

赛恩斯（688480）

2026 年三季报点评：扣除股份支付后净利润同增 99%，矿冶环保+新材料双轮驱动

买入（维持）

2026 年 10 月 29 日

证券分析师 袁理

执业证书：S0600511080001

021-60199782

yuanl@dwzq.com.cn

证券分析师 任逸轩

执业证书：S0600522030002

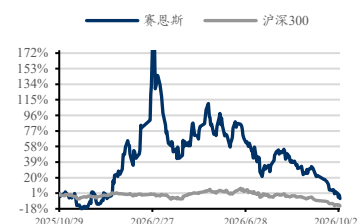
renyx@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	927.19	1,230.41	1,550.91	2,221.22	2,751.53
同比（%）	14.69	32.70	26.05	43.22	23.87
归母净利润（百万元）	180.76	106.14	136.27	245.64	306.84
同比（%）	100.11	(41.28)	28.39	80.25	24.92
EPS-最新摊薄（元/股）	1.86	1.09	1.40	2.53	3.16
P/E（现价&最新摊薄）	27.48	46.79	36.44	20.22	16.19

投资要点

- **事件：**2026 年前三季度公司实现营业收入 8.43 亿元，同比+24.48%；归母净利润 0.91 亿元，同比+23.40%；扣非归母净利润 0.89 亿元，同比+23.72%；加权平均 ROE 为 7.29%，同比+0.57pct。
- **前三季度业绩稳健增长，扣除股份支付影响后净利润同比近翻倍。**2026 年前三季度营收增长主要系解决方案、运营服务和新材料板块收入增长迅速；利润增长主要系销售收入增加带动毛利额增加，以及应收账款收回、信用减值损失冲回。2026 年前三季度扣除股份支付影响后的净利润为 1.57 亿元，同比+99.46%。单季度来看，2026Q3 公司实现营业收入 2.91 亿元，同比+14.53%，环比-9.06%；归母净利润 0.23 亿元，同比-6.99%，环比-35.33%；扣非归母净利润 0.23 亿元，同比-9.01%。
- **毛利率同比提升，期间费用率上行。**2026 年前三季度公司毛利率 36.07%，同比+2.20pct；毛利额 3.04 亿元，同比增加 0.75 亿元。2026 年前三季度，期间费用率 23.01%，同比+3.81pct，其中销售/管理/研发/财务费用率分别为 6.29%/9.42%/6.64%/0.65%，同比+0.22/+2.46/+0.69/+0.44pct；管理费用同比增加 3,225.51 万元，研发费用同比增加 1,568.18 万元，主要系股权激励费用、人力费用增加。2026 年前三季度，信用减值损失冲回 74.54 万元，上年同期计提 1,070.33 万元。单季度来看，2026Q3 毛利率 34.90%，同比+2.93pct，环比-1.99pct。
- **可转债募资到账，销售收现同比大幅增长。**公司于 2026 年 7 月发行可转换公司债券 5.52 亿元，募集资金净额 5.44 亿元已于 7 月 23 日到账。2026 年前三季度公司经营活动现金流净额 0.36 亿元，同比-3.13%，其中销售商品、提供劳务收到的现金 13.12 亿元，同比+78.80%，购买商品、接受劳务支付的现金 10.04 亿元，同比+123.41%；投资活动现金流净额-4.83 亿元（上年同期-1.24 亿元）；筹资活动现金流净额 5.31 亿元（上年同期-0.85 亿元）。
- **矿冶环保&新材料项目持续推进。**据 2026 年半年报，公司钼精矿采购业务尚处启动及产能爬坡阶段，钼加工产线及铼回收配套设备正开展调试、产能逐步释放，公司决定扩大全年与西藏巨龙的采购金额，公司预计采购金额提升至 6 亿元；选冶药剂再扩建项目（一期）已取得土地使用权，建成后将新增 5,000 吨产能；年产 10 万吨高效浮选药剂项目已完成各标段开标及主要设备招标与监造；年产 6 万吨高纯硫化钠项目已完成前期报建规划，进入全面建设阶段。
- **盈利预测与投资评级：**不考虑铼回收项目投产及铼价弹性背景下，我们维持 2026-2028 年归母净利润预测 1.4/2.5/3.1 亿元，2026-2028 年 PE36/20/16 倍（2026/10/27），铼回收资源稀缺，充分受益价格弹性，维持“买入”评级。
- **风险提示：**行业政策变化，投产进度不及预期，金属价格波动等。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	50.43
一年最低/最高价	43.30/155.00
市净率(倍)	3.78
流通 A 股市值(百万元)	4,896.56
总市值(百万元)	4,896.56

