




内部编号:2026060025

2023 年南京科思化学股份有限公司
创业板向不特定对象发行可转换公司债券
定期跟踪评级报告

项目负责人:何婕妤 何婕妤 hejieyu@shxsj