

科思股份 (300856)

2022 年报业绩预告点评：业绩高增，看好未来成长性

买入（维持）

2023 年 01 月 12 日

证券分析师 吴劲草

执业证书：S0600520090006

wujc@dwzq.com.cn

证券分析师 张家璇

执业证书：S0600520120002

zhangjx@dwzq.com.cn

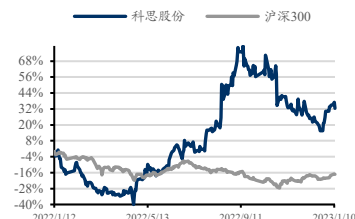
盈利预测与估值	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入（百万元）	1,090	1,786	2,207	2,724
同比	8%	64%	24%	23%
归属母公司净利润（百万元）	133	379	477	604
同比	-19%	186%	26%	26%
每股收益-最新股本摊薄（元/股）	0.78	2.24	2.82	3.56
P/E（现价&最新股本摊薄）	67.12	23.50	18.68	14.78

关键词：#业绩符合预期

投资要点

- **公司预计 2022 年归母净利润同增 171%~201%**：公司发布 2022 年业绩预告，预计 2022 年归母净利润范围位于 3.6~4 亿元（yoy+171%~201%），预计扣非归母净利润范围位于 3.5~3.9 亿元（yoy+205%~239%）。对应 2022Q4 归母净利润范围位于 1.1~1.5 亿元（yoy+405%~595%），扣非归母净利润范围位于 1~1.4 亿元（yoy+512%~747%）。2022 年归母净利润预期范围中值符合我们此前预期，公司达成业绩高增目标。
- **2022 年量价齐升，盈利能力持续修复**：2022 年公司业绩增长主要受益于以下几方面因素：一是受益于海外需求持续回暖以及公司市场地位的稳步提升，公司募投产品逐步放量；二是由于 2021Q4 以来两轮提价和高毛利新品产能逐步释放，公司毛利率水平有所提升，盈利能力显著得到修复。公司预计非经常性损益对 2022 年净利润影响约为 0.1 亿元，主要系政府补助和投资收益。
- **2023 年防晒剂有望进一步放量，新品类逐步投产**：2023 年我们预计有几方面因素共同驱动：①PS、PA 等新型防晒剂产能持续提升；②物理防晒剂投产后贡献新增量；③新品类例如去屑剂 PO、卡波姆、氨基酸表活等有望逐步投产。2022 年 9 月，公司发布可转债发布预案，募投项目涵盖氨基酸表活 1.28 万吨/年、高分子增稠剂卡波姆 2000 吨/年、P-S1000 吨/年和 P-S 中间体 RET1600 吨/年。看好公司在 2023Q1 旺季延续亮眼表现。
- **盈利预测与投资评级**：公司是稀缺的化妆品原料全球龙头，需求较为旺盛、新品类推出较快，我们维持公司 2022~24 年的归母净利润预测 3.8/4.8/6.0 亿元，2022~24 年分别同增 186%/26%/26%，当前市值对应 2022~24 年 PE24/19/15X，维持“买入”评级。
- **风险提示**：原材料价格波动、疫情反复、重要客户流失。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	53.04
一年最低/最高价	35.70/72.55
市净率(倍)	4.95
流通 A 股市值(百万元)	3,128.30
总市值(百万元)	8,980.73

基础数据

每股净资产(元,LF)	10.71
资产负债率(%，LF)	14.17
总股本(百万股)	169.32
流通 A 股(百万股)	58.98

相关研究

《科思股份(300856)：2022 年三季报点评：营收、业绩均超市场预期，期待 Q4 旺季更旺》

2022-10-28

《科思股份(300856)：拟发布可转债预案，加快布局高端个护原料》

2022-09-13

科思股份三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	1,075	1,496	2,020	2,702	营业总收入	1,090	1,786	2,207	2,724
货币资金及交易性金融资产	543	710	1,062	1,534	营业成本(含金融类)	799	1,145	1,397	1,706
经营性应收款项	169	277	342	422	税金及附加	9	14	18	22
存货	336	482	589	719	销售费用	13	16	21	27
合同资产	0	0	0	0	管理费用	82	105	130	161
其他流动资产	27	27	28	28	研发费用	45	76	102	129
非流动资产	761	818	844	853	财务费用	9	-2	-4	-9
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	9	11	13	16
固定资产及使用权资产	610	698	737	753	投资净收益	16	5	7	8
在建工程	61	30	20	15	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	46	47	48	48	减值损失	-1	0	0	0
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	14	14	14	15	营业利润	157	449	564	712
其他非流动资产	31	29	25	23	营业外净收支	-2	-2	-2	-2
资产总计	1,836	2,314	2,864	3,555	利润总额	155	447	562	710
流动负债	225	323	393	480	减:所得税	22	67	84	107
短期借款及一年内到期的非流动负债	2	2	2	2	净利润	133	379	477	604
经营性应付款项	176	253	308	377	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	8	11	14	17	归属母公司净利润	133	379	477	604
其他流动负债	39	56	69	84	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.78	2.24	2.82	3.56
非流动负债	21	21	21	21	EBIT	150	431	540	679
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	226	495	608	751
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	26.76	35.92	36.70	37.36
租赁负债	3	3	3	3	归母净利率(%)	12.18	21.25	21.63	22.16
其他非流动负债	19	19	19	19	收入增长率(%)	8.13	63.79	23.59	23.38
负债合计	246	344	415	501	归母净利润增长率(%)	-18.72	185.60	25.82	26.42
归属母公司股东权益	1,590	1,970	2,449	3,054					
少数股东权益	0	0	0	0					
所有者权益合计	1,590	1,970	2,449	3,054					
负债和股东权益	1,836	2,314	2,864	3,555					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	152	286	440	546	每股净资产(元)	9.39	11.64	14.46	18.04
投资活动现金流	-39	-120	-90	-75	最新发行在外股份(百万股)	169	169	169	169
筹资活动现金流	-19	0	0	0	ROIC(%)	8.41	20.50	20.71	20.93
现金净增加额	91	168	351	472	ROE-摊薄(%)	8.36	19.26	19.50	19.76
折旧和摊销	76	65	68	72	资产负债率(%)	13.42	14.86	14.48	14.10
资本开支	-209	-125	-100	-85	P/E (现价&最新股本摊薄)	67.12	23.50	18.68	14.78
营运资本变动	-51	-173	-113	-139	P/B (现价)	5.51	4.45	3.58	2.87

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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。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。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15%以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5%与 15%之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5%以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘-5%与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5%以上。

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>