基础数据

每股净资产(元,LF)	13.34
资产负债率(% ,LF)	49.46
总股本(百万股)	97.10
流通 A 股(百万股)	97.10

相关研究

- 《赛恩斯(688480)：2026 年半年报点评：矿冶环保&新材料双轮驱动业绩高增，铼资源回收产能逐步释放》
2026-08-26
- 《赛恩斯(688480)：2025 年报&2026 一季报点评：一季度归母净利润同增 81%，矿冶环保&新材料双轮驱动》
2026-05-01

赛恩斯三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	1,355	2,052	2,520	2,959	营业总收入	1,230	1,551	2,221	2,752
货币资金及交易性金融资产	329	802	754	792	营业成本(含金融类)	868	1,066	1,541	1,913
经营性应收款项	703	861	1,224	1,507	税金及附加	7	9	13	16
存货	158	191	275	340	销售费用	66	83	119	148
合同资产	107	135	193	240	管理费用	81	135	140	172
其他流动资产	58	63	73	81	研发费用	64	81	116	143
非流动资产	739	831	896	950	财务费用	1	2	2	4
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	9	12	17	21
固定资产及使用权资产	266	323	384	437	投资净收益	2	2	2	3
在建工程	6	25	29	30	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	255	255	255	255	减值损失	(27)	(28)	(23)	(23)
商誉	179	179	179	179	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	5	5	5	5	营业利润	127	161	287	357
其他非流动资产	28	45	45	45	营业外净收支	(5)	(5)	(5)	(5)
资产总计	2,094	2,883	3,416	3,910	利润总额	122	157	282	353
流动负债	809	964	1,332	1,621	减:所得税	11	14	25	32
短期借款及一年内到期的非流动负债	78	78	78	78	净利润	111	143	257	321
经营性应付款项	564	692	1,001	1,242	减:少数股东损益	5	6	11	14
合同负债	40	50	72	89	归属母公司净利润	106	136	246	307
其他流动负债	128	144	182	212	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.09	1.40	2.53	3.16
非流动负债	94	643	643	643	EBIT	129	158	285	357
长期借款	8	8	8	8	EBITDA	165	202	340	423
应付债券	0	550	550	550	毛利率(%)	29.44	31.28	30.62	30.49
租赁负债	1	1	1	1	归母净利率(%)	8.63	8.79	11.06	11.15
其他非流动负债	85	84	84	84	收入增长率(%)	32.70	26.05	43.22	23.87
负债合计	903	1,607	1,976	2,264	归母净利润增长率(%)	(41.28)	28.39	80.25	24.92
归属母公司股东权益	1,146	1,225	1,378	1,569					
少数股东权益	44	51	62	76					
所有者权益合计	1,190	1,276	1,440	1,646					
负债和股东权益	2,094	2,883	3,416	3,910					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	130	114	172	282	每股净资产(元)	12.02	12.62	14.19	16.16
投资活动现金流	(128)	(129)	(122)	(122)	最新发行在外股份(百万股)	97	97	97	97
筹资活动现金流	(86)	489	(98)	(123)	ROIC(%)	9.42	9.03	13.00	14.90
现金净增加额	(80)	473	(48)	37	ROE-摊薄(%)	9.26	11.12	17.82	19.55
折旧和摊销	35	44	55	66	资产负债率(%)	43.15	55.75	57.84	57.91
资本开支	(120)	(125)	(125)	(125)	P/E (现价&最新股本摊薄)	46.79	36.44	20.22	16.19
营运资本变动	(35)	(96)	(170)	(137)	P/B (现价)	4.25	4.05	3.60	3.16

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(以下简称“本公司”)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。

本研究报告仅供符合中国证监会《证券期货投资者适当性管理办法》规定的专业投资者使用,且接收人须为本公司认定并建立服务关系的专业机构投资者使用,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,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。本报告不面向普通投资者发布或传播。任何非专业机构投资者收到本报告后,应立即退回并销毁,不得依据本报告内容做出任何投资决策。

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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的,应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 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),北交所基准指数为北证 50 指数),具体如下:

公司投资评级:

- 买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;
- 增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;
- 中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;
- 减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;
- 卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

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

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应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

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>