

科思股份 (300856.SZ)

买入 (首次评级)

2026Q1 经营显著好转, 防晒剂需求边际转好

财务指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入 (百万元)	2,276	1,483	1,950	2,368	2,778
增长率 yoy (%)	-5.2	-34.8	31.4	21.5	17.3
归母净利润 (百万元)	562	108	179	227	281
增长率 yoy (%)	-23.3	-80.8	65.8	26.6	23.9
ROE (%)	19.5	3.4	5.5	6.5	7.6
EPS 最新摊薄 (元)	1.18	0.23	0.38	0.48	0.59
P/E (倍)	11.8	61.7	37.2	29.4	23.7
P/B (倍)	2.5	2.5	2.3	2.2	2.0

资料来源: 聚源数据, 公司财报, 长城证券产业金融研究院

公司发布 2025 年年报及 2026 年一季报: 2025 年公司实现营业收入 14.83 亿元, 同比-34.83%; 归母净利润 1.08 亿元, 同比-80.79%; 扣非后归母净利润 0.98 亿元, 同比-81.48%。其中 2025Q4 公司实现营业收入 3.67 亿元, 同比-12.22%; 归母净利润 0.30 亿元, 同比-37.68%; 扣非后归母净利润 0.35 亿元, 同比-32.25%。2026Q1 公司实现营业收入 4.95 亿元, 同比+24.80%; 归母净利润 0.41 亿元, 同比-15.06%; 扣非后归母净利润 0.38 亿元, 同比-13.91%。单季度经营态势持续转好, 2025Q2-2025Q4 单季度收入同比降幅持续收窄, 2026Q1 收入同比增速已经回正; 2025Q2-2026Q1 单季度归母净利润同比降幅持续收窄。

防晒剂受下游需求影响, 2025 年承压, 2026Q1 已有显著好转。 2025 年公司化妆品活性成分及其原料收入 11.36 亿元, 同比-40.32%; 合成香料收入 3.24 亿元, 同比-8.01%。根据科思股份 2025 年年报, 2025 年公司营业收入同比显著下滑, 主要是因为防晒市场需求增长缓慢、下游客户持续消化前期库存的影响, 部分防晒剂出货量同比有所下降; 根据科思股份投资者关系管理信息 20260423, 2026 年一季度, 下游客户去库存影响减弱, 防晒剂市场需求逐步恢复, 出货量实现同比增长, 并且洗护类原料客户导入成效显著, 销售规模扩大, 带动整体营业收入实现增长。

盈利水平仍有压力, 后续有望动态调整产品价格。 2025Q4、2026Q1 公司归母净利率为 8.20%、8.24%, 同比-3.35pct、-3.87pct; 毛利率为 29.80%、28.49%, 同比-10.64pct、-5.55pct。短期公司盈利水平仍有压力, 根据科思股份投资者关系管理信息 20260423, 主要系防晒剂行业竞争加剧、产品价格回落, 叠加汇兑损失等因素, 后续来看, 公司有望根据原料成本变化和市场竞争情况等要素动态调整产品价格。

盈利预测及投资建议。 公司是全球最主要的防晒剂制造商之一, 凭借完整的产品线和严格的品质管理, 市场占有率和行业地位高, 香料相关产品在国际市场也具有较强竞争力。我们看好公司的发展, 预测公司 2026-2028 年归母净利润 1.79 亿元、2.27 亿元、2.81 亿元, 对应 PE 37.2X、29.4X、23.7X, 首次覆盖给予“买入”评级。

风险提示: 原材料价格上涨超预期, 下游需求恢复不及预期, 行业竞争加剧, 客户维护及开拓不及预期, 汇率变化超预期。

股票信息

行业	基础化工
2026年04月29日收盘价(元)	14.01
总市值(百万元)	6,664.38
流通市值(百万元)	6,440.90
总股本(百万股)	475.69
流通股本(百万股)	459.74
近3月日均成交额(百万元)	71.76

作者



分析师 郭庆龙

SAC: S1070525120002

邮箱: guoqinglong@cgws.com



分析师 吕科佳

SAC: S1070526010001

邮箱: lvkejia@cgws.com



分析师 黄淑妍

SAC: S1070514080003

邮箱: huangsy@cgws.com

相关研究

财务报表和主要财务比率

资产负债表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	2065	1744	2318	2453	2918
现金	534	342	452	548	643
应收票据及应收账款	272	244	411	395	546
其他应收款	1	12	0	9	1
预付账款	6	3	8	6	11
存货	629	540	837	888	1109
其他流动资产	621	604	610	608	609
非流动资产	2193	2476	2738	2918	3089
长期股权投资	0	0	0	0	0
固定资产	1359	1222	1534	1760	1942
无形资产	219	226	251	282	310
其他非流动资产	615	1028	953	877	836
资产总计	4258	4220	5056	5372	6006
流动负债	589	506	1285	1544	2067
短期借款	0	0	386	624	944
应付票据及应付账款	458	398	635	649	841
其他流动负债	131	108	264	271	281
非流动负债	787	779	700	578	461
长期借款	655	697	601	485	366
其他非流动负债	132	82	99	93	95
负债合计	1376	1284	1985	2122	2528
少数股东权益	111	154	144	128	110
股本	340	476	476	476	476
资本公积	707	557	557	557	557
留存收益	1618	1624	1741	1887	2069
归属母公司股东权益	2771	2782	2928	3121	3369
负债和股东权益	4258	4220	5056	5372	6006

