡丁车场馆关停及夏季高温天气影响, 对收入端形成一定拖累。利润端看, 前三季度归母净利润 1878.60 万元 (YoY-14.68%), 扣非归母净利润 1881.20 万元 (YoY+12.78%), 扣非口径逆势改善、主业盈利向好; 归母口径下滑主因两方面: (1) 2025 年同期存在赛卡联盟门店关店形成的一次性资产处置收益及营业外收入, 构成高基数扰动; (2) 前三季度少数股东损益 2164 万元主要由控股子公司 Top Speed 等少数股东权益分摊。

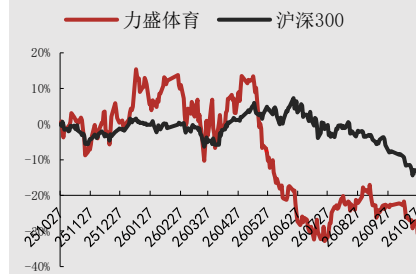
Q3 单季毛利率短期承压, 成本增速显著高于收入增速。前三季度公司综合毛利率 20.02% (YoY -3.55pct), 其中 Q3 单季毛利率 11.06% (YoY-14.05pct), 大幅下滑主因为高尔夫赛事收入仍在爬坡阶段, 赛事奖金与执行费用等成本相对固定, 规模效应尚未显现, 对整体毛利率形成摊薄; 同时 FE 等赛事的推广营销费用增加及株洲赛车场维修费用等一次性支出也有拖累。费用端看, 前三季度销售费用率 2.24% (同比基本持平)、管理费用率 6.87% (YoY-1.21pct)、研发费用率 1.18% (YoY-0.21pct)、财务费用率 0.48% (YoY-1.84pct, 主因汇兑收益增加及短期借款利息支出减少), 费用管控成效延续, 部分对冲了毛利率下行的压力。前三季度净利率 10.06% (YoY-1.17pct), 小幅下行。

多因素共振, 四季度与中长期业绩增量预期明确。展望后续, 公司业绩增量抓手趋于清晰。短期看, Q4 迎来 China GT 马来西亚雪邦站总决赛

基础数据

总股本 (百万股)	186.68
流通 A 股 (百万股)	147.39
收盘价 (元)	10.43
总市值 (亿元)	19.47
流通 A 股市值 (亿元)	15.37

个股相对沪深 300 指数表现



数据来源: 聚源, 万联证券研究所

相关研究

驰而不息, 汇流成川

分析师:

叶柏良

执业证书编号: S0270524010002

电话: 18125933783

邮箱: yebli@wlzq.com.cn

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入 (百万元)	497.20	548.93	659.45	779.98
增长率 (%)	12.82	10.40	20.13	18.28
归母净利润 (百万元)	-6.65	30.12	50.63	71.95
增长率 (%)	82.89	552.97	68.13	42.11
每股收益 (元)	-0.04	0.16	0.27	0.39
市盈率 (倍)	-292.86	64.65	38.45	27.06
市净率 (倍)	3.76	2.29	2.16	2.00

数据来源: 携宁科技云估值, 万联证券研究所

及雪邦 12 小时耐力赛等境外赛事，其中部分赛事有明星车手参赛，门票与招商或带来边际增量。中长期看，公司通过合资新设传媒科技子公司切入赛事内容制作与传播，进一步完善“赛事—内容—传播”全产业链布局，有望通过内容自制与传播环节内化降低赛事运营成本；同时公司在赛车、高尔夫之外持续探索新赛事品类，拓展 IP 矩阵的成长边界。场地端，海南国际赛车场建设如期推进，预计 2027 年完工并投入运营，投产后有望贡献新增场馆资源与业绩增量。公司在手资金充裕，期末货币资金 3.94 亿元（较 2025 年末增长 80.16%），叠加交易性金融资产 1.64 亿元，资金弹药充足，为海南赛车场后续建设投入及赛事业务拓展提供有力支撑。

盈利预测与投资建议：公司以“赛车+高尔夫”双 IP 矩阵驱动，赛车业务依托完整赛事 IP 体系、稀缺场地资源与 Top Speed 海外业务构筑稳固基本盘；高尔夫中巡赛进入完整运营期，赞助扩容与成本优化共同推动盈利修复；海南国际赛车场预计 2027 年投运，将进一步补充场馆资源与业绩增量。公司当前处于主动投入换规模的扩张阶段，短期毛利率承压不改中长期成长逻辑。考虑到中东局势对公司海外赛车赛事造成的冲击，我们下调公司盈利预测，预计公司 2026-2028 年归母净利润分别为 0.30/0.51/0.72 亿元（调整前为 0.34/0.58/0.79 亿元），对应 EPS 为 0.16/0.27/0.39 元/股，10 月 27 日股价对应 PE 为 64.65/38.45/27.06 倍，维持公司“增持”评级。

