



内部编号:2025060112

2023 年南京科思化学股份有限公司
创业板向不特定对象发行可转换公司债券
定期跟踪评级报告

项目负责人:何婕妤  hejieyu@shxsj.com
项目组成员:刘佳  liujia@shxsj.com
评级总监:张明海 

联系电话: (021) 63501349
联系地址: 上海市黄浦区汉口路 398 号华盛大厦 14 层
公司网站: www.shxsj.com



上海新世纪资信评估投资服务有限公司
Shanghai Brilliance Credit Rating & Investors Service Co., Ltd.

声明

除因本次评级事项使本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级人员履行了调查和诚信义务，所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本报告的评级结论是本评级机构依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

本次跟踪评级依据评级对象及其相关方提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的真实性、准确性和完整性由资料提供方或发布方负责。本评级机构合理采信其他专业机构出具的专业意见，但不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

本报告并非是某种决策的结论、建议。本评级机构不对发行人使用或引用本报告产生的任何后果承担责任，也不对任何投资者的投资行为和投资损失承担责任。本报告的评级结论及相关分析并非对评级对象的鉴证意见。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

本次跟踪评级的信用等级自本跟踪评级报告出具之日起至被评债券本息的约定偿付日有效。在被评债券存续期内，本评级机构将根据《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象（或债券）实施跟踪评级并形成结论，决定维持、变更或终止评级对象（或债券）信用等级。本次跟踪评级的前一次债券（跟踪）评级有效期为前一次债券（跟踪）评级报告出具日至本报告出具日止。

本报告版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载、散发、出售或以其他方式外传。

未经本评级机构书面同意，本报告、评级观点和评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。本评级机构对本报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。

跟踪评级概要

编号：【新世纪跟踪(2025)100083】

评级对象：2023 年南京科思化学股份有限公司创业板向不特定对象发行并转换公司债券

科思转债

主体/展望/债项/评级时间

本次跟踪：AA/稳定/AA/2025 年 6 月 19 日

前次跟踪：AA/稳定/AA/2024 年 6 月 12 日

首次评级：AA/稳定/AA/2022 年 10 月 24 日



跟踪评级观点

主要优势：

- 技术优势。科思股份在化妆品活性成分及其原料和合成香料方面具有较强的技术优势。跟踪期内公司与帝斯曼、拜尔斯道夫、奇华顿等全球知名公司继续保持稳定的合作关系，在细分市场具有较强的市场竞争力。
- 债务负担较轻。截至 2025 年 3 月末，科思股份资产负债率为 28.95%，财务杠杆稳健，债务期限结构以中长期为主，即期偿债压力不大。

主要风险：

- 下游需求下滑及部分产品加征关税风险。跟踪期内，科思股份防晒剂等产品下游需求疲软，价格下跌，叠加出口美国的部分产品可能受美国加征关税政策影响，如果美国进一步加大关税征收力度，或限制相关产品进口，将对公司业绩带来不利影响，进而影响其偿债能力。
- 投融资压力和产能释放压力。科思股份在建项目待投资规模较大，面临一定投融资压力。同时公司产能释放需要一定时间，若未来市场需求减弱，项目收益可能不及预期。
- 持续的安全环保压力。虽然科思股份注重安全环保绿色生产，但随着安全环保政策趋严，公司未来仍持续面临安全环保压力。
- 汇率波动风险。科思股份出口收入占比高，出口产品主要采用美元、欧元计价，汇率的变化会对公司产品在境外市场竞争力产生扰动，同时汇率波动形成的汇兑损益易影响公司业绩。
- 本次债券未转股及回售风险。科思转债设置了有条件赎回条款、回售条款以及附加回售条款，若触发相关条款，本次债券可能面临存续期缩短的风险。此外，若转股比例低或不及预期，科思股份债务偿付压力将增加。

跟踪评级结论

通过对科思股份主要信用风险要素及影响上述债项偿付安全性相关因素的跟踪分析与评估，本评级机构认为其跟踪期内信用质量无实质性变化，决定维持主体信用等级 AA，评级展望稳定，并维持上述债券 AA-信用等级。

未来展望

本评级机构预计科思股份信用质量在未来 12 个月持稳。

主要财务数据及指标

项目	2022 年/末	2023 年/末	2024 年/末	2025 年 第一季度/末
母公司口径数据:				
货币资金[亿元]	3.81	3.33	1.15	1.74
刚性债务[亿元]	-	6.22	6.55	6.64
所有者权益[亿元]	12.27	14.88	18.15	18.42
经营性现金净流入量[亿元]	0.79	-2.00	-1.56	-0.29
合并口径数据及指标:				
总资产[亿元]	22.71	38.90	42.58	41.33
总负债[亿元]	3.26	12.63	13.76	11.97
刚性债务[亿元]	-	6.22	6.64	6.64
所有者权益[亿元]	19.45	26.27	28.82	29.37
营业收入[亿元]	17.65	24.00	22.76	3.97
净利润[亿元]	3.88	7.34	5.61	0.48
经营性现金净流入量[亿元]	2.87	7.99	8.23	-0.12
EBITDA[亿元]	5.60	9.90	8.90	-
毛利率[%]	36.66	48.83	44.40	34.04
总资产报酬率[%]	22.59	28.34	17.55	-
资产负债率[%]	14.33	32.48	32.32	28.95
权益资本与刚性债务比率[×]	-	4.23	4.34	4.42
EBITDA/利息支出[×]	229.79	29.70	19.16	-
EBITDA/刚性债务[×]	-	1.59	1.38	-
流动比率[%]	469.32	453.29	350.30	451.71

注：根据科思股份经审计的 2022~2024 年及未经审计的 2025 年第一季度财务数据整理、计算，其中 2022 年（末）数据采用 2023 年上年数/期初数。

发行人本次评级模型分析表

适用评级方法与模型：工商企业评级方法与模型（精细化工行业）FM-GS027（2025.5）

评级要素		结果	
个体信用	业务风险	3	
	财务风险	1	
	初始信用级别		aa
	调整因素	合计调整（子级数量）	↓1
		其中：①ESG 因素	/
		②科技赋能因素	/
		③跨业多元化因素	/
		④流动性因素	/
		⑤表外因素	/
⑥其他因素	↓1		
个体信用级别		aa ⁻	
外部支持	支持因素	/	
主体信用级别		AA ⁻	

调整因素：（↓1）

该公司出口美国的部分产品如阿伏苯宗（AVB）、对甲氧基肉桂酸异辛酯（OMC）、奥克立林（OCT）、原膜散酯（HMS）与水杨酸异辛酯（OS）可能受美国加征关税政策影响。如果美国进一步加大关税征收力度，或者限制相关产品进口，将对公司业绩带来不利影响，进而影响其偿债能力。（-1）

支持因素：（/）

无。

相关评级技术文件及研究资料

相关技术文件与研究资料名称	链接
《新世纪评级方法总论（2022版）》	http://www.shxsj.com/page?template=8&pageid=26739&mid=4&listype=1
《工商企业评级方法与模型（精细化工行业）FM-GS027（2025.5）》	http://www.shxsj.com/page?template=8&pageid=33344&mid=4&listype=1
《国内经济迎来良好开局 政策加力应对外部冲击——2025年一季度宏观经济分析及展望》	http://www.shxsj.com/page?template=8&pageid=33274&mid=5&listype=1

跟踪评级报告

跟踪评级原因

按照 2023 年南京科思化学股份有限公司创业板向不特定对象发行可转换公司债券（简称“科思转债”或“本次债券”）信用评级的跟踪评级安排，本评级机构根据南京科思化学股份有限公司（简称“科思股份”、“该公司”或“公司”）提供的经审计的 2024 年财务报表、未经审计的 2025 年第一季度财务报表及相关经营数据，对该公司的财务状况、经营状况、现金流量及相关风险进行了动态信息收集和分析，并结合行业发展趋势等方面因素，进行了定期跟踪评级。

该公司于 2023 年 4 月 13 日发行规模为 7.2492 亿元、期限为 6 年的科思转债。本次债券采取了累进利率，第一年 0.30%、第二年 0.50%、第三年 1.00%、第四年 1.50%、第五年 2.00%、第六年 3.00%，采用每年付息一次，到期归还本金及最后一年利息。本次债券的转股期自发行结束之日起满六个月后的第一个交易日起至可转债到期日止（2023 年 10 月 19 日至 2029 年 4 月 12 日）。初始转股价格为 53.03 元/股，之后因派送现金股利、转增股本等事项有多次调整¹，截至 2025 年 6 月 5 日转股价格为 17.39 元/股，同期末收盘价为 15.30 元/股，低于转股价格。截至 2025 年 3 月末，共有 62,383 张“科思转债”完成转股（票面金额合计 623.83 万元），合计转为 231,099 股“科思股份”股票，该公司存续可转换公司债券余额为 7.1868 亿元。

