



## Company Report: LK Tech (00558 HK)

中文版

Muyang Zhao 赵沐阳

(852) 25095375

公司报告: 力劲科技 (00558 HK)

Chinese version

muyang.zhao@gtjas.com.hk

10 July 2024

### 保持利润率: 海外市场蕴藏更大商机

- **我们维持 4.45 港元的目标价及“买入”投资评级。**由于国内压铸业务的疲软表现部分被海外市场强劲的收入增长所抵消, 我们维持投资评级。疲弱的国内需求导致力劲科技(“公司”)的整体业绩下滑。因此, 我们将 2025 财年和 2026 财年股东净利预测分别下调至 4.4 亿港元(-19.6%)和 4.99 亿港元(-16.1%)。我们引入 2027 财年股东净利为 5.89 亿港元。我们预计 2025-2027 财年每股盈利分别为 0.320 港元(-11.8%)、0.363 港元(-15.3%)和 0.429 港元。我们的目标价相当于 13.9 倍、12.2 倍和 10.4 倍 2025-2027 财年市盈率。
- **公司 2024 财年业绩低于我们预期。**公司 2024 财年收入为 58.37 亿港元, 同比下降-1.0%。经营利润率同比下降 1.1 个百分点至 11.0%。虽然经营业绩总体不佳, 但较公司 2024 财年上半年业绩有所改善。公司认为, 考虑到市场状况, 压铸客户将继续保持谨慎, 导致大规模资本支出有限。但受益于公司的研发, 压铸机的使用案例将扩展到汽车后车身底盘之外。其中一个例子是公司在 2024 财年推出的微型汽车(A00 级)底盘的一体化成型。据我们分析, 我们认为公司的国内业务在短期内将保持稳定。
- **公司海外业务强劲增长。**2024 财年海外市场收入达到 13.357 亿港元, 同比增长 21.9%。对中南美洲的出口尤其强劲, 收入同比增长 97.7%至 2.505 亿港元。海外收入占 2024 财年总收入的 22.9%, 较 2023 财年的 18.6%有显著增长。海外利润率的增长预计将抵消中国内地客户利润率的下降。我们预计 2025-2027 财年净利率分别为 7.1%、7.6%和 8.4%。
- **注塑机收入显著增加。**注塑机业务收入同比增长 19.7%至 14.25 亿港元, 符合我们的预期。我们认为此增长主要是由于塑料生产行业的周期性趋势以及中国发布的“推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案”刺激了国内需求。
- **风险:** 地缘政治摩擦超预期, 新能源汽车需求下降。

Rating:

**Buy**

Maintained

评级:

买入 (维持)

6-18m TP 目标价:

**HK\$4.45**

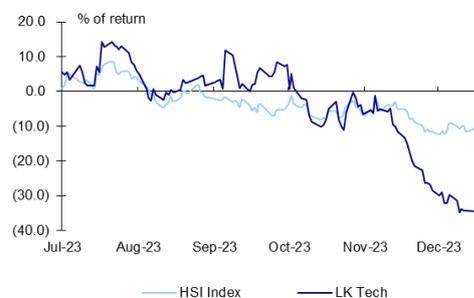
HK\$4.45

Share price 股价:

HK\$3.110

### Stock performance

股价表现



| Change in Share Price            | 1 M    | 3 M   | 1 Y    |
|----------------------------------|--------|-------|--------|
| 股价变动                             | 1 个月   | 3 个月  | 1 年    |
| Abs. % 绝对变动 %                    | (15.7) | (0.3) | (57.1) |
| Rel. % to HS Index 相对恒指变动 %      | (11.1) | (4.5) | (52.5) |
| Avg. Share price(HK\$) 平均股价 (港元) | 3.4    | 3.5   | 5.1    |

Source: Bloomberg, Guotai Junan International.