风险因素：China GT 上海站事故及后续处置不确定性风险，赞助招商进度不及预期风险，安全事故与赛事监管风险，毛利率修复不及预期风险，新赛事进入风险，宏观经济及消费信心波动风险。

利润表（百万元）

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	497	549	659	780
同比增速 (%)	12.82	10.40	20.13	18.28
营业成本	404	409	476	548
毛利	93	140	183	232
营业收入 (%)	18.66	25.54	27.77	29.79
税金及附加	2	2	3	3
营业收入 (%)	0.43	0.44	0.44	0.44
销售费用	12	12	14	16
营业收入 (%)	2.32	2.20	2.10	2.00
管理费用	47	52	63	74
营业收入 (%)	9.41	9.50	9.60	9.50
研发费用	6	7	13	13
营业收入 (%)	1.25	1.25	2.00	1.70
财务费用	8	3	-1	-1
营业收入 (%)	1.64	0.51	-0.21	-0.08
资产减值损失	-7	0	0	0
信用减值损失	-3	0	0	0
其他收益	7	5	7	8
投资收益	-5	-6	-8	-9
净敞口套期收益	0	0	0	0
公允价值变动收益	2	0	0	0
资产处置收益	3	3	4	5
营业利润	15	66	94	131
营业收入 (%)	3.11	11.98	14.25	16.74
营业外收支	2	0	0	0
利润总额	17	66	94	131
营业收入 (%)	3.41	11.98	14.25	16.74
所得税费用	-2	7	9	20
净利润	19	59	85	111
营业收入 (%)	3.82	10.79	12.83	14.22
归属于母公司的净利润	-7	30	51	72
同比增速 (%)	82.89	552.97	68.13	42.11
少数股东损益	26	29	34	39
EPS（元/股）	-0.04	0.16	0.27	0.39

基本指标

	2025A	2026E	2027E	2028E
EPS	-0.04	0.16	0.27	0.39
BVPS	2.77	4.56	4.83	5.21
PE	-292.86	64.65	38.45	27.06
PEG	-3.53	0.12	0.56	0.64
PB	3.76	2.29	2.16	2.00
EV/EBITDA	36.06	15.43	10.62	8.12
ROE	-1.29%	3.54%	5.62%	7.40%
ROIC	2.98%	4.94%	6.24%	7.63%

资产负债表（百万元）

	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	219	496	448	580
交易性金融资产	41	52	42	42
应收票据及应收账款	86	118	135	158
存货	37	45	50	57
预付款项	6	8	8	9
合同资产	0	0	0	0
其他流动资产	26	28	32	35
流动资产合计	415	746	714	881
长期股权投资	37	37	37	37
固定资产	87	76	337	347
在建工程	58	155	55	30
无形资产	171	168	164	160
商誉	119	119	119	119
递延所得税资产	8	8	8	8
其他非流动资产	116	93	70	57
资产总计	1011	1401	1503	1639
短期借款	115	115	115	115
应付票据及应付账款	72	68	81	93
预收账款	0	0	0	0
合同负债	21	23	27	33
应付职工薪酬	5	11	12	13
应交税费	5	4	5	6
其他流动负债	137	163	161	166
流动负债合计	240	269	286	311
长期借款	20	20	20	20
应付债券	0	0	0	0
递延所得税负债	0	0	0	0
其他非流动负债	47	47	47	47
负债合计	307	335	353	378
归属于母公司的所有者权益	517	850	901	973
少数股东权益	186	216	250	289
股东权益	704	1066	1151	1262
负债及股东权益	1011	1401	1503	1639

现金流量表（百万元）

	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流净额	106	94	152	172
投资	-14	-11	10	0
资本性支出	-37	-94	-196	-25
其他	-18	-6	-8	-9
投资活动现金流净额	-68	-111	-194	-34
债权融资	0	-3	0	0
股权融资	42	320	0	0
银行贷款增加（减少）	-26	0	0	0
筹资成本	-28	-6	-6	-6
其他	-69	-10	0	0
筹资活动现金流净额	-82	301	-6	-6
现金净流量	-40	277	-48	132

数据来源：携宁科技云估值，万联证券研究所

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

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。

证券分析师承诺

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登记为证券分析师，以勤勉的执业态度，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。

免责声明

万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。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客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中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、财务顾问或类似的金融服务。市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的观点或陈述不会发生任何变更。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。分析师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。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的引起法律后果和造成我公司经济损失的概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳福田区深南大道2007号金地中心

广州天河区珠江东路11号高德置地广场