



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

4 July 2025

TPI半固态镁合金成型技术用于Gigapress大吨位压铸机，打造第二成长曲线

- 我们维持“买入”投资评级，但下调目标价至 4.30 港元。国际环境带来的投资不确定性导致力劲科技（“公司”）业绩低于我们的预期。然而，由于公司新 TPI 镁合金产品预计将为公司的压铸业务带来二次增长，我们维持评级。我们下调 2026 财年的预测，但上调 2027 财年的收入预测至 61.44 亿港元（-6.8%）和 72.23 亿港元（2.7%）。我们给予 2028 财年的收入预测 77.58 亿港元。我们预计 2026 财年-2028 财年的每股盈利分别为 0.251 港元（-30.9%）、0.373 港元（-13.0%）和 0.352 港元。我们的目标价相当于 17.1 倍、11.5 倍和 12.2 倍 2026 财年-2028 财年年市盈率，以及 2.6 倍 2026 财年年市净率。
- 公司 2025 财年业绩低于我们的预期。2025 财年收入为 58.25 亿港元，同比下降 0.2%。收入小幅下降是由于压铸板块收入下降，但被注塑板块收入增长所抵销。公司压铸板块业务收入降至 38.67 亿港元，同比下降 8.9%。注塑板块业务收入增至 17.58 亿港元，同比增长 23.3%。经营利润率同比下降 1.5 个百分点至 9.5%。经营利润率的下降主要由于注塑板块和 CNC 加工中心业务的经营利润率下降，这与行业趋势一致。压铸板块经营利润率下降至 12.2%，同比下降 0.4 个百分点。注塑板块经营利润率下降至 5.2%，同比下降 0.8 个百分点。
- 公司国内收入有所改善，但受国际环境不确定性影响，海外收入有所下降。海外市场收入降至 9.04 亿港元，同比下降 32.3%。相比之下，中国内地收入增长至 49.51 亿港元，同比增长 9.3%。海外市场需求下降主要由于国际环境的不确定性，从而限制了海外客户的资本支出。
- 公司的 TPI 半固态镁合金成型技术是未来重要的收入来源。2020 年，中国汽车工程学会发布的《节能与新能源汽车技术路线图》提出，2025 年和 2030 年，单车镁合金用量目标分别为 25 公斤和 45 公斤。而 2024 年，新能源汽车的单辆车用量仅为 10 公斤，传统汽车仅为 5 公斤。在材料性能方面，镁合金更高的阻尼和更高的抗拉强度使其优于铝合金。在价格方面，自 2025 年起，镁铝价比已降至 0.75，达到历史最低水平，使其在性价比方面具有竞争优势。
- 风险：镁价上涨、新能源汽车整车厂对压铸机生产的垂直整合。

Rating:

Buy

Maintained

评级:

买入 (维持)

6-18m TP 目标价:

HK\$4.30

Revised from 原目标价:

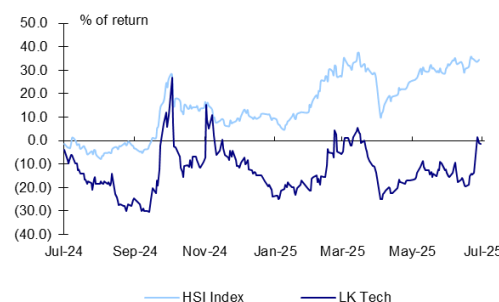
HK\$4.45

Share price 股价:

HK\$3.270

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 %	13.5	13.5	(5.2)
Rel. % to HS Index 相对恒指变动 %	12.4	8.9	(37.9)
Avg. share price (HK\$) 平均股价 (港元)	2.9	2.8	2.9

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\$)	(%)	(%)	
2024A	5,837	484	0.353	(8.8)	8.7	1.407	2.2	0.091	3.0	16.8	
2025A	5,825	350	0.257	(27.2)	11.6	1.459	2.0	0.080	2.7	17.9	
2026F	6,144	342	0.251	(2.3)	11.9	1.657	1.8	0.076	2.5	16.1	
2027F	7,223	509	0.373	48.6	8.0	1.945	1.5	0.086	2.9	20.7	
2028F	7,758	481	0.352	(5.6)	0.0	2.200	0.0	0.097	0.0	17.0	
Shares in issue (m) 总股数 (m)				1,364.4	Major shareholder 大股东				Girgio Industries Limited		62.3%
Market cap. (HK\$ m) 市值 (HK\$ m)				4,461.6	Free float (%) 自由流通比率 (%)						33.9
3 month average vol. 3 个月平均成交股数 ('000)				8,409.7	FY26 Net gearing (%) FY26 净负债/股东资金 (%)						33.1
52 Weeks high/low (HK\$) 52 周高/低 (HK\$)				4.450 / 2.220							

Source: the Company, Guotai Junan International.