| Year End                                | Turnover | Net Profit | EPS    | EPS           | PER                                    | BPS                             | PBR | DPS    | Yield | ROE    |
|---|----------|------------|--------|---------------|--|---------------------------------|-----|--------|-------|--------|
| 年结                                      | 收入       | 股东净利       | 每股净利   | 每股净利变动        | 市盈率                                    | 每股净资产                           | 市净率 | 每股股息   | 股息率   | 净资产收益率 |
| 03/31                                   | (HK\$ m) | (HK\$ m)   | (HK\$) | (Δ%)          | (x)                                    | (HK\$)                          | (x) | (HK\$) | (%)   | (%)    |
| 2023A                                   | 5,896    | 532        | 0.387  | 47.7          | 8.0                                    | 2.801                           | 1.1 | 0.080  | 2.6   | 16.8   |
| 2024A                                   | 5,837    | 484        | 0.353  | (8.8)         | 8.8                                    | 1.407                           | 2.2 | 0.091  | 2.9   | 16.8   |
| 2025F                                   | 6,215    | 440        | 0.320  | (9.3)         | 9.7                                    | 1.653                           | 1.9 | 0.098  | 3.2   | 21.1   |
| 2026F                                   | 6,593    | 499        | 0.363  | 13.4          | 8.6                                    | 1.951                           | 1.6 | 0.093  | 3.0   | 20.3   |
| 2027F                                   | 7,033    | 589        | 0.429  | 18.2          | 7.2                                    | 2.304                           | 1.3 | 0.109  | 3.5   | 20.3   |
| Shares in issue (m) 总股数 (m)             |          |            |        | 1,364.4       | Major shareholder 大股东                  | Girgio Industries Limited 61.7% |     |        |       |        |
| Market cap. (HK\$ m) 市值 (HK\$ m)        |          |            |        | 4,243.3       | Free float (%) 自由流通比率 (%)              | 33.9                            |     |        |       |        |
| 3 month average vol. 3 个月平均成交股数 ('000)  |          |            |        | 6,612.8       | FY25 Net gearing (%) FY25 净负债/股东资金 (%) | Net Cash                        |     |        |       |        |
| 52 Weeks high/low (HK\$) 52 周高/低 (HK\$) |          |            |        | 8.830 / 2.790 |  |                                 |     |        |       |        |

Source: the Company, Guotai Junan International.

**表-1: 公司同业 2025 年加权平均市盈率为 16.6 倍**

| 公司名称          | 股票代码      | 货币  | 收市价     | 市值<br>(百万港元) | 市盈率(财年) |      |      |      | 市净率(财年) |     |      |      | ROE(%) | D/Y(%) | EV/EBITDA |
|---------------|-----------|-----|---------|--------------|---------|------|------|------|---------|-----|------|------|--------|--------|-----------|
|               |           |     |         |              | 24A     | 25F  | 26F  | 27F  | 24A     | 25F | 26F  | 27F  | 25F    | 25F    | 25F       |
| <b>全球上市同业</b> |           |     |         |              |         |      |      |      |         |     |      |      |        |        |           |
| 力劲科技          | 00558 HK  | HKD | 3.110   | 4,243        | 8.8     | 7.9  | 6.8  | 6.0  | 2.2     | 1.4 | 1.2  | 1.2  | 22.0   | 2.3    | 5.6       |
| 海天国际          | 01882 HK  | HKD | 21.500  | 34,314       | 12.5    | 10.8 | 9.6  | 8.6  | 1.7     | 1.5 | 1.4  | 1.3  | 14.6   | 3.8    | 7.0       |
| 东洋机械金属        | 6210.JP   | JPY | 727.000 | 731          | 23.0    | n.a. | n.a. | n.a. | 0.8     | 0.8 | n.a. | n.a. | -6.8   | 4.5    | 17.1      |
| 伊之密-A 股       | 300415 CH | CNY | 18.740  | 9,433        | 18.4    | 14.3 | 11.7 | 9.9  | 3.4     | 2.9 | 2.5  | 2.1  | 20.7   | 2.7    | 11.0      |
| 拓普集团-A 股      | 601689 CH | CNY | 57.230  | 71,484       | 29.3    | 22.9 | 17.5 | 14.4 | 4.6     | 3.7 | 3.1  | 2.7  | 17.0   | 1.2    | 14.3      |
| 旭升集团-A 股      | 603305 CH | CNY | 10.120  | 10,145       | 13.1    | 11.7 | 9.5  | 7.8  | 1.5     | 1.4 | 1.2  | 1.1  | 11.8   | 1.8    | n.a.      |
| 爱柯迪-A 股       | 600933 CH | CNY | 13.820  | 14,510       | 13.4    | 11.6 | 9.4  | 7.6  | 2.0     | 1.7 | 1.5  | 1.2  | 15.2   | 2.5    | n.a.      |
| 广东鸿图-A 股      | 002101 CH | CNY | 9.760   | 6,968        | 13.2    | 12.7 | 11.2 | 10.8 | 0.9     | 0.9 | 0.9  | 0.8  | 7.2    | 3.0    | n.a.      |
| 立中集团-A 股      | 300428 CH | CNY | 18.380  | 12,492       | 18.9    | 13.7 | 11.4 | 9.9  | 1.7     | 1.6 | 1.4  | 1.3  | 12.6   | 0.5    | n.a.      |
| 简单平均          |           |     |         |              | 16.7    | 13.2 | 10.9 | 9.4  | 2.1     | 1.8 | 1.6  | 1.5  | 12.7   | 2.5    | 11.0      |
| 加权平均          |           |     |         |              | 20.8    | 16.6 | 13.3 | 11.2 | 3.0     | 2.5 | 2.2  | 1.9  | 15.5   | 2.1    | 11.7      |