图表 1. 截至 2025 年 3 月末公司存续债券基本情况

债项名称	发行金额 (亿元)	期限 (年)	发行利率 (%)	发行时间	注册额度/注册时间	备注	债券余额 (亿元)
科思转债	7.2492	6	0.30	2023 年 4 月 13 日	7.2492 亿元/2023 年 5 月	按年正常付息	7.1868

注：根据科思股份提供的数据整理、计算。

本次债券募集资金总额为人民币 72,491.78 万元，扣除发行费用后，将全部投资于安庆科思化学有限公司（简称“安庆科思”）高端个人护理品及合成香料项目（一期）和年产 2,600 吨高端个人护理品项目。截至 2024 年末，该公司累计投入募集资金投资项目金额为 59,535.72 万元，募集资金专户余额为 5,517.96 万元，用于现金管理余额 7,500.00 万元。

安庆科思高端个人护理品及合成香料项目（一期）项目总投资为 64,474.20 万元，主要建设内容包括年产 12,800 吨氨基酸表面活性剂和年产 2,000 吨高分子增稠剂卡波姆。截至 2024 年末，年产 12,800 吨氨基酸表面活性剂项目已建设完成，年产 2,000 吨高分子增稠剂卡波姆项目尚在建设过程中。安庆科思年产 2,600 吨高端个人护理品项目总投资为 25,657.25 万元，建成达产后可年产 1,000 吨双-乙基己氧苯酚甲氧苯基三嗪（P-S）和 1,600 吨 P-S 中间体 RET。截至 2024 年末该项目已建成投产，当期实现效益 6,348.12 万元。

图表 2. 截至 2024 年末科思转债所涉募投项目投资情况（单位：万元）

项目名称	项目投资总额	拟投入募集资金金额	已使用募集资金金额	未使用募集资金金额
安庆科思高端个人护理品及合成香料项目（一期）	64,474.20	52,590.86	42,921.81	9,669.05
安庆科思年产 2,600 吨高端个人护理品项目	25,657.25	19,900.92	16,613.91	3,287.01
合计	90,131.45	72,491.78	59,535.72	12,956.06

注：根据科思股份提供的数据整理、计算。

¹ 公司于 2023 年 6 月 2 日向全体股东每 10 股派发现金红利人民币 10.00 元（含税），转股价格由 53.03 元/股调整为 52.03 元/股。公司于 2024 年 5 月 17 日向全体股东每 10 股派发现金红利人民币 15.00 元（含税），同时以资本公积转增股本方式向全体股东每 10 股转增 10 股，转股价格由 52.03 元/股调整至 25.27 元/股。公司于 2024 年 7 月 17 日为符合条件的激励对象办理了第二类限制性股票归属相关事宜，总股本增至 3.40 亿股，转股价格由 25.27 元/股调整至 25.24 元/股。公司于 2024 年 9 月 2 日向全体股东每 10 股派发现金红利人民币 6.00 元（含税），转股价格由 25.24 元/股调整至 24.64 元/股。公司于 2025 年 6 月 4 日向全体股东每 10 股派发现金红利人民币 3.00 元（含税），同时以资本公积转增股本方式向全体股东每 10 股转增 4 股，转股价格由 24.64 元/股调整至 17.39 元/股。

发行人信用质量跟踪分析

1. 数据基础

本评级报告评级分析所依据的数据基础系该公司提供的 2022-2024 年及 2025 年第一季度财务报表，及相关经营数据。天衡会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2022-2024 年财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。同时，由于 2023 年公司发生会计政策变更，自 2023 年 1 月 1 日起执行《企业会计准则解释第 16 号》（财会〔2022〕31 号），公司将累积影响数调整财务报表列报最早期间的期初留存收益及其他相关会计项目，因此本评级报告中 2022 年（末）数据采用 2023 年上年数/期初数。

图表 3. 公司主要财务数据与指标调整前后对照表（单位：万元）

数据与指标	2022 年/末	
	调整前	调整后
递延所得税资产	3,472.58	3,514.53
递延所得税负债	3,048.74	3,094.17
未分配利润	91,486.16	91,482.68
所得税费用	7,320.67	7,324.16

注：根据科思股份提供的数据整理、计算。

合并范围变化方面，2024 年 5 月，该公司设立子公司安庆科思科技发展有限公司，自设立之日起纳入合并范围；2025 年第一季度，公司合并范围未发生变化。上述合并报表范围变化情况对数据可比性影响不大。截至 2025 年 3 月末，公司纳入合并报表范围的子公司总计 10 家。

2. 业务

该公司主要从事个人护理品原料的研发、生产和销售，产品包括防晒剂等化妆品活性成分及其原料、合成香料等，具有较强的研发实力。跟踪期内受防晒市场需求增长放缓等因素影响，公司防晒剂出货量同比减少，营业收入有所下降。同时受原料价格下跌及市场竞争加剧影响，公司调降了部分产品价格，盈利能力随之降低。随着可转债募投项目以及马来西亚年产 1 万吨防晒系列产品项目的推进，公司仍有一定规模的投资支出计划，未来项目经营效益有待关注。

(1) 外部环境

宏观因素

2025 年第一季度，全球经济增长动能仍偏弱，美国发起的对等关税政策影响全球经济发展预期，供应链与贸易格局的重构为通胀治理带来挑战。欧元区的财政扩张和货币政策宽松有利于复苏态势延续，美联储的降息行动趋于谨慎。作为全球的制造中心和国际贸易大国，我国面临的外部环境急剧变化，外部环境成为短期内经济发展的主要风险来源。

2025 年第一季度，我国经济增速好于目标，价格水平仍疲弱，微观主体对经济的“体感”有待提升；消费复苏但暂未实现全面回升，制造业投资保持较快增长，基建投资提速，而房地产投资继续收缩，出口则保持韧性。转型升级过程中，我国经济增长面临一定压力，需求相对供给不足仍是重要矛盾，在超常规逆周期调节和全面扩内需的支持下，2025 年有望维持经济增速稳定，长期向好趋势不变。

详见：《国内经济迎来良好开局政策加力应对外部冲击——2025 年一季度宏观经济分析及展望》

行业因素

化妆品原料包括基质原料和化妆品添加剂。化妆品添加剂除了香精香料、化妆品用色素、化妆品用防腐剂、抗氧化剂等一般添加剂外，还包括防晒、保湿、美白等化妆品活性成分。其中，防晒剂是添加剂中实现防晒功能的核心

活性成分。一般防晒剂分为物理防晒剂和化学防晒剂。目前我国 2015 年版《化妆品安全技术规范》（简称“《规范》”）中批准使用的防晒剂共 27 种，其中物理防晒剂仅氧化锌和二氧化钛 2 种，其余 25 种为化学防晒剂，包括甲氧基肉桂酸酯类、樟脑类衍生物、苯并三唑类及奥克立林等。

全球防晒市场较为成熟，市场规模较大，在经历了过去几年需求迅速恢复带来的高速增长后渐趋稳定，供需关系更为均衡，市场竞争也有所增加。同时，2024 年受欧洲和北美地区阴雨天气增多等因素影响，防晒产品在传统旺季的终端销售弱于预期。尽管如此，全球个人护理品市场增长潜力仍然强劲，防晒和洗护等赛道仍然是个人护理品行业景气度较高的品类，根据 Euromonitor 的预测数据，至 2028 年全球防晒终端市场规模将达到 188.83 亿美元。目前我国防晒产品渗透率远低于全球平均水平，具有较大的发展空间。

防晒剂的上游主要为石油化工产品，与原油价格波动有一定关联度。2024 年原油市场延续震荡走势，上半年受中东地区地缘冲突加剧及 OPEC+减产策略的继续推进影响，原油价格震荡走强，布伦特原油期货价格最高达 91.17 美元/桶；2024 年下半年，受旺季消费不及预期及市场情绪偏悲观等影响，油价开启下跌趋势，随后在墨西哥飓风、欧央行降息及美联储等降息作用下，再次开启小幅反弹。截至 2024 年末，布伦特原油期货价格为 74.64 美元/桶，较年初微降 1.65%。甲苯和苯酚价格和原油价格变动关联度较高，甲苯市场价格较年初下跌 9.19%至 6,025 元/吨，苯酚市场价格较年初增长 4.38%至 7,750 元/吨。

根据目前化妆品行业状况，行业风险主要来自于：（1）原材料价格波动风险。化妆品行业主要原材料多为大宗化工品原料，其价格变动趋势受原油等大宗商品价格变动影响较大，同时短期价格亦随供需关系变动而存在一定波动，可能会对公司经营状况和盈利能力造成一定的风险。（2）监管政策风险。随着化妆品及其原料行业监管政策的不断趋严，对于产品安全、环保等方面的要求较高，对化妆品原料生产企业的质量管控制度和体系要求更为严格。

