

科思股份 (300856.SZ) 2024Q2 收入利润整体平稳，分红比率超预期

2024年08月19日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）
初敏（分析师）
程婧雅（联系人）

chumin@kysec.cn

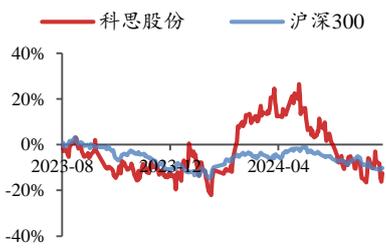
chengjingya@kysec.cn

证书编号：S0790522080008

证书编号：S0790123070033

日期	2024/8/16
当前股价(元)	30.41
一年最高最低(元)	90.23/28.72
总市值(亿元)	103.26
流通市值(亿元)	99.16
总股本(亿股)	3.40
流通股本(亿股)	3.26
近3个月换手率(%)	83.45

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《Q1 收入利润环比均增，产能和品类充分助持续成长——公司信息更新报告》-2024.4.19

《2023 年归母净利预计 7.2-7.6 亿，品类拓展有望延续高增速——公司信息更新报告》-2024.1.16

《新品再放量致淡季不淡，去屑剂红利释放在即——公司信息更新报告》-2023.10.23

● 2024H1 收入利润保持稳健增长，分红比率超预期

2024Q2 公司收入 6.93 亿/yoy+15%，归母净利润 2.02 亿元/yoy+5%。2024H1 收入 14.05 亿元/yoy+18%，归母净利润 4.21 亿元/yoy+20.24%，经营性现金流净额 5.73 亿元/yoy+43.1%。公司中期拟向全体股东每 10 股派发现金红利 6 元(含税)，合计派发 2.04 亿元，股利支付率 48%。2024H1 可转债利息费用 217.5 万元。2024Q2 公司 ROE 为 7.11%，有所下降。2024Q2 新型防晒剂收入占比已超过传统防晒，成为公司业绩增长主要驱动力。考虑到短期需求波动和下游去库影响，我们下调盈利预测，预计 2024-2026 年公司归母净利 8.4/10/11.6（前值 9.6/12/14.8）亿元，yoy+14.7%/+19%/+16%，EPS 2.48/2.95/3.42 元，当前股价对应 PE 为 12.3/10.3/8.9 倍，新产能和新品类驱动业绩增长长期逻辑不改，维持“买入”评级。

● 高价值新型防晒剂支撑公司盈利能力保持稳定，费用整体保持稳定

2024Q2 单季营业成本 yoy+19%（大于收入增速），毛利率 47.86%/yoy-1.81pct/环比+0.04pct，净利率 29.1%/yoy-2.49pct/环比-1.75pct。费用整体平稳，其中 2024Q2 研发费用 0.3 亿元/yoy+14.4%。2024H1 化妆品活性成分及其原料/合成香料收入分别为 12.02/1.93 亿元，yoy+15.07%/+41.08%，同期成本 yoy+17.43%/+40.54%，化妆品活性成分及其原料成本增速略大于收入。2024H1 境外/境内营收 12.4/1.6 亿元，yoy+15.76%/+38.99%，毛利率 49.87%/32.15%，yoy-0.96pct/-3.54pct。

● 关注行业需求和业务节奏变化，中长期逻辑清晰

短期：展望 2024H2 传统防晒剂价格个位数降幅，高价值新型防晒剂及去屑剂产能处快速持续爬坡期。安庆工厂 P-S 新建产能 Q2 已建成，预计 2024H2 将步入快速放量期。P-M 新产能预计 2024Q3 建成，2024Q4 进入快速放量期。**中期：**预计新产品增量会平滑老产品调整，提振整体增速。**长期：**马来西亚工厂 2025H2 有望逐步投产试运行贡献公司新成长曲线。国际化妆品龙头阶段性收入增速放缓，中国化妆品社零短期承压。公司产能持续推进有望逆势提升份额，待行业景气度回升公司将更为受益。

● **风险提示：**新产能投放不及预期；客户集中度较高；原材料价格波动等。

财务摘要和估值指标

指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	1,765	2,400	2,969	3,605	4,305
YOY(%)	61.8	36.0	23.7	21.4	19.4
归母净利润(百万元)	388	734	841	1,001	1,162
YOY(%)	192.1	89.0	14.7	19.0	16.0
毛利率(%)	36.7	48.8	47.9	47.7	47.3
净利率(%)	22.0	30.6	28.3	27.8	27.0
ROE(%)	19.9	27.9	26.2	25.2	24.1
EPS(摊薄/元)	1.14	2.16	2.48	2.95	3.42
P/E(倍)	26.6	14.1	12.3	10.3	8.9
P/B(倍)	5.3	4.1	3.3	2.7	2.2