资料来源: Bloomberg、国泰君安国际。

注: 力劲科技的财年截止日期为 3 月 31 日, 因此我们将公司的 2025 财年预测与同业的 2024 财年预测进行比较, 因其更准确。

**财务报表和比率**

| 损益表                         |         |         |         |         |         |
|-----------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Year end 31 Dec (HK\$ m)    | FY23A   | FY24A   | FY25F   | FY26F   | FY27F   |
| Total revenue               | 5,896   | 5,837   | 6,215   | 6,593   | 7,033   |
| Cost of sales               | (4,300) | (4,249) | (4,545) | (4,765) | (5,039) |
| Gross profit                | 1,597   | 1,588   | 1,670   | 1,828   | 1,994   |
| Other income                | 140     | 185     | 124     | 134     | 148     |
| Other gain                  | 0       | (2)     | 26      | 5       | 6       |
| S&D                         | (545)   | (447)   | (476)   | (505)   | (538)   |
| G&A                         | (520)   | (660)   | (703)   | (746)   | (796)   |
| Operating profit            | 677     | 659     | 634     | 713     | 811     |
| Finance income - net        | (47)    | (60)    | (68)    | (67)    | (62)    |
| Profit before tax           | 630     | 599     | 565     | 646     | 749     |
| Income tax                  | (98)    | (81)    | (95)    | (113)   | (119)   |
| Profit after tax            | 532     | 518     | 470     | 534     | 630     |
| Non-controlling interest    | 0       | (34)    | (31)    | (35)    | (41)    |
| Shareholders' profit / loss | 532     | 484     | 440     | 499     | 589     |
| Basic EPS (HK\$)            | 0.387   | 0.353   | 0.320   | 0.363   | 0.429   |

| 现金流量表                          |       |       |       |       |       |
|--------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Year end 31 Dec (HK\$ m)       | FY23A | FY24A | FY25F | FY26F | FY27F |
| Operating activities           |       |       |       |       |       |
| Cash from operating activities | 99    | 66    | 1,350 | 710   | 716   |
| Investing activities           |       |       |       |       |       |
| Cash from investing activities | (541) | (505) | (716) | (823) | (950) |
| Financing activities           |       |       |       |       |       |
| Cash from financing activities | 503   | 2,225 | (201) | (192) | (209) |
| Net changes in cash            | 61    | 1,786 | 433   | (305) | (444) |
| Effect of FX rate changes      | (33)  | (16)  | -     | -     | -     |
| Cash at beginning of year      | 577   | 605   | 2,375 | 2,808 | 2,503 |
| Cash at end of year            | 605   | 2,375 | 2,808 | 2,503 | 2,060 |

资料来源: 公司、国泰君安国际。

| 资产负债表   |       |        |        |        |        |
|---|-------|--------|--------|--------|--------|
| Year end 31 Dec (HK\$ m)  | FY23A | FY24A  | FY25F  | FY26F  | FY27F  |
| Intangible assets   | 15    | 14     | 15     | 16     | 17     |
| Property, plant and equipment                                   | 1,819 | 2,159  | 2,647  | 3,195  | 3,813  |
| Investment properties   | 515   | 414    | 439    | 465    | 493    |
| Right-of-use assets   | 388   | 450    | 478    | 506    | 537    |
| Others  | 646   | 687    | 730    | 772    | 816    |
| Total non-current assets  | 2,995 | 3,275  | 3,831  | 4,448  | 5,139  |
| Cash & cash equivalents   | 605   | 2,375  | 2,808  | 2,503  | 2,060  |
| Inventories   | 1,852 | 1,801  | 1,918  | 1,970  | 2,068  |
| Trade and bills receivables                                     | 2,521 | 2,957  | 2,437  | 2,542  | 2,735  |
| Others  | 567   | 498    | 514    | 543    | 584    |
| Total current assets  | 5,545 | 7,631  | 7,677  | 7,558  | 7,447  |
| Total assets  | 8,540 | 10,906 | 11,508 | 12,006 | 12,586 |
| Trade and bills payables, other payables, deposits and accruals | 1,811 | 1,605  | 1,831  | 1,906  | 1,976  |
| Borrowings  | 1,388 | 1,558  | 1,496  | 1,436  | 1,378  |
| Others  | 1,071 | 993    | 1,094  | 1,169  | 1,252  |
| Total current liabilities                                       | 4,269 | 4,156  | 4,421  | 4,511  | 4,607  |
| Current assets less current liabilities                         | 1,276 | 3,475  | 3,256  | 3,047  | 2,841  |
| Total assets less current liabilities                           | 4,270 | 6,750  | 7,087  | 7,495  | 7,980  |
| Borrowings  | 254   | 235    | 226    | 217    | 208    |
| Other Payables and deposit                                      | 5     | 5      | 5      | 5      | 6      |
| Others  | 156   | 2,494  | 2,504  | 2,515  | 2,527  |
| Total non-current liabilities                                   | 415   | 2,734  | 2,735  | 2,737  | 2,740  |
| Total liabilities   | 4,684 | 6,890  | 7,156  | 7,248  | 7,347  |
| Share capital   | 138   | 138    | 138    | 138    | 138    |
| Share reserves and retained earnings                            | 3,718 | 1,782  | 2,118  | 2,524  | 3,005  |
| Total shareholders' equity                                      | 3,856 | 1,919  | 2,255  | 2,661  | 3,143  |
| Minority interest   | 0     | 2,097  | 2,097  | 2,097  | 2,097  |
| Total equity  | 3,856 | 4,016  | 4,352  | 4,758  | 5,240  |

