

力佳科技（835237）

2025 中报点评：竞争加剧下业绩短期承压 增持（维持）

2025 年 08 月 27 日

证券分析师 朱洁羽

执业证书：S0600520090004

zhujiayu@dwzq.com.cn

证券分析师 易申申

执业证书：S0600522100003

yishsh@dwzq.com.cn

证券分析师 余慧勇

执业证书：S0600524080003

yuhy@dwzq.com.cn

证券分析师 薛路熹

执业证书：S0600525070008

xuelx@dwzq.com.cn

研究助理 武阿兰

执业证书：S0600124070018

wual@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万元）	381.94	381.62	400.71	440.78	484.86
同比	14.14	(0.08)	5.00	10.00	10.00
归母净利润（百万元）	44.61	73.22	50.58	58.06	66.82
同比	13.85	64.13	(30.92)	14.77	15.09
EPS-最新摊薄（元/股）	0.52	0.85	0.59	0.67	0.77
P/E（现价&最新摊薄）	45.43	27.68	40.07	34.91	30.33

投资要点

■ **事件。**公司发布 2025 年半年报，2025H1 实现营业收入 1.72 亿元，同比-8.21%；归母净利润 2038.28 万元，同比-36.96%；扣非归母净利润 1853.06 万元，同比-39.76%，营业收入和归母净利润下滑主要是受企业在新产品等研发投入增加、新项目人员资产投入增加等多方面的情况下导致的成本上升，挤占了利润空间。2025Q2 公司实现营收 0.89 亿元，同比-16.23%，环比+7.26%；归母净利润 1118.75 万元，同比-39.55%，环比+21.67%；扣非归母净利润 1029.05 万元，同比-42.22%，环比+24.88%。

■ **市场竞争加剧国内有所下滑，毛利率略有下降。**分产品来看：2025H1 主营业务收入/其他业务收入分别实现营收 1.72/0.00 亿元，同比-8.16%/-36.21%。主营业务收入和其他业务收入大幅度下滑主要受市场环境波动导致业务短期承压销售收入减少以及出口退税率变动的影响。盈利方面，2025H1 公司实现毛利率 30.94%，同比-3.74pct，其中主营业务收入/其他业务收入分别实现毛利率 30.92%/47.24%，同比-3.57/-10.81pct，主要原因为：1）境内市场竞争压力增大导致市场订单量有所减少；2）境外销售价格同比有所下降及出口退税率变动双重影响。地区上，受客户全球供应链布局的影响，部分交货地点由境内转境外。

■ **期间费率略有提升。**2025Q2 公司销售、管理、研发、财务费用率分别为 5.16%/6.74%/6.33%/-0.96%，同比+0.48/+2.36/+2.45/-0.22pct，环比+0.53/-0.02/-0.50/-0.33pct，管理费用较上年增长主要因改善办公环境带来的折旧摊销增加、职工薪酬结构调整以及中介机构费用上涨所致。研发费用增长主要系对新产品和生产工艺的市场及发展需求的增加，以及研发中心项目逐步落成研发相关资产增加导致的相关折旧摊销费用的同比增加。

■ **盈利预测与投资评级：**考虑美国关税政策影响叠加国内市场竞争加剧，我们下调 2025-2027 年盈利预测，我们预计公司 2025-2027 年归母净利润为 0.51/0.58/0.67 亿元（前值为 0.59/0.65/0.73 亿元），同比-31%/+15%/+15%，对应 PE 为 40/35/30 倍，考虑公司积极拓展市场与客户，维持“增持”评级。

■ **风险提示：**1）市场竞争加剧；2）需求不及预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	23.46
一年最低/最高价	10.28/46.21
市净率(倍)	4.04
流通 A 股市值(百万元)	1,990.39
总市值(百万元)	2,026.78

基础数据

每股净资产(元,LF)	5.81
资产负债率(%，LF)	25.12
总股本(百万股)	86.39
流通 A 股(百万股)	84.84

相关研究

《力佳科技(835237): 2024 年报&2025 一季报点评: 2024 年锂价回落带动毛利率回升, 2025 年价格传导或有回落》

2025-04-30

力佳科技三大财务预测表

资产负债表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E	利润表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	442	501	562	661	营业总收入	382	401	441	485
货币资金及交易性金融资产	149	220	264	343	营业成本(含金融类)	256	276	306	339
经营性应收款项	96	101	111	122	税金及附加	3	2	2	3
存货	59	59	65	72	销售费用	16	16	17	18
合同资产	0	0	0	0	管理费用	23	25	26	26
其他流动资产	137	122	122	122	研发费用	20	25	26	26
非流动资产	248	234	241	228	财务费用	(2)	(2)	(2)	(2)
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	18	2	3	3
固定资产及使用权资产	214	205	195	184	投资净收益	2	2	2	2
在建工程	9	5	3	2	公允价值变动	1	0	0	0
无形资产	17	16	15	14	减值损失	(3)	(4)	(4)	(4)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	0	0	0	0	营业利润	85	58	67	77
其他非流动资产	7	7	27	27	营业外净收支	0	0	0	0
资产总计	690	736	803	888	利润总额	85	58	67	77
流动负债	147	141	149	166	减:所得税	12	8	9	11
短期借款及一年内到期的非流动负债	8	6	1	1	净利润	73	50	57	66
经营性应付款项	109	106	118	130	减:少数股东损益	0	(1)	(1)	(1)
合同负债	1	1	1	1	归属母公司净利润	73	51	58	67
其他流动负债	29	28	30	34	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.85	0.59	0.67	0.77
非流动负债	31	31	31	31	EBIT	79	56	64	73
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	95	69	78	87
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	32.91	31.00	30.50	30.00
租赁负债	1	1	1	1	归母净利率(%)	19.19	12.62	13.17	13.78
其他非流动负债	30	30	30	30	收入增长率(%)	(0.08)	5.00	10.00	10.00
负债合计	178	172	180	197	归母净利润增长率(%)	64.13	(30.92)	14.77	15.09
归属母公司股东权益	502	555	615	684					
少数股东权益	9	9	8	8					
所有者权益合计	512	564	623	692					
负债和股东权益	690	736	803	888					

现金流量表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E	重要财务与估值指标	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	92	70	66	76	每股净资产(元)	7.56	8.35	9.26	10.29
投资活动现金流	(78)	(14)	(18)	2	最新发行在外股份(百万股)	86	86	86	86
筹资活动现金流	(9)	(3)	(5)	0	ROIC(%)	13.91	8.78	9.17	9.59
现金净增加额	6	56	44	80	ROE-摊薄(%)	14.57	9.11	9.44	9.77
折旧和摊销	17	14	14	14	资产负债率(%)	25.80	23.34	22.39	22.14
资本开支	(59)	(1)	(21)	(1)	P/E(现价&最新股本摊薄)	27.68	40.07	34.91	30.33
营运资本变动	2	4	(8)	(6)	P/B(现价)	3.10	2.81	2.53	2.28

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下，东吴证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中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。

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、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>