（2）业务运营

图表 4. 公司业务收入构成及变化情况（单位：亿元、%）

主导产品或服务	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 第一季度	2024 年 第一季度
营业收入合计	17.65	24.00	22.76	3.97	7.12
其中：（1）化妆品活性成分及其原料	14.41	20.70	19.04	3.05	6.18
在营业收入中占比	81.65	86.27	83.65	76.86	86.80
（2）合成香料	2.89	3.08	3.52	0.85	0.90
在营业收入中占比	16.36	12.85	15.47	21.47	12.63
综合毛利率	36.66	48.83	44.40	34.04	47.82
其中：（1）化妆品活性成分及其原料	40.11	53.06	49.22	37.53	51.80
（2）合成香料	23.22	23.60	20.80	22.41	23.20

注：根据科思股份提供的数据整理、计算。

近年来该公司主要从事个人护理品原料的研发、生产和销售，主业突出，2022-2024 年化妆品活性成分及其原料和合成香料收入合计占比分别为 98.01%、99.12%和 99.12%。受防晒市场需求增长放缓和下游客户消化前期库存的影响，2024 年公司营业收入同比下降 5.16%；同时因部分防晒剂产品价格有所调降，综合毛利率同比减少 4.43 个百分点至 44.40%。2025 年第一季度，受上述因素的延续性影响，公司营业收入同比下降 44.29%至 3.97 亿元，综合毛利率进一步收窄至 34.04%。

① 经营状况

A. 生产

该公司生产主体主要包括宿迁科思化学有限公司（简称“宿迁科思”）、安徽圣诺贝化学科技有限公司（简称“安徽圣诺贝”）和马鞍山科思化学有限公司（简称“马鞍山科思”）。其中安徽圣诺贝和马鞍山科思主要从事化妆品活性成分及其原料的生产，宿迁科思主要从事化妆品活性成分及其原料和合成香料的生产。

截至 2024 年末，该公司化妆品活性成分及其原料和合成香料产能分别为 48,230 吨/年和 16,400 吨/年。2024 年化妆品活性成分及其原料新增产能 15,050 吨/年，主要系安庆科思高端个人护理品及合成香料项目（一期）（年产 12,800 吨氨基酸表面活性剂项目）、安庆科思年产 2,600 吨高端个人护理品项目建成投产及部分产线扩产后新

增的产能。

图表 5. 公司主要产品产能及产量情况（单位：吨/年、吨、%）

项目		2022 年	2023 年	2024 年
化妆品活性成分及其原料	加权平均产能	27,070.00	33,180.00	48,230.00
	产量	21,954.90	24,901.42	26,515.64
	产能利用率	81.05	75.05	54.98
合成香料	加权平均产能	16,400.00	16,400.00	16,400.00
	产量	8,886.40	10,601.65	14,632.62
	产能利用率	54.08	64.64	89.22

注：①根据科思股份提供的数据整理、计算；②加权平均产能=（年初产能+当年新增产能-当年减少产能）×当年实际生产月数/12。

2024 年，该公司化妆品活性成分及其原料和合成香料产量分别为 26,515.64 吨和 14,632.62 吨。公司采取以销定产和合理安全库存的生产模式，2024 年由于新增产线，产能尚未完全释放，化妆品活性成分及其原料板块产能利用率降至 54.98%；同期合成香料板块产能释放，产能利用率升至 89.22%。

B. 销售

该公司化妆品活性成分及其原料和合成香料的部分中间体优先满足自用，用于防晒剂及合成香料的生产，剩余部分对外销售。2024 年，受下游客户消化前期库存影响，公司化妆品活性成分及其原料销量同比下降 8.91%，销售均价与去年同期基本持平；同时，因耗用自制品较多的产品在本期生产量增加，自用量同比上升 40.85%，受上述因素综合影响，产销率下降至 93.07%。同期，得益于公司合成香料产品产能提升，合成香料销量同比增长 33.66%，产销率保持在较高水平；但因市场竞争加剧，销售均价有所下降。

图表 6. 公司主要产品销售情况（单位：吨、万元/吨、%）

项目		2022 年	2023 年	2024 年
化妆品活性成分及其原料	自用量	3,612.27	4,894.22	6,893.50
	销量	16,615.15	19,525.42	17,785.38
	销售均价	8.67	10.60	10.70
	产销率	92.13	98.07	93.07
合成香料	自用量	2,933.49	3,259.55	5,057.05
	销量	5,880.85	7,157.47	9,566.55
	销售均价	4.91	4.31	3.68
	产销率	99.19	98.26	99.94

注：①根据科思股份提供的数据整理、计算；②产销率=（销量+自用量）/产量。

公司产品以境外销售为主，2024 年境外销售占营业收入比例为 86.97%，主要出口地区包括欧洲、美国与亚洲。公司出口美国的部分产品如阿伏苯宗（AVB）、对甲氧基肉桂酸异辛酯（OMC）、奥克立林（OCT）、原膜散酯（HMS）与水杨酸异辛酯（OS）在美国政府加征关税清单之列。自 2019 年 5 月起，公司对美出口上述产品适用 25%加征税率。对于 FOB、CIF 贸易条款的情形下，关税由客户支付，公司适当地调降售价，以分担客户部分关税；对于税后交货条款（DDP）的情形下，关税由公司支付，公司适当地调整售价，与客户分担关税。2024 年，加征关税产品收入占公司营业收入比重为 12.12%；目前，公司已在美国仓库储备一定安全库存，同时马来西亚年产 1 万吨防晒系列产品项目（简称“马来西亚项目”）预计将于 2025 年内投产，故美国加征关税事项对公司经营暂未产生重大不利影响。

该公司客户主要为具有一定规模的大中型终端客户，其中防晒剂等化妆品活性成分主要客户包括帝斯曼-芬美意、拜尔斯道夫、宝洁、欧莱雅、默克、强生等大型跨国化妆品公司和专用化学品公司；合成香料主要客户包括奇华顿、IFF、德之馨、高砂、曼氏、高露洁等全球知名香料香精公司和口腔护理品公司。公司出口产品主要采用美元、欧元计价，汇率波动将对公司经营业绩产生影响，公司根据实际经营需要向银行申请总金额不超过 4 亿元人民币（或等值外币）的远期结售汇交易，并可在额度内循环滚动使用，以规避和防范汇率风险。

该公司与大客户签订框架协议或者参与客户线上询价、报价系统确定中标量和中标价格，每季度、半年度或年度依据市场行情对下一阶段原材料的预判以及库存情况进行报价，与客户协商确定下一阶段供货数量及结算价格。公司在发货后，一般给予主要客户 60-90 天账期，对于资信较弱、合作初期的客户，公司采取款到发货。

C. 采购

该公司根据各子公司的生产计划，并结合原材料库存情况，由公司统一组织和管理各子公司进行原材料采购。

大部分原材料由各子公司直接与供应商签订采购合同，进口原材料由公司总部统一采购，发往各子公司进行生产。

图表 7. 公司主要产品采购情况（单位：吨、万元/吨）

项目		2022 年	2023 年	2024 年
原料 1	采购量	2,245.30	1,550.66	2,277.62
	采购均价	5.72	5.55	4.82
原料 2	采购量	6,174.40	7,036.39	6,209.70
	采购均价	1.54	1.32	1.21
原料 3	采购量	2,337.90	3,136.10	3,449.32
	采购均价	1.16	0.77	1.48
原料 4	采购量	1,880.80	2,179.60	1,777.98
	采购均价	2.93	1.31	1.34
原料 5	采购量	4,760.20	4,795.24	5,131.85
	采购均价	0.98	0.99	0.93

注：根据科思股份提供的数据整理、计算。

该公司目前生产所需原材料主要包括对甲氧基苯甲醛、水杨酸甲酯、苯甲醚、二苯甲酮、异辛醇、三氯化铝、甲苯等，公司根据供应商的产品质量、使用情况、价格和售后服务等考核情况确定合格供应商，建立了较为完善的供应商准入体系和详细的供应商档案。采购部根据生产计划，从供应商名单中经过谈判确定最终供应商。公司产品对于原材料品质和特性要求较高，因此原材料供应厂商较为稳定，2024 年及 2025 年第一季度对前五大供应商采购额占比分别为 31.61%和 36.34%。公司主要原材料包括大宗化学品和精细化工产品，其中原材料采购价格总体随行就市，部分精细化工产品由公司与供应商协商确定价格后，签订一定周期的采购合同。受原油价格波动和市场供需变化影响，跟踪期内公司原材料采购价格出现一定波动。