| 财务比率                 |       |       |       |       |       |
|----------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
|                      | FY23A | FY24A | FY25F | FY26F | FY27F |
| Gross margin (%)     | 27.1  | 27.2  | 26.9  | 27.7  | 28.4  |
| Operating margin (%) | 11.5  | 11.3  | 10.2  | 10.8  | 11.5  |
| Net margin (%)       | 9.0   | 8.3   | 7.1   | 7.6   | 8.4   |
| ROE (%)              | 14.1  | 16.8  | 21.1  | 20.3  | 20.3  |
| ROA (%)              | 7.2   | 6.0   | 4.8   | 5.1   | 5.6   |

**个股评级标准**

参考基准:香港恒生指数/纳斯达克综合指数

评级区间: 6至18个月

| 评级 | 定义                               |
|----|----------------------------------|
| 买入 | 相对表现超过 15%<br>或公司、行业基本面展望良好      |
| 收集 | 相对表现 5% 至 15%<br>或公司、行业基本面展望良好   |
| 中性 | 相对表现-5% 至 5%<br>或公司、行业基本面展望中性    |
| 减持 | 相对表现-5% 至 -15%<br>或公司、行业基本面展望不理想 |
| 卖出 | 相对表现小于-15%<br>或公司、行业基本面展望不理想     |

**行业评级标准**

参考基准:香港恒生指数/纳斯达克综合指数

评级区间: 6至18个月

| 评级   | 定义                         |
|------|----------------------------|
| 跑赢大市 | 相对表现超过 5%<br>或行业基本面展望良好    |
| 中性   | 相对表现-5% 至 5%<br>或行业基本面展望中性 |
| 跑输大市 | 相对表现小于-5%<br>或行业基本面展望不理想   |

**利益披露事项**

- (1) 分析员或其有联系者并未担任本研究报告所评论的发行人的高级人员。
- (2) 分析员或其有联系者并未持有本研究报告所评论的发行人的任何财务权益。
- (3) 国泰君安国际控股有限公司及/或其附属公司并未持有本研究报告所评论的发行人的市场资本值的1%或以上。
- (4) 国泰君安国际控股有限公司及/或其附属公司在过去12个月内没有与本研究报告所评论的发行人存在投资银行业务的关系。
- (5) 国泰君安国际控股有限公司及/或其附属公司没有为本研究报告所评论的发行人进行庄家活动。
- (6) 没有任何受聘于国泰君安国际控股有限公司及/或其附属公司的个人担任本研究报告所评论的发行人的高级人员。没有任何国泰君安国际控股有限公司及/或其附属公司有联系的个人为本研究报告所评论的发行人的高级人员。

**免责声明**

本研究报告并不构成国泰君安证券(香港)有限公司(“国泰君安”)对购入、购买或认购证券的邀请或要约。国泰君安与其集团公司有可能与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

国泰君安的销售人员, 交易员和其他专业人员可能会口头或书面提供与本研究报告中的观点不一致或截然相反的观点或投资策略。国泰君安的资产管理和投资银行业务团队亦可能会做出与本报告的观点不一致或截然相反的投资决策。

本研究报告中的资料力求准确可靠, 但国泰君安不会对该等资料的准确性和完整性做出任何承诺。本研究报告中可能存在一些基于对未来政治和经济状况的某些主观假定和判断而做出的前瞻性估计和预测, 而政治和经济状况具有不可预测性和可变性, 因此可能具有不确定性。投资者应明白及理解投资之目的和当中的风险, 如有需要, 投资者在决定投资前务必向其个人财务顾问咨询并谨慎抉择。

本研究报告并非针对且无意向任何隶属于或位于某些司法辖区内之人士或实体发布或供其使用, 如果此等发布、公布、可用性或使用会违反该司法辖区内适用的法律或规例、或者会令国泰君安与其集团公司因而必须在此等司法辖区范围内遵守相关注册或牌照规定。

© 2024 国泰君安证券(香港)有限公司版权所有, 不得翻印

香港中环皇后大道中181号新纪元广场低座27楼

电话 (852) 2509-9118 传真(852) 2509-7793

网址: www.gtjai.com