表-1: 公司同业 2025 年加权平均市盈率为 17.1 倍

公司名称	股票代码	货币	收市价	市值 (百万港元)	市盈率(财年)				市净率(财年)				ROE(%)	D/Y(%)	EV/EBITD
															A
					24A	25F	26F	27F	24A	25F	26F	27F	25F	25F	25F
全球上市同业															
力劲科技	00558 HK	HKD	3.270	4,462	9.3	11.8	9.5	8.2	2.3	2.1	1.8	1.5	17.9	2.2	7.9
海天国际	001882 HK	HKD	20.650	32,957	9.9	8.8	8.2	7.4	1.5	1.3	1.2	1.0	15.1	4.1	6.0
伊之密-A 股	300415 CH	CNY	20.310	10,426	15.4	13.0	11.0	6.6	3.2	2.7	2.3	1.9	21.2	2.9	9.5
拓普集团-A 股	601689 CH	CNY	44.890	85,465	25.1	21.4	17.2	14.2	3.9	3.5	3.0	2.5	16.6	1.3	13.1
旭升集团-A 股	603305 CH	CNY	12.660	13,222	28.1	22.5	18.3	15.1	1.8	1.7	1.6	1.5	7.5	2.2	11.5
爱柯迪-A 股	600933 CH	CNY	15.500	16,728	15.8	13.4	11.1	9.5	1.9	1.7	1.5	1.3	12.7	2.4	7.5
广东鸿图-A 股	002101 CH	CNY	12.510	9,105	19.9	18.2	16.2	14.1	1.1	1.0	1.0	n.a.	5.6	4.0	n.a.
立中集团-A 股	300428 CH	CNY	17.810	12,478	15.9	14.0	11.6	9.9	1.5	1.4	1.3	1.2	10.5	0.8	n.a.
简单平均					17.4	15.4	12.9	10.6	2.1	1.9	1.7	1.6	13.4	2.5	9.3
加权平均					19.9	17.1	14.1	11.8	2.7	2.5	2.1	1.9	14.7	2.2	10.6

资料来源: Bloomberg、国泰君安国际。

注: 1. 以上估值和 ROE 基于彭博一致预期。市值和收市价截至 2025 年 7 月 4 日。

2. 力劲科技的财年截止日期为 3 月 31 日, 因此我们将公司的 2026 财年预测与同业的 2025 财年预测进行比较, 因其更准确。

财务报表及比率

损益表					
Year end 31 Mar (HK\$ m)	FY24A	FY25A	FY26F	FY27F	FY28F
Total revenue	5,837	5,825	6,144	7,223	7,758
Cost of sales	(4,249)	(4,228)	(4,456)	(5,113)	(5,584)
Gross profit	1,588	1,597	1,687	2,110	2,174
Other income	185	167	130	159	169
Other gain	(2)	24	5	6	6
Selling and distribution expense	(447)	(468)	(494)	(581)	(624)
General and administrative expense	(660)	(754)	(796)	(935)	(1,005)
Operating profit	659	536	523	748	706
Finance income and costs - net	(60)	(60)	(59)	(59)	(55)
Profit before tax	599	476	464	690	651
Income tax	(81)	(73)	(70)	(103)	(98)
Profit after tax	518	403	394	586	553
Non-controlling interest	(34)	(53)	(52)	(77)	(73)
Shareholders' profit / loss	484	350	342	509	481
Basic EPS (HK\$)	0.353	0.257	0.251	0.373	0.352

现金流量表					
Year end 31 Mar (HK\$ m)	FY24A	FY25A	FY26F	FY27F	FY28F
Cash from operating activities	66	(225)	1,640	496	767
Cash from investing activities	(505)	(828)	(748)	(962)	(1,124)
Cash from financing activities	2,225	251	(186)	(195)	(207)
Net changes in cash	1,786	(802)	707	(662)	(565)
Effect of FX rate changes	(16)	(13)	32	0	0
Cash at beginning of year	605	2,375	1,560	2,299	1,637
Cash at end of year	2,375	1,560	2,299	1,637	1,073

资料来源：公司、国泰君安国际。

资产负债表					
Year end 31 Mar (HK\$ m)	FY24A	FY25A	FY26F	FY27F	FY28F
Intangible assets	14	11	11	12	13
Property, plant and equipment	2,159	2,681	3,235	3,861	4,585
Investment properties	414	420	445	471	500
Right-of-use assets	450	495	525	556	590
Others	687	835	742	789	838
Total non-current assets	3,275	3,946	4,434	5,134	5,936
Cash & cash equivalents	2,375	1,560	2,299	1,637	1,073
Inventories	1,801	1,928	2,009	2,311	2,465
Trade and bills receivables	2,957	3,719	2,671	3,038	3,310
Others	498	761	760	877	941
Total current assets	7,631	7,968	7,740	7,863	7,789
Total assets	10,906	11,914	12,173	12,997	13,724
Trade and bills payables, other	1,605	1,838	1,811	2,077	2,333
Borrowings	1,558	1,895	1,819	1,746	1,677
Others	993	1,193	1,232	1,394	1,512
Total current liabilities	4,156	4,926	4,863	5,217	5,522
Current assets - current liabilities	3,475	3,042	2,877	2,646	2,267
Total assets - current liabilities	6,750	6,988	7,310	7,780	8,202
Borrowings	235	254	244	234	225
Other Payables and deposit	5	4	5	5	5
Others	2,494	2,614	2,623	2,633	2,644
Total non-current liabilities	2,734	2,872	2,871	2,872	2,873
Total liabilities	6,890	7,798	7,734	8,089	8,395
Share capital	138	136	138	138	138
Reserves and retained earnings	1,782	1,854	2,123	2,516	2,864
Total shareholders' equity	1,919	1,990	2,261	2,653	3,001
Minority interest	2,097	2,126	2,178	2,255	2,328
Total equity	4,016	4,117	4,439	4,908	5,329

财务比率					
	FY24A	FY25A	FY26F	FY27F	FY28F
Gross margin (%)	27.2	27.4	27.5	29.2	28.0
Operating margin (%)	11.3	9.2	8.5	10.4	9.1
Net margin (%)	8.3	6.0	5.6	7.0	6.2
ROE (%)	16.8	17.9	16.1	20.7	17.0
ROA (%)	6.0	4.0	3.8	5.2	4.6

个股评级标准

参考基准: 香港恒生指数

评级区间: 6至18个月

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

评级区间: 6至18个月

评级	相对表现
跑赢大市	相对表现超过 5% 或行业基本面展望良好
中性	相对表现-5% 至 5% 或行业基本面展望中性
跑输大市	相对表现小于-5% 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会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、或者会令国泰君安或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。

©2025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