图表 8. 公司 2024 年主要供应商采购情况（单位：万元、%）

公司名称	采购金额	占采购总额的比重
供应商 1	9,077.34	11.21
供应商 2	5,013.67	6.19
供应商 3	4,318.50	5.33
供应商 4	4,046.02	5.00
供应商 5	3,143.15	3.88
合计	25,598.68	31.61

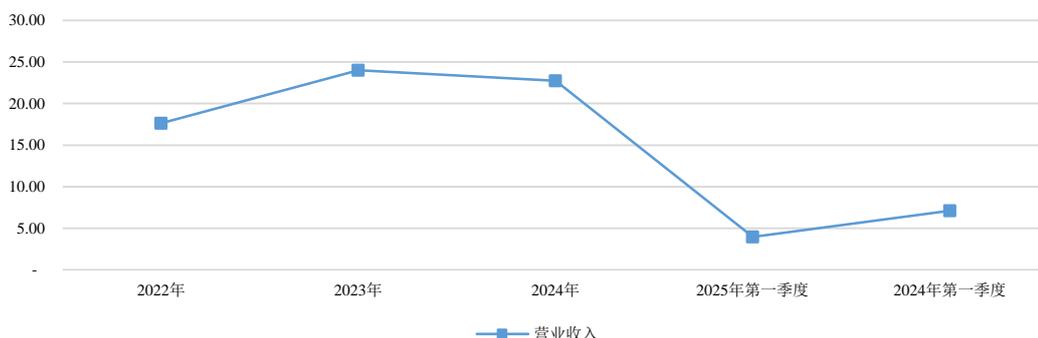
注：根据科思股份所提供数据整理、计算。

D. 在建项目

截至 2025 年 3 月末，除可转债募投项目外，该公司主要在建项目包括马来西亚项目和南京科思技术高端个人护理品产业基地。其中，马来西亚项目由公司与控股股东南京科思投资发展有限公司（简称“科思投资”）在马来西亚共同设立的子公司 COSMOS PERSONAL CARE (MALAYSIA) SDN. BHD.（简称“马来西亚科思”）实施，其中公司持股比例为 70%，科思投资持股比例为 30%。该项目总投资约 6.42 亿元，主要产品包括阿伏苯宗(AVB)、奥克立林(OCT)、原膜散酯(HMS)和水杨酸异辛酯(OS)等，分期投资建设，资金来源为自筹。截至 2024 年末，马来西亚科思已完成相关土地的产权交割手续并取得了当地有关部门颁发的土地权属证书，已累计实际投入金额为 1.05 亿元。该项目产能释放需要一定时间，若未来市场需求减弱，项目收益可能不及预期。南京科思技术高端个人护理品产业基地主要建设总部大楼及研发中心，计划总投资 5.00 亿元，截至 2024 年末累计实际投入金额为 2.87 亿元。整体来看，公司在建项目待投资规模较大，面临一定投融资平衡压力。

② 竞争地位

图表 9. 反映公司竞争地位要素的主要指标值及变化趋势（单位：亿元）



注：根据科思股份所提供数据整理、绘制。

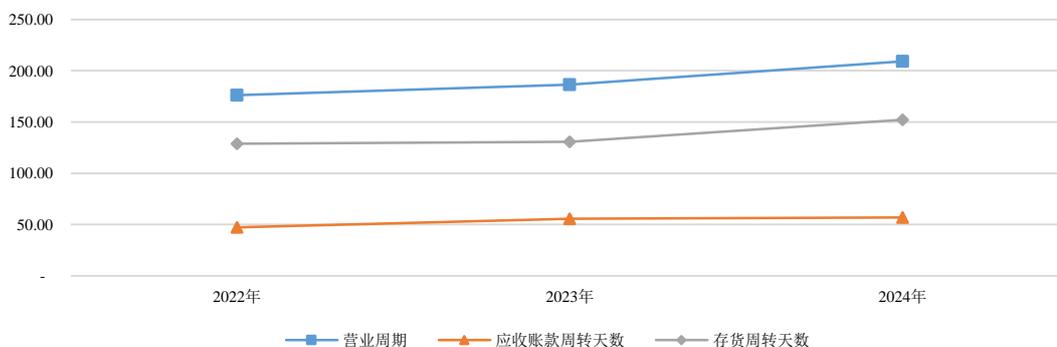
技术与研发方面，该公司坚持以科技创新和品质管理驱动企业发展，经过长期技术研发和生产技术积累，形成了从实验室到工业化生产的研发和转化体系，拥有省级企业技术中心，以及多项技术成果和高新产品认定。截至 2024 年末，公司及子公司拥有 203 项授权专利，其中发明专利 59 项，拥有的核心技术及特色生产工艺包括脱色-薄膜蒸馏纯化技术、高效循环节能技术、高选择性加氢技术、绿色氧化反应技术、相界面反应技术、Friedel-Crafts 烷基化/酰基化反应技术等。子公司宿迁科思被评为专精特新“小巨人”，马鞍山科思被评为专精特新中小企业。2022-2024 年，公司（研发费用+资本化研发支出）/营业收入分别为 4.56%、4.72%和 5.09%，研发投入强度持续提升。

产品结构方面，公司产品分布于精细化工行业，公司以产品为主导，重视产品的研发与产业化，形成了丰富的产品线。公司化妆品活性成分业务中，防晒剂产品已覆盖目前市场上主要的防晒剂品类，且涵盖了 UVA、UVB 的所有波段，可为不同需求的下游客户提供其所需的产品。凭借完整的产品线和严格的品质管理，公司已成为国际防晒剂市场的有力竞争者，市场占有率和行业地位较高；公司从事合成香料的研发、生产和销售已有 20 余年，相关产品在国际市场上也具有较强的竞争力。公司产品已进入国际主流市场体系，下游客户基本涵盖了全球各国知名品牌化妆品生产企业和香精香料公司。

装备与技术及绿色生产方面，该公司生产车间智能化水平很高，并持续开展现有产品线的生产工艺优化工作，在降低三废排放、提升产品收率和节能降耗等方面不断改善。公司及重点排污子公司在日常生产经营中严格遵守环境保护相关法律法规，通过治理设施改造、创新绿色工艺、产业链循环等方式从源头上预防污染，确保“三废”排放均符合国家和地方环保部门的标准，不存在超标、超量排放的情形，未发生过环境污染、环保事故及投诉信访或其他突发环境事件。

③ 经营效率

图表 10. 反映公司经营效率要素的主要指标值（单位：天）



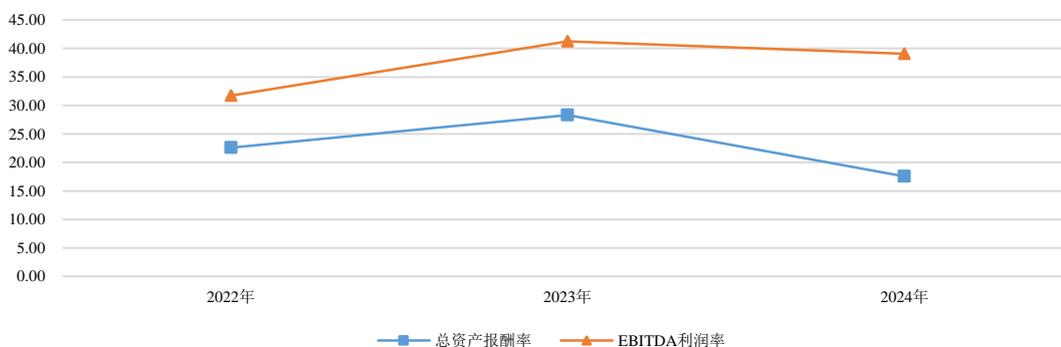
注：根据科思股份所提供数据整理、绘制。

2022-2024 年，该公司营业周期分别为 176.27 天、186.35 天和 209.14 天。同期，存货周转天数分别为 128.99 天、130.62 天和 152.06 天，由于公司海外运输周期较长以及海外仓储需要合理备货，公司存货周期通常维持在 4 个

月左右。2024 年因备货增加，存货周转天数有所增加。应收账款周转天数分别为 47.28 天、55.73 天和 57.08 天，2024 年公司销售回款情况良好，应收账款周转天数较上年变化不大。