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	1331	2240	2576	3163	3624
现金	544	542	670	1040	1210
应收票据及应收账款	291	441	390	620	620
其他应收款	1	2	1	2	2
预付账款	5	5	8	8	11
存货	454	425	682	667	956
其他流动资产	36	825	825	825	825
非流动资产	940	1650	1864	2088	2311
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	672	926	1185	1438	1667
无形资产	90	118	127	139	154
其他非流动资产	177	606	552	511	490
资产总计	2271	3890	4440	5251	5935
流动负债	284	494	567	738	671
短期借款	0	0	50	0	0
应付票据及应付账款	192	363	262	477	406
其他流动负债	92	131	255	261	265
非流动负债	42	769	659	548	436
长期借款	0	622	511	400	289
其他非流动负债	42	148	148	148	148
负债合计	326	1263	1226	1286	1108
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	169	169	339	339	339
资本公积	823	847	677	677	677
留存收益	949	1513	2115	2785	3540
归属母公司股东权益	1945	2627	3214	3965	4827
负债和股东权益	2271	3890	4440	5251	5935

现金流量表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	287	799	653	1156	992
净利润	388	734	841	1001	1162
折旧摊销	94	114	116	154	186
财务费用	-26	-15	14	13	18
投资损失	-5	-7	-8	-9	-7
营运资金变动	-194	-97	-315	-15	-383
其他经营现金流	32	69	4	12	17
投资活动现金流	75	-1366	-320	-367	-398
资本支出	262	656	330	378	408
长期投资	330	-723	0	0	0
其他投资现金流	6	13	10	11	10
筹资活动现金流	-39	546	-254	-369	-424
短期借款	0	0	50	-50	0
长期借款	0	622	-111	-111	-112
普通股增加	56	0	169	0	0
资本公积增加	-56	23	-169	0	0
其他筹资现金流	-39	-99	-193	-208	-312
现金净增加额	332	-13	78	420	170

利润表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	1765	2400	2969	3605	4305
营业成本	1118	1228	1547	1885	2268
营业税金及附加	13	22	27	33	42
营业费用	17	33	41	52	64
管理费用	106	163	205	260	319
研发费用	80	113	145	177	211
财务费用	-26	-15	14	13	18
资产减值损失	0	0	0	0	0
其他收益	8	13	9	9	10
公允价值变动收益	0	6	2	2	3
投资净收益	5	7	8	9	7
资产处置收益	-0	0	0	0	0
营业利润	464	871	1002	1192	1383
营业外收入	1	1	1	1	1
营业外支出	4	6	4	4	5
利润总额	461	866	999	1189	1379
所得税	73	133	158	188	218
净利润	388	734	841	1001	1162
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	388	734	841	1001	1162
EBITDA	539	1005	1118	1333	1543
EPS(元)	1.14	2.16	2.48	2.95	3.42

主要财务比率	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入(%)	61.8	36.0	23.7	21.4	19.4
营业利润(%)	195.5	87.9	15.1	18.9	16.0
归属于母公司净利润(%)	192.1	89.0	14.7	19.0	16.0
获利能力					
毛利率(%)	36.7	48.8	47.9	47.7	47.3
净利率(%)	22.0	30.6	28.3	27.8	27.0
ROE(%)	19.9	27.9	26.2	25.2	24.1
ROIC(%)	19.1	23.0	21.5	22.0	21.6
偿债能力					
资产负债率(%)	14.3	32.5	27.6	24.5	18.7
净负债比率(%)	-27.4	4.2	1.4	-12.1	-15.7
流动比率	4.7	4.5	4.5	4.3	5.4
速动比率	2.9	3.4	3.1	3.2	3.8
营运能力					
总资产周转率	0.9	0.8	0.7	0.7	0.8
应收账款周转率	7.7	6.5	7.1	7.1	6.9
应付账款周转率	6.1	4.4	4.9	5.1	5.1
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	1.14	2.16	2.48	2.95	3.42
每股经营现金流(最新摊薄)	0.85	2.35	1.92	3.40	2.92
每股净资产(最新摊薄)	5.73	7.47	9.20	11.41	13.95
估值比率					
P/E	26.6	14.1	12.3	10.3	8.9
P/B	5.3	4.1	3.3	2.7	2.2
EV/EBITDA	18.1	9.6	8.6	6.8	5.7

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

2 / 4

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、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）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。在任何情况下，本公司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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn