科思股份（300856.SZ）

2026 年 11 月 02 日

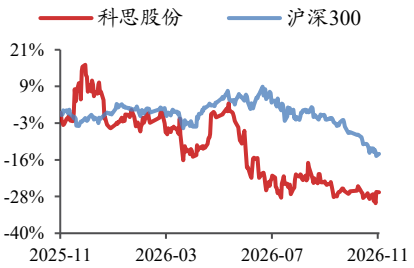
收入稳步向上利润拐点明确，基本面进入向上通道

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

日期	2026/11/2
当前股价(元)	10.37
一年最高最低(元)	16.88/9.79
总市值(亿元)	49.33
流通市值(亿元)	47.67
总股本(亿股)	4.76
流通股本(亿股)	4.60
近 3 个月换手率(%)	55.14

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《收入、利润迎拐点，新产品、新产能放量有序推进—公司信息更新报告》-2026.8.28

《2026Q1 环比改善，底部向上趋势已现—公司信息更新报告》-2026.4.24

初敏（分析师）
chumin@kysec.cn
证书编号：S0790522080008

金益腾（分析师）
jinyiteng@kysec.cn
证书编号：S0790520020002

程婧雅（分析师）
chengjingya@kysec.cn
证书编号：S0790525070010

● 防晒市场需求逐步恢复，销售规模增长带动盈利能力提升

2026Q1-Q3：公司实现营收 13.51 亿元/yoy+21.1%，归母净利润 9188 万元/yoy+17.9%，扣非归母净利润 8222 万元/yoy+29.6%。**2026Q3：**实现营收 4.58 亿元/yoy+16.1%，归母净利润 3340 万元/yoy+164.3%，扣非归母净利润 3102 万元/yoy+275.3%。收入增长系防晒市场需求逐步恢复、下游客户去库存影响减弱带动防晒剂出货量较 2025 年同期有所增长，同时洗护类原料随着前期客户开发和应用推广逐步显现成效，销售规模也实现了一定增长；规模效应下公司整体毛利有所回升，进而推动净利润增长。2026Q1-Q3 公司经营活动现金流量净额 2 亿元/yoy+22.5%，主要系销售商品收到的现金增加。我们维持盈利预测不变，预计 2026-2028 年归母净利 1.6/2.2/2.9 亿元，yoy+47.9%/+37.6%/+32.5%，当前股价对应 PE 为 30.9/22.4/16.9 倍，**维持“买入”评级**。

● 量价齐升，海外产能打开成长空间

量：公司防晒剂和洗护原料出货均稳步增长。**价：**受原材料价格上涨影响，公司做顺价调整。**产能：当前整体产能利用率稳步爬升，**2026H1，公司年产 12800 吨氨基酸表面活性剂项目已建设完成，年产 2000 吨卡波姆项目在建；马来西亚工厂 2026Q2 已投产，2026H2 开始出货，上半年实现收入 3110 万元，持续推进产能爬坡与运营优化。P-S 产品已于 6 月获美国 FDA 批准上市，帝斯曼取得北美市场 18 个月独家销售资格，双方共同推进市场推广。伴随传统防晒剂需求恢复、洗护原料放量及 P-S 海外拓展，公司新产品、新产能有望逐步贡献增量。

● 毛利率同比改善，费用端稳步优化

2026Q3 公司毛利率/净利率 29.5%/6.9%，yoy+4.24pct/+4.26pct，销售规模提升下公司盈利能力提升。2026Q3 销售/管理/研发/财务费用率 1.8%/10.2%/3.5%/4.2%，yoy+0.56pct/-2.27pct/-0.44pct/+0.32pct，管理费用率稳步优化。

● 风险提示：国际宏观环境变化；下游需求不及预期；行业竞争加剧等。

财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	2,276	1,483	1,834	2,281	2,714
YOY(%)	-5.2	-34.8	23.7	24.3	19.0
归母净利润(百万元)	562	108	160	220	291
YOY(%)	-23.3	-80.8	47.9	37.6	32.5
毛利率(%)	44.4	29.7	29.4	30.3	31.1
净利率(%)	24.7	7.3	8.7	9.6	10.7
ROE(%)	19.5	3.4	5.0	6.5	8.0
EPS(摊薄/元)	1.18	0.23	0.34	0.46	0.61
P/E(倍)	8.8	45.7	30.9	22.4	16.9
P/B(倍)	1.8	1.8	1.7	1.6	1.5

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)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	2065	1744	1967	1846	2041
现金	534	342	883	650	625
应收票据及应收账款	272	244	345	398	498
其他应收款	1	12	5	16	8
预付账款	6	3	9	6	11
存货	629	540	637	687	809
其他流动资产	621	604	89	89	89
非流动资产	2193	2476	2641	2854	3047
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	1359	1222	1469	1713	1913
无形资产	219	226	251	282	310
其他非流动资产	615	1028	921	859	824
资产总计	4258	4220	4608	4699	5088
流动负债	589	506	850	842	1109
短期借款	0	0	0	0	79
应付票据及应付账款	458	398	598	580	757
其他流动负债	131	108	252	263	274
非流动负债	787	779	666	561	450
长期借款	655	697	584	479	368
其他非流动负债	132	82	82	82	82
负债合计	1376	1284	1516	1403	1559
少数股东权益	111	154	150	144	134
股本	340	476	476	476	476
资本公积	707	557	557	557	557
留存收益	1618	1624	1743	1915	2153
归属母公司股东权益	2771	2782	2942	3152	3396
负债和股东权益	4258	4220	4608	4699	5088

现金流量表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	823	288	330	295	491
净利润	561	99	156	214	281
折旧摊销	171	185	162	205	241
财务费用	6	34	19	17	24
投资损失	-13	-5	-8	-8	-9
营运资金变动	101	19	4	-129	-43
其他经营现金流	-2	-45	-3	-4	-3
投资活动现金流	-527	-418	199	-406	-423
资本支出	686	512	327	417	434
长期投资	141	46	0	0	0
其他投资现金流	19	48	526	12	11
筹资活动现金流	-344	-64	13	-122	-172
短期借款	0	0	0	0	79
长期借款	33	42	-113	-105	-111
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	125	-17	-139
现金净增加额	-17	-186	541	-232	-104

利润表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	2276	1483	1834	2281	2714
营业成本	1266	1043	1295	1590	1871
营业税金及附加	24	20	20	26	32
营业费用	34	27	33	41	49
管理费用	198	191	218	269	285
研发费用	116	66	81	103	138
财务费用	6	34	19	17	24
资产减值损失	-8	-7	-9	-11	-13
其他收益	40	27	22	25	29
公允价值变动收益	1	2	2	3	2
投资净收益	13	5	8	8	9
资产处置收益	-0	2	0	0	1
营业利润	689	132	192	261	341
营业外收入	1	2	1	1	1
营业外支出	7	22	10	11	12
利润总额	683	112	184	251	330
所得税	122	13	28	38	49
净利润	561	99	156	214	281
少数股东损益	-1	-9	-4	-6	-10
归属母公司净利润	562	108	160	220	291
EBITDA	882	333	348	451	568
EPS(元)	1.18	0.23	0.34	0.46	0.61

主要财务比率	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	-5.2	-34.8	23.7	24.3	19.0
营业利润(%)	-20.9	-80.8	45.5	35.7	30.8
归属于母公司净利润(%)	-23.3	-80.8	47.9	37.6	32.5
获利能力					
毛利率(%)	44.4	29.7	29.4	30.3	31.1
净利率(%)	24.7	7.3	8.7	9.6	10.7
ROE(%)	19.5	3.4	5.0	6.5	8.0
ROIC(%)	16.9	3.7	4.3	5.5	6.9
偿债能力					
资产负债率(%)	32.3	30.4	32.9	29.9	30.6
净负债比率(%)	5.4	13.2	-4.0	0.5	0.5
流动比率	3.5	3.4	2.3	2.2	1.8
速动比率	2.3	2.2	1.5	1.3	1.0
营运能力					
总资产周转率	0.6	0.3	0.4	0.5	0.6
应收账款周转率	6.4	5.8	6.2	6.1	6.1
应付账款周转率	3.1	2.5	2.6	2.7	2.8
每股指标（元）					
每股收益(最新摊薄)	1.18	0.23	0.34	0.46	0.61
每股经营现金流(最新摊薄)	1.73	0.60	0.69	0.62	1.03
每股净资产(最新摊薄)	5.64	5.66	6.00	6.44	6.95
估值比率					
P/E	8.8	45.7	30.9	22.4	16.9
P/B	1.8	1.8	1.7	1.6	1.5
EV/EBITDA	5.3	14.9	14.2	11.3	8.9

数据来源：聚源、开源证券研究所

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。

分析师声明

本研究报告的署名人员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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了署名人员的研究观点，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。本报告署名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（北交所基准指数为北证 50 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。		

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。

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，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。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。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

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。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