④ 盈利能力

图表 11. 反映公司盈利能力要素的主要指标值（单位：%）



注：根据科思股份所提供数据整理、绘制。

2022-2024 年，该公司营业毛利分别为 6.47 亿元、11.72 亿元和 10.10 亿元，主要由化妆品活性成分及其原料贡献，2024 年因下游市场去库存，公司产品销量下降影响，而同比下降 13.77%。同期，公司期间费用分别为 1.77 亿元、2.95 亿元和 3.53 亿元，期间费用率分别为 10.05%、12.28%和 15.52%。其中 2024 年销售费用为 0.34 亿元，同比增长 1.88%；管理费用为 1.98 亿元，同比增长 21.16%，主要系本期职工薪酬及安全生产费增加所致；研发费用为 1.16 亿元，同比增长 2.44%；财务费用为 0.06 亿元，同比增长 140.19%，主要系可转债利息支出增加所致。2024 年，公司其他收益为 0.40 亿元，同比增长 219.25%，主要系本期收到的政府补助增加所致；投资收益为 0.13 亿元，全部为理财产品投资收益，同比增长 91.81%，主要系本期使用闲置募集资金和闲置自有资金进行现金管理的额度较高所致；资产减值损失为-0.08 亿元，主要系计提的存货跌价准备；信用减值损失为 0.09 亿元，主要系转回的应收账款坏账准备；营业外支出为 0.07 亿元，主要系固定资产报废损失；公允价值变动损益和资产处置收益分别为 114.40 万元和-12.94 万元，金额较小，对盈利水平影响有限。2022-2024 年，公司分别实现净利润 3.88 亿元、7.34 亿元和 5.61 亿元。

2025 年第一季度，该公司实现营业毛利 1.35 亿元，受下游市场持续疲弱影响同比下降 60.35%。期间费用为 0.81 亿元，因营业收入规模收缩，期间费用率升至 20.55%。同期实现净利润 0.48 亿元，同比下降 78.22%。

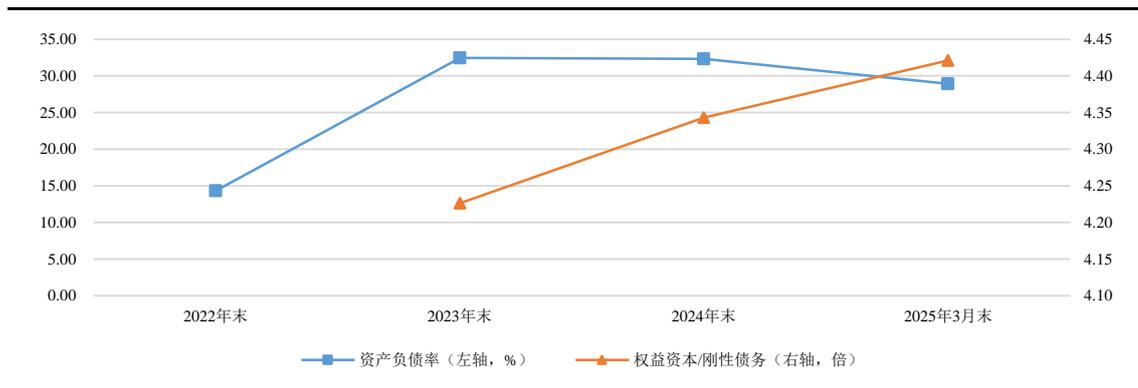
2022-2024 年，该公司总资产报酬率分别为 22.59%、28.34%和 17.55%，EBITDA 利润率分别为 31.71%、41.26%和 39.08%，受 2024 年下游市场疲软影响，盈利能力有所下滑。

3. 财务

跟踪期内得益于经营积累，该公司权益资本实力增强，财务杠杆较为稳健。公司刚性债务主要为发行的可转债，债务期限结构以中长期为主。公司主业获现能力较好，经营性现金流呈净流入态势，账面货币资金较为充裕，即期偿债压力不大。

(1) 财务杠杆

图表 12. 公司杠杆水平变动趋势



注：根据科思股份所提供数据整理、绘制。

2022-2024 年末及 2025 年 3 月末，该公司资产负债率分别为 14.33%、32.48%、32.32%和 28.95%，2024 年以来财务杠杆有所下降。2023-2024 年末及 2025 年 3 月末，公司权益资本与刚性债务比分别为 4.23 倍、4.34 倍和 4.42 倍，2024 年末上升主要系少数股东权益增长所致；2025 年 3 月末增长则源于未分配利润增加。整体来看，公司财务结构稳健，权益资本对刚性债务的覆盖能力极强。

① 资产

图表 13. 公司核心资产状况及其变动（单位：亿元、%）

主要数据及指标		2022 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年 3 月末
流动资产	金额	13.31	22.40	20.65	18.65
	占资产总额的比重	58.61	57.58	48.49	45.11
其中：货币资金		5.44	5.42	5.34	5.26
交易性金融资产		-	7.17	5.68	4.10
应收账款		2.91	4.41	2.70	2.42
存货		4.54	4.25	6.29	6.22
其他流动资产		0.36	1.08	0.53	0.58
非流动资产	金额	9.40	16.50	21.93	22.69
	占资产总额的比重	41.39	42.42	51.51	54.89
其中：固定资产		6.72	9.26	13.59	13.22
在建工程		0.62	4.73	3.93	5.12
无形资产		0.90	1.18	2.19	2.17
其他非流动资产		0.48	0.20	1.05	0.96
期末全部受限资产账面价值		0.03	0.11	0.20	0.11
受限资产账面价值/资产总额		0.13	0.28	0.47	0.26

注：根据科思股份所提供数据整理、计算。

2024 年末，该公司资产总额同比增长 9.45%至 42.58 亿元，主要系在建项目持续建设及部分完工转固所致，非流动资产占比由上年末的 42.42%升至 51.51%。

2024 年末，该公司流动资产为 20.65 亿元，较上年末减少 1.76 亿元，主要由货币资金、交易性金融资产、应收账款、存货和其他流动资产构成。其中，货币资金为 5.34 亿元，除受限的保函、银行承兑保证金 0.20 亿元外，无其他使用权受限的资金。交易性金融资产为 5.68 亿元，全部为公司购买的理财产品，较上年末减少 1.48 亿元系理财产品赎回所致。应收账款为 2.70 亿元，较上年末减少 1.71 亿元，主要系当年销售回款增加所致，应收账款中涉及海外客户的占比为 73.33%；账龄以 1 年以内（含 1 年）为主，占比为 99.06%；已计提坏账准备 0.16 亿元，占应收账款余额比例较低；应收账款前五大客户合计占比 58.16%。存货为 6.29 亿元，较上年末增加 2.04 亿元，主要系备货增加所致，本期计提存货坏账准备 0.08 亿元。其他流动资产为 0.53 亿元，较上年末减少 0.55 亿元，主要系待抵扣税金减少所致。

2024 年末，该公司非流动资产为 21.93 亿元，较上年末增加 5.43 亿元，主要由固定资产、在建工程、无形资产和其他非流动资产构成。其中，固定资产为 13.59 亿元，较上年末增加 4.33 亿元主要系安庆科思高端个人护理

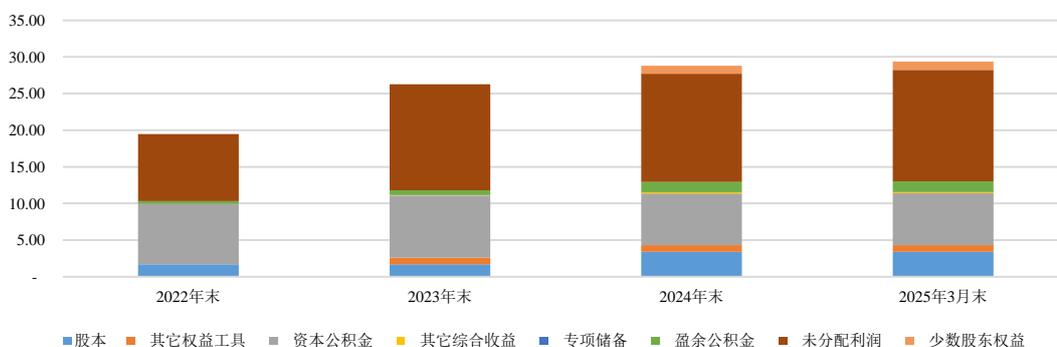
品及合成香料项目（一期）和安庆科思年产 2600 吨高端个人护理品项目等在建工程项目完工转入所致。在建工程因部分项目转固，叠加南京科思技术高端个人护理品产业基地投入增加综合影响，较上年末减少 0.80 亿元至 3.93 亿元。无形资产为 2.19 亿元，主要为土地使用权，较上年末增加 1.01 亿元，主要系取得对外投资土地权属证书所致。其他非流动资产为 1.05 亿元，较上年末增加 0.85 亿元，主要系与长期资产相关预付款增加所致。此外，公司其他非流动金融资产较上年末增长 35.31% 至 0.28 亿元，系本期实缴苏州川流长梭新材料创业投资合伙企业（有限合伙）（简称“川流长梭”）第三期出资款所致；其余非流动资产科目变动不大。

2025 年 3 月末，该公司资产总额较上年末减少 1.25 亿元至 41.33 亿元。其中，交易性金融资产较上年末减少 1.48 亿元，主要系公司赎回理财产品所致；应收账款较上年末减少 0.28 亿元，主要系赊销款回收所致；在建工程较上年末增加 1.18 亿元，主要系在建项目投入增加所致；固定资产较上年末减少 0.38 亿元，主要系计提折旧。此外，其余资产科目变化不大。

截至 2025 年 3 月末，该公司受限资产总额为 0.11 亿元，全部为受限的货币资金，占资产总额的比重为 0.26%，公司受限资产规模很小。

② 所有者权益

图表 14. 公司所有者权益构成及其变动趋势（单位：亿元）



注：根据科思股份所提供数据整理、绘制。

2022-2024 年末，该公司所有者权益分别为 19.45 亿元、26.27 亿元和 28.82 亿元，2023 年末同比增加 6.82 亿元主要系盈利留存，2024 年同比增加 2.55 亿元主要系盈利留存及少数股东权益增长。2024 年末，公司股本较上年末增加 1.70 亿元至 3.40 亿元，主要系当期实施权益分派方案，以资本公积转增股本方式向全体股东每 10 股转增 10 股，共计增加股本 1.69 亿股；此外，当期实施限制性股票激励授予 88.56 万股限制性股票，5.53 万张科思转债完成转股，合计转为 21.72 万股公司股票。因上述资本公积转增股本事项，同期末资本公积较上年末减少 1.40 亿元至 7.07 亿元。未分配利润是公司所有者权益的主要组成部分，同期末为 14.77 亿元，占所有者权益的 51.24%。根据公司《2024 年度利润分配预案》，2025 年发放现金红利 1.02 亿元，对所有者权益规模的影响不大。此外，公司所有者权益还包括其他权益工具、其他综合收益和盈余公积金等，占比较小。2025 年 3 月末，得益于未分配利润增加，所有者权益较上年末增加 0.55 亿元至 29.37 亿元。

③ 负债

图表 15. 公司债务结构及核心债务（单位：亿元）

主要数据及指标	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年 3 月末
刚性债务	-	6.22	6.55	6.64
其中：短期刚性债务	-	-	0.09	-
中长期刚性债务	-	6.22	6.64	6.64
应付账款	1.92	3.63	4.49	3.17

注：根据科思股份所提供数据整理、计算。

2022-2024 年末，该公司负债总额分别为 3.26 亿元、12.63 亿元和 13.76 亿元，2023 年以来主要由刚性债务构成。公司刚性债务除少量应付票据（2024 年末为 0.09 亿元）外，其余均为发行的科思转债，2024 年末账面价值为 6.64 亿元。除刚性债务外，公司负债主要还由应付账款构成，2024 年末为 4.49 亿元，较上年末增长 23.65%，主

要系应付材料采购、工程及设备采购款增加所致。其余负债科目金额较小。2025年3月末，公司负债总额较上年末减少1.80亿元至11.97亿元主要系支付采购款致应付账款减少。

从债务期限结构来看，2022-2024年及2025年3月末，该公司长短期债务比分别为14.78%、155.64%、133.52%和189.91%。自2023年公司发行可转债以来，债务期限结构整体偏向中长期。

在投融资管理模式方面，该公司制定了《筹资管理制度》《对外投资与资产处置管理制度》和《会计核算办法》等相关制度。筹资管理方面，公司财务中心根据公司经营战略、预算情况及资金需求状况提出合理的筹资方案，方案评估完成后，财务中心将筹资方案和可行性评估报告按照审批权限提交相关层级审批。投资管理方面，公司股东大会、董事会、董事长、总裁各自在其权限范围内对公司的对外投资和资产处置行为作出决策，并指定专门机构负责对公司重大投资项目的可行性、投资风险、投资回报等方面进行专门研究和评估。

资金管理模式方面，该公司制定了《银行账户管理制度》《货币资金管理制度》和《募集资金管理制度》等相关制度，在银行账户、现金管理、费用报销、备用金管理和付款计划与执行，以及票据及财务印章管理等方面进行了全面规范。

(2) 偿债能力

① 现金流量

图表 16. 公司现金流量状况（单位：亿元）

主要数据及指标	2022年	2023年	2024年	2025年 第一季度	2024年 第一季度
经营活动产生的现金流量净额	2.87	7.99	8.23	-0.12	1.61
其中：业务现金收支净额	3.21	8.42	8.57	-0.004	1.56
投资活动产生的现金流量净额	0.75	-13.66	-5.27	0.08	-1.53
其中：回收投资与投资支付产生的现金流净额	3.30	-7.23	1.41	1.57	0.65
购建固定资产、无形资产及其他长期资产支付的现金	2.62	6.56	6.86	1.53	2.23
筹资活动产生的现金流量净额	-0.39	5.46	-3.44	0.01	0.30
其中：分配股利支付的现金	0.34	1.69	4.58	-	-

注：①根据科思股份所提供数据整理、计算；②业务现金收支净额是指不包括其他因素导致的现金收入与现金支出的经营环节现金流量净额。

2022-2024年，该公司经营活动产生的现金流量净额分别为2.87亿元、7.99亿元和8.23亿元，其中业务现金收支净额分别为3.21亿元、8.42亿元和8.57亿元。公司主业获现能力较好，同期营业收入现金率分别为93.25%、93.94%和108.23%，2024年因销售回款增加而有所上升。公司其他因素现金收支净额金额较小，主要为期间费用和政府补贴收入。2025年第一季度，公司经营性现金流净额为-0.12亿元，同比减少1.73亿元，主要系销售下滑，现金流入减少，但人员开支等费用相对刚性所致。

2022-2024年，该公司投资活动产生的现金流量净额分别为0.75亿元、-13.66亿元和-5.27亿元。2024年公司购建固定资产、无形资产及其他长期资产支付的现金为6.86亿元，主要为可转债募投项目及南京科思技术高端个人护理品产业基地等在建项目的投资支出。2025年第一季度，受赎回理财产品和募投项目投资支出综合影响，公司投资性现金流净流入0.08亿元。

2022-2024年，该公司筹资活动产生的现金流量净额分别为-0.39亿元、5.46亿元和-3.44亿元。2024年净流出主要系分配股利支付现金4.58亿元所致。此外，当年子公司吸收少数股东投资收到的现金为1.09亿元。2025年第一季度，公司筹资活动较少，产生的现金流量净额为0.01亿元。

② 偿债能力

图表 17. 公司偿债能力指标值

主要数据及指标	2022 年	2023 年	2024 年
EBITDA（亿元）	5.60	9.90	8.90
EBITDA/全部利息支出（倍）	229.79	29.70	19.16
EBITDA/刚性债务（倍）	-	1.59	1.38

注：根据科思股份所提供数据整理、计算。

2022-2024 年，该公司 EBITDA 分别为 5.60 亿元、9.90 亿元和 8.90 亿元，2024 年因利润下滑同比减少 10.17%。2024 年公司 EBITDA 对刚性债务的覆盖倍数降至 1.38 倍，利息支出覆盖倍数受费用化利息增加影响降至 19.16 倍，虽有所下降，但整体来看，公司 EBITDA 对刚性债务及其孳息的覆盖程度高。

4. 调整因素

该公司流动性指标表现较好，后续仍有一定融资空间，具有较强财务弹性。跟踪期内公司控股股东及实际控制人无变化，高管有所变动；在环保、社会责任、治理与管理等方面，公司无重大负面或不良记录。公司出口美国的部分产品可能受美国加征关税政策影响，若未来美国进一步加大关税征收力度，或者限制相关产品进口，将对公司业绩带来不利影响。

(1) ESG 因素

环境方面，跟踪期内该公司及重点排污子公司在日常生产经营中严格遵守环境保护相关国家及行业标准。另外，公司的建设项目均依据《建设项目环境保护管理条例》编制了环境影响报告书（表）并报主管部门审批，建设项目均已履行环境影响评价建设项目“三同时”，依法办理了相关环保手续。公司积极通过治理设施改造、创新绿色工艺、产业链循环等方式从源头上预防污染，并对生产过程中产生的“三废”妥善处理，确保“三废”排放均符合国家及地方环保部门的标准。跟踪期内，公司开展了 L-DAR 泄漏检测与修复，厌氧塔改造、污水站曝气池加盖改造、对污水站、RTO 等三废治理设施进行了检查维护等工作，日常生产经营过程中按规排放废水、废气，处置危险废弃物，不存在超标、超量排放的情形，未发生过重大环境污染、重大环保事故及投诉信访或其他突发环境事件。2024 年公司环境治理和保护的投入合计 6,925.11 万元，其中环境保护税 6.63 万元。环保投入主要用于对生产过程中的废气、废水、固废、噪声等治理设施的改造、提升，具体包括环保设施采购、环保设施建设等。