现金流量表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	823	288	167	408	370
净利润	561	99	169	211	263
折旧摊销	171	185	165	211	246
财务费用	6	34	24	35	45
投资损失	-13	-5	-8	-7	-7
营运资金变动	101	19	-203	-35	-176
其他经营现金流	-2	-45	20	-8	0
投资活动现金流	-527	-418	-438	-374	-408
资本支出	686	512	400	401	413
长期投资	141	46	0	0	0
其他投资现金流	19	48	-38	26	5
筹资活动现金流	-344	-64	-5	-175	-187
短期借款	0	0	386	238	320
长期借款	33	42	-96	-116	-119
普通股增加	170	136	0	0	0
资本公积增加	-140	-150	0	0	0
其他筹资现金流	-407	-92	-295	-298	-388
现金净增加额	-17	-186	-276	-142	-225

利润表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	2276	1483	1950	2368	2778
营业成本	1266	1043	1370	1657	1940
营业税金及附加	24	20	26	31	37
销售费用	34	27	34	40	46
管理费用	198	191	244	284	319
研发费用	116	66	86	102	117
财务费用	6	34	24	35	45
资产和信用减值损失	1	-6	-2	-2	-1
其他收益	40	27	32	30	31
公允价值变动收益	1	2	2	2	2
投资净收益	13	5	8	7	7
资产处置收益	-0	2	1	1	1
营业利润	689	132	206	256	314
营业外收入	1	2	2	2	2
营业外支出	7	22	17	19	18
利润总额	683	112	191	240	298
所得税	122	13	22	28	35
净利润	561	99	169	211	263
少数股东损益	-1	-9	-10	-15	-18
归属母公司净利润	562	108	179	227	281
EBITDA	872	328	378	485	588
EPS (元/股)	1.18	0.23	0.38	0.48	0.59

主要财务比率

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入 (%)	-5.2	-34.8	31.4	21.5	17.3
营业利润 (%)	-20.9	-80.8	56.1	24.3	22.5
归属母公司净利润 (%)	-23.3	-80.8	65.8	26.6	23.9
获利能力					
毛利率 (%)	44.4	29.7	29.7	30.0	30.2
净利率 (%)	24.7	6.7	8.6	8.9	9.5
ROE (%)	19.5	3.4	5.5	6.5	7.6
ROIC (%)	16.6	3.6	4.6	5.5	6.2
偿债能力					
资产负债率 (%)	32.3	30.4	39.3	39.5	42.1
净负债比率 (%)	5.4	13.2	23.3	23.1	24.9
流动比率	3.5	3.4	1.8	1.6	1.4
速动比率	2.3	2.2	1.1	1.0	0.8
营运能力					
总资产周转率	0.6	0.3	0.4	0.5	0.5
应收账款周转率	6.4	5.8	6.0	5.9	5.9
应付账款周转率	3.1	2.5	2.7	2.6	2.6
每股指标 (元)					
每股收益 (最新摊薄)	1.18	0.23	0.38	0.48	0.59
每股经营现金流 (最新摊薄)	1.73	0.60	0.35	0.86	0.78
每股净资产 (最新摊薄)	5.64	5.66	5.97	6.37	6.89
估值比率					
P/E	11.8	61.7	37.2	29.4	23.7
P/B	2.5	2.5	2.3	2.2	2.0
EV/EBITDA	7.3	20.4	18.5	14.5	12.1

资料来源: 聚源数据, 公司财报, 长城证券产业金融研究院

免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

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投资标的的邀请或向他人作出邀请。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。长城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。长城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。长城证券版权所有并保留一切权利。

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。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

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。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，不曾因，不因，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到任何形式的报酬。

投资评级说明

公司评级		行业评级	
买入	预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅15%以上	强于大市	预期未来6个月内行业整体表现战胜市场
增持	预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅介于5%~15%之间	中性	预期未来6个月内行业整体表现与市场同步
持有	预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅介于-5%~5%之间	弱于大市	预期未来6个月内行业整体表现弱于市场
卖出	预期未来6个月内股价相对行业指数跌幅5%以上		
行业指中信一级行业，市场指沪深300指数			

长城证券产业金融研究院

深圳

地址：深圳市福田区福田街道金田路2026号能源大厦南塔楼16层
邮编：518033
传真：86-755-83516207

上海

地址：上海市浦东新区世博馆路200号A座8层
邮编：200126
传真：021-31829681

网址：<http://www.cgws.com>

北京

地址：北京市宣武门西大街129号金隅大厦B座27层
邮编：100031
传真：86-10-88366686