

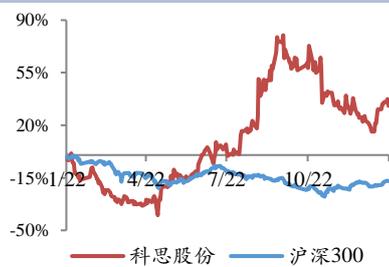
业绩预增超预期，下游需求受益于出行恢复

投资评级：买入（维持）

报告日期：2023-01-12

收盘价(元)	53.04
近12个月最高/最低(元)	71.81/24.01
总股本(百万股)	169
流通股本(百万股)	59
流通股比例(%)	34.83
总市值(亿元)	90
流通市值(亿元)	31

公司价格与沪深300走势比较



分析师：王洪岩

执业证书号：S0010521010001

邮箱：wanghy@hazq.com

联系人：梁瑞

执业证书号：S0010121110043

邮箱：liangrui@hazq.com

相关报告

1. 业绩高增，产品矩阵不断丰富
2022-10-28
2. 【华安新消费】科思股份：业绩高增，盈利能力明显改善
2022-08-16
3. 【华安新消费】科思股份 (300856.SZ)：品类拓展+产业链上

主要观点：

● 事件

公司发布 2022 年度业绩预告，预计实现归母净利润 3.6-4.0 亿元 (+170.95%-201.05%)，扣非归母净利润 3.5-3.9 亿元 (+204.58%-239.39%)。

● 受益于疫后需求修复，新产能逐渐放量，预计销量高增

随着下游市场受疫情影响后的持续恢复和市场格局优化，预计公司主要产品销量大幅增长，2022 年营收大幅增长。公司实现了马鞍山科思 PA 生产线的投料试运行，预计将增加 500 吨的产能。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达成后将新增 1.48 万吨高端护理原料（包括氨基酸表面活性剂和高分子增稠剂）及 1000 吨 P-S 和 1600 吨 P-S 中间体 RET。疫后出行修复+新产能释放+新品类拓展 2023 年有望延续销售增长。

● 提价措施落地，公司总体盈利能力持续提升

2022 年公司毛利率明显提升，带动总体盈利能力提升。主要由于 1、价格上，公司自去年 Q4 以来的提价策略逐步落地。2、叠加公司高毛利的新产品产能利用率的提升，新产品产能的逐步释放。3、成本端，原油价格较 2022 年初回落，原材料成本下降。预计 2023 年价格回落需要一定的时间，并且随着公司高毛利的产品放量加速，毛利率仍将保持较高水平。

● 投资建议

防晒产品在我国起步较晚，目前仍处于发展初期。随着消费者防晒需求意识的提升及防晒品自身升级带动适用场景的拓展，预计我国防晒下游市场规模将持续增长，但在疫情的影响下短期波动难掩长期向好趋势。科思股份作为国内防晒剂头部企业，凭借产品品质及优质客户资源等竞争优势，短期已步入业绩上修区间；中长期在新品类及突破产能瓶颈的双加持下，增长动力十足。我们预计公司在 2022~2024 年 EPS 分别为 1.89、2.42、3.00 元，对应的 PE 分别为 28、22、18。维持“买入”评级。

● 风险提示

下游防晒市场增长不及预期；新产能投放不及预期；宏观经济波动等。

● 重要财务指标

单位:百万元

主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	1090	1687	2113	2584
收入同比 (%)	8.1%	54.7%	25.3%	22.3%
归属母公司净利润	133	320	409	507
净利润同比 (%)	-18.7%	141.1%	27.8%	23.9%
毛利率 (%)	26.8%	33.8%	35.2%	36.1%
ROE (%)	8.4%	17.1%	18.3%	18.8%
每股收益 (元)	1.18	1.89	2.42	3.00
P/E	53.67	28.04	21.94	17.71
P/B	4.49	4.79	4.02	3.34
EV/EBITDA	30.65	19.97	15.46	12.28

资料来源: wind, 华安证券研究所

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安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。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安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。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 以上；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%；
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 以上；

公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上；
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%；
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%；
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 至 15%；
- 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上；
- 无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。