社会责任方面，2024 年该公司在为全体股东、员工、供应商、客户及其他合作方创造价值的同时，还通过赞助社会活动、资金捐献、组织员工参与公益活动等方式，积极投身公益实践。2024 年，公司组织开展低碳徒步环保活动、参与“全面推进美丽中国建设”主题环境日活动、在公司内部组织读书日活动，发起了支付宝“益起读”打卡活动，邀请员工为山区儿童及视障人士献出自己的朗读声，不断加强与社区的互动与合作。

管理方面，该公司设股东大会、董事会、监事会和高管层。股东大会是公司的权力机构；董事会对股东会负责，董事会现有董事 9 名，其中独立董事 3 名；监事会主要负有监督职责，设监事 3 名，其中职工监事 1 名；公司设总裁一名，由董事会聘任或解聘，对董事会负责，主持公司的生产经营管理工作。跟踪期内，公司控股股东和实际控制人未发生变化，截至 2025 年 3 月末，公司控股股东为科思投资，持有公司 52.00% 股权，无股权质押情况。科思投资主要从事对外股权投资管理，为持股型投资公司。2024 年末，经南京证诚会计师事务所（普通合伙）审计，科思投资本部总资产为 6.25 亿元，净资产为 5.42 亿元。对外投资公司共 3 家，包括川流长梭、南京科投企业管理中心（有限合伙）（简称“南京科投”）及公司。川流长梭为创业投资基金，主要投资新材料领域。南京科投为公司主要管理人员、研发、技术人员股权激励平台。高管人员变动方面，2024 年 4 月，公司董事、副总裁、董事会秘书曹晓如因工作安排原因，辞去公司董事会秘书职务，辞职后仍在公司任董事、副总裁，同时聘任陈家伟为新任董事会秘书。2024 年 5 月，独立董事崔荣军和郭焯因任期已满六年而离任，选举聂长海和俞健为新任独立董事。

近三年及一期，该公司在信息透明度方面无重大缺陷，未出现延期披露财务报表，已披露财务报表未出现重大会计差错；另外，公司未受到监管处罚。

(2) 流动性/短期因素

图表 18. 公司资产流动性指标值（单位：%）

主要数据及指标	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年 3 月末
流动比率	469.32	453.29	350.30	451.71
速动比率	307.54	366.17	242.47	300.21
现金比率	191.86	254.63	187.33	227.22

注：根据科思股份所提供数据整理、计算。

2024 年末，该公司流动比率、速动比率和现金比率分别为 350.30%、242.47%和 187.33%，受备货增加及应付账款增长影响均同比有所下滑。2025 年 3 月末，各流动性指标较上年末均有所回升，主要系支付部分材料及工程设备款致流动负债减少所致。整体来看，公司业务收现情况较好，现金类资产充足，各流动性指标保持在较好水平。

截至 2025 年 3 月末，该公司获得的综合授信总额为 2.04 亿元，尚未使用额度为 1.56 亿元，仍有一定的融资空间。此外，公司作为上市公司，资本补充渠道较为通畅。

(3) 表外事项

根据审计报告，截至 2024 年末，该公司无对外担保，亦无重大诉讼、仲裁事项。

(4) 其他因素

根据审计报告，该公司 2024 年除支付关键管理人员报酬 0.12 亿元外，无其他关联交易情况。

根据该公司提供的本部 2025 年 5 月 6 日《企业信用报告》，公司本部无信贷违约记录。经查国家企业信用信息公示系统（查询日为 2025 年 6 月 4 日），近三年公司本部未受到重大行政处罚，亦未被列入经营异常名录及严重违法失信名单。

该公司本部主要从事化妆品活性成分及其原料、合成香料的研发与销售。截至 2024 年末，公司本部资产总额为 28.11 亿元，主要包括长期股权投资 12.55 亿元、交易性金融资产 4.43 亿元、其他应收款 3.32 亿元、应收账款 2.55 亿元和货币资金 1.15 亿元等；负债总额为 9.96 亿元，主要包括刚性债务 6.55 亿元和应付账款 2.93 亿元；所有者权益为 18.15 亿元。2024 年公司本部实现收入 17.73 亿元，净利润为 7.55 亿元；经营活动产生的现金流量净额为-1.56 亿元。总体来看，公司债务全部集中于本部，本部对债务偿付能力尚可。

调整因素方面，该公司出口美国的部分产品如阿伏苯宗(AVB)、对甲氧基肉桂酸异辛酯(OMC)、奥克立林(OCT)、原膜散酯(HMS)与水杨酸异辛酯(OS)在美国政府加征关税清单之列。2024 年，加征关税的产品收入占公司营业收入的比重为 12.12%。如果美国进一步加大关税征收力度，或者限制相关产品进口，或将对公司业绩带来不利影响，进而影响其偿债能力。考虑到上述因素，新世纪评级将公司初始信用级别下调 1 个子级。

5. 同业比较分析

本评级报告选取江苏苏利精细化工股份有限公司作为该公司同业比较对象，与公司同属于精细化工行业，具有一定可比性。

与同业企业相比，该公司盈利能力较好，财务杠杆水平较低，EBITDA 对刚性债务及其孳息的覆盖程度高。

债项信用跟踪分析

1. 债项主要条款跟踪分析

本次债券为可转换公司债券，转股期限自可转债发行结束之日起满六个月后的第一个交易日起至可转债到期日止，在可转债期满后五个交易日内，该公司将赎回未转股的可转债。此外，本次债券还设置了有条件赎回条款和

回售条款以及附加回售条款。

关于有条件赎回条款，在本次可转债转股期内，当下述两种情形的任意一种出现时，该公司有权决定按照债券面值加当期应计利息的价格赎回全部或部分未转股的可转债：（1）在转股期内，公司股票连续三十个交易日中至少有十五个交易日的收盘价格不低于当期转股价格的 130%（含 130%）。（2）未转股余额不足 3,000 万元时。

关于有条件回售条款，在本次可转债最后两个计息年度，如果该公司 A 股股票在任何连续三十个交易日的收盘价格低于当期转股价格的 70%时，可转债持有人有权将其持有的全部或部分可转债按面值加上当期应计利息的价格回售给公司。

关于附加回售条款，在本次可转债存续期内，若本次可转债募集资金投资项目的实施情况与该公司在募集说明书中的承诺情况相比出现重大变化，且该变化被中国证监会认定为改变募集资金用途的，可转债持有人享有一次回售的权利。

若因该公司股价低迷或未达到债券持有人预期而导致本次可转债不能转股，将会增加公司本息支出压力。同时，基于上述赎回和回售条款，本次可转债还可能面临存续期缩短的风险。

2. 偿债保障措施跟踪分析

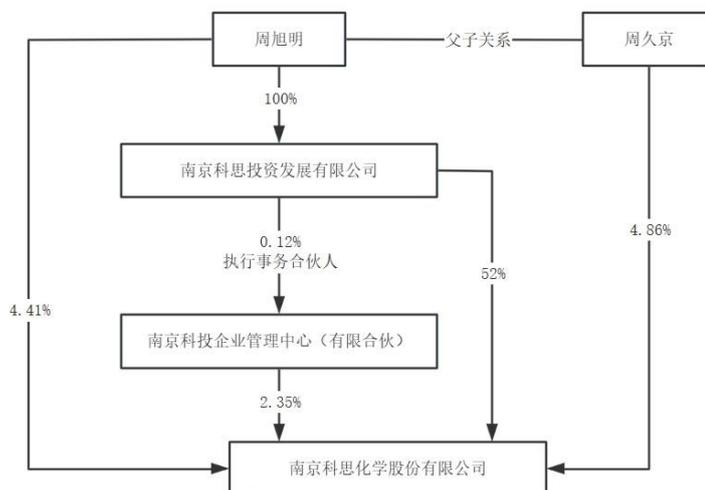
跟踪期内，该公司主业获现能力较好，现金类资产充足，对刚性债务及其孳息的保障能力较好。2024 年，公司 EBITDA 对刚性债务及利息支出的覆盖倍数分别为 1.38 倍和 19.16 倍。

