



Flash Note: Lee & Man Chemical (00746 HK)

Gary Wong 黄家玮
 (852) 2509 2616

快讯：理文化工 (00746 HK)

gary.wong@gtjas.com.hk

17 July 2024

2024上半年股东净利将同比增长125%

- **我们维持目标价为 4.10 港元，并重申“买入”评级。**我们维持 2024/ 2025/ 2026 年每股盈利预测为 0.674 港元/ 1.109 港元/ 1.284 港元，同比增长(58.5%)/ 95.3%/ 31.1%。我们维持目标价为 4.10 港元，对应 6.1 倍/ 3.7 倍/ 3.2 倍 2024 年/ 2025 年/ 2026 年市盈率。
- **2024 上半年股东净利将同比增长 125%左右。**理文化工 (LMC，或“公司”) 解释称，由于若干原材料及能源成本下降，股东净利将于 2024 上半年同比增长 125%左右，相当于约 2.3 亿港元。我们认为，除了成本下降之外，制冷剂价格的上涨推动了公司主要产品之一的二氯甲烷等氯甲烷产品的需求，亦有助于其 2024 上半年业绩的改善。
- **受益于需求改善和产品组合向好，我们预计 2024 年将出现强劲复苏。**1) 鉴于一些小型生产商在最近的市场整合中被淘汰，我们预计部分基础化工产品的价格会随着需求增加而回升。2) 常熟工厂新建的碳酸亚乙烯酯 (VC) 生产线和珠海工厂扩建的氟代碳酸乙烯酯 (FEC) 生产线将产生额外收入。3) LMC 调整了江西新收购土地的用途，以开发毛利率更高的高端氟聚物。
- **催化剂：**1) 市场整合加速可能会提高公司的市场份额；2) 公司的新材料项目将于 2024 年及 2025 年投产。
- **风险：**1) 部分大宗化学品的疲弱市场情绪或将持续；2) 电池技术的进步可能会对公司产品的需求产生深远影响。

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% 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/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% 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