跟踪评级结论

综上，本评级机构评定科思股份主体信用等级为 AA⁻，评级展望为稳定，科思转债信用等级为 AA⁻。

附录一：

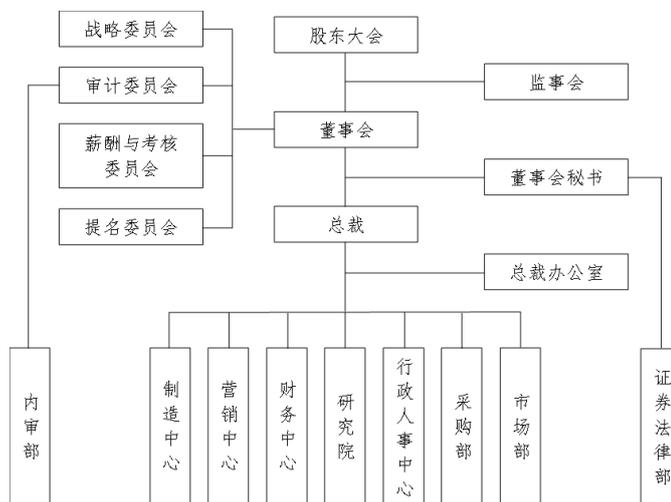
公司与实际控制人关系图



注：根据科思股份提供的资料整理绘制（截至 2025 年 3 月末）。

附录二：

公司组织结构图



注：根据科思股份提供的资料整理绘制（截至 2025 年 3 月末）。

附录三：

相关实体主要数据概览

基本情况					2024年（末）主要财务数据（亿元）						备注
全称	简称	与公司关系	母公司持股比例（%）	主营业务	刚性债务余额	所有者权益	营业收入	净利润	经营环节现金净流入量	EBITDA	
南京科思投资发展有限公司	科思投资	公司之控股股东	-	股权投资管理	-	5.42	-	2.36	-0.68	2.46	母公司口径
南京科思化学股份有限公司	科思股份	本级/母公司	-	化妆品活性成分及其原料、合成香料的研究与销售	6.55	18.15	17.73	7.55	-1.56	8.90	母公司口径
宿迁科思化学有限公司	宿迁科思	核心子公司	100.00	化妆品活性成分及其原料、合成香料的生产与销售	-	5.61	6.59	0.98	0.15	0.41	
安徽圣诺贝化学科技有限公司	安徽圣诺贝	核心子公司	100.00	化妆品活性成分的生产与销售	-	1.82	8.58	2.70	7.13	1.53	
马鞍山科思化学有限公司	马鞍山科思	核心子公司	100.00	化妆品活性成分及其原料、合成香料的生产与销售	-	4.71	6.68	2.01	0.38	3.49	
安庆科思化学有限公司	安庆科思	核心子公司	100.00	化妆品活性成分及其原料的生产与销售	-	4.48	2.09	-0.03	1.61	0.58	

注：根据科思股份所提供数据整理、计算。

附录四：

同类企业比较表

核心业务：精细化工 归属行业：精细化工

企业名称（全称）	最新主体 信用等级/展望	2024年（末）经营数据				2024年（末）财务数据/指标			
		营业收入 （亿元）	总资产报酬率 （%）	EBITDA 利润率 （%）	营业周期 （天）	资产负债率 （%）	权益资本/刚性债务 （倍）	EBITDA/利息支出 （倍）	EBITDA/刚性债务 （倍）
江苏苏利精细化工股份有限公司	AA/稳定	23.09	0.58	11.82	127.27	44.45	1.88	3.85	0.16
南京科思化学股份有限公司	AA/稳定	22.76	17.55	39.08	209.14	32.32	4.34	19.16	1.38

注：根据 Wind 资料整理、计算。

附录五：

发行人主要财务数据及指标

主要财务数据与指标[合并口径]	2022年/末	2023年/末	2024年/末	2025年 第一季度/末
资产总计[亿元]	22.71	38.90	42.58	41.33
负债合计[亿元]	3.26	12.63	13.76	11.97
其中：刚性债务余额[亿元]	-	6.22	6.64	6.64
其中：短期刚性债务余额[亿元]	-	-	0.09	-
所有者权益合计[亿元]	19.45	26.27	28.82	29.37
EBITDA[亿元]	5.60	9.90	8.90	-
经营活动产生的现金流量净额[亿元]	2.87	7.99	8.23	-0.12
营业周期[天]	176.27	186.35	209.14	-
开发支出/EBITDA[×]	0.01	0.002	0.01	-
毛利率[%]	36.66	48.83	44.40	34.04
总资产报酬率[%]	22.59	28.34	17.55	-
净利润增长率[%]	192.11	89.02	-23.51	-78.22
资产负债率[%]	14.33	32.48	32.32	28.95
权益资本/刚性债务[×]	-	4.23	4.34	4.42
EBITDA/刚性债务[×]	-	1.59	1.38	-
EBITDA/利息支出[×]	229.79	29.70	19.16	-

注：表中数据依据科思股份经审计的 2022~2024 年度及未经审计的 2025 年第一季度财务数据整理、计算，其中 2022 年（末）数据采用 2023 年上年/期初数。

指标计算公式

刚性债务=期末短期借款+期末应付票据+期末应付利息+期末应付短期债务+期末一年内到期的非流动负债+期末长期借款+期末应付债券+期末其他刚性债务

EBITDA=报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出+报告期固定资产折旧+报告期无形资产及其他资产摊销

存货周转天数[天]=365/{报告期营业成本/[（期初存货+期末存货）/2]}

应收账款周转天数[天]=365/{报告期营业收入/[（期初应收账款+期初合同资产中的应收账款+期末应收账款+期末合同资产中的应收账款）/2]}

营业周期[天]=报告期存货周转天数+报告期应收账款周转天数

开发支出/EBITDA[×]=[期末开发支出+期末无形资产（知识产权类资产）]/EBITDA

毛利率[%]=（报告期营业收入-报告期营业成本）/报告期营业收入×100%

总资产报酬率[%]=（报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出）/[(期初资产总计+期末资产总计)/2]×100%

净利润增长率[%]=[报告期净利润-上年（同期）净利润]/报告期净利润×100%

资产负债率[%]=期末负债总额/期末资产总额×100%

权益资本/刚性债务[×]=期末所有者权益合计/期末刚性债务余额

EBITDA/刚性债务[×]=报告期 EBITDA/[（期初刚性债务余额+期末刚性债务余额）/2]

EBITDA/利息支出[×]=报告期 EBITDA/(报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息)

EBITDA 利润率[×]=EBITDA/报告期营业收入×100%

长短期债务比[%]=期末非流动负债余额/期末流动负债余额×100%。

流动比率[%]=期末流动资产余额/期末流动负债余额×100%

速动比率[%]=（期末流动资产余额-期末存货-期末预付账款-期末待摊费用）/期末流动负债余额×100%

现金比率[%]=（期末货币资金+期末交易性金融资产+期末应收银行承兑票据）/期末流动负债余额×100%

上述指标计算以公司合并财务报表数据为准。

附录六：

评级结果释义

本评级机构主体信用等级划分及释义如下：

等级		含义
投资级	AAA 级	发行人偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
	AA 级	发行人偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
	A 级	发行人偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
	BBB 级	发行人偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
投机级	BB 级	发行人偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
	B 级	发行人偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
	CCC 级	发行人偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
	CC 级	发行人在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
	C 级	发行人不能偿还债务

注：除 AAA 级、CCC 级及以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

本评级机构中长期债券信用等级划分及释义如下：

等级		含义
投资级	AAA 级	债券的偿付安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
	AA 级	债券的偿付安全性很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
	A 级	债券的偿付安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
	BBB 级	债券的偿付安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
投机级	BB 级	债券的偿付安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
	B 级	债券的偿付安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
	CCC 级	债券的偿付安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
	CC 级	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债券本息。
	C 级	不能偿还债券本息。

注：除 AAA 级、CCC 级及以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

发行人历史评级

附录七：

评级类型	评级情况分类	评级时间	评级结果	评级分析师	所使用评级方法和模型的名称及版本	报告（公告）链接
主体评级	历史首次评级	2022年10月24日	AA/稳定	何婕好、刘佳	新世纪评级方法总论（2012） 基础化工行业信用评级方法（2018） 基础化工行业评级模型（参见注册文件）	报告链接
	前次评级	2024年6月12日	AA/稳定	何婕好、刘佳	新世纪评级方法总论（2022） 工商企业评级方法与模型（精细化工行业）FM-GS027（2022.12）	报告链接
	本次评级	2025年6月19日	AA/稳定	何婕好、刘佳	新世纪评级方法总论（2022） 工商企业评级方法与模型（精细化工行业）FM-GS027（2025.5）	-
债项评级	历史首次评级	2022年10月24日	AA	何婕好、刘佳	新世纪评级方法总论（2012） 基础化工行业信用评级方法（2018） 基础化工行业评级模型（参见注册文件）	报告链接
	前次评级	2024年6月12日	AA	何婕好、刘佳	新世纪评级方法总论（2022） 工商企业评级方法与模型（精细化工行业）FM-GS027（2022.12）	报告链接
	本次评级	2025年6月19日	AA	何婕好、刘佳	新世纪评级方法总论（2022） 工商企业评级方法与模型（精细化工行业）FM-GS027（2025.5）	-

注：上述评级方法及相关文件可于新世纪评级官方网站查阅，历史评级信息仅限于本评级机构对发行人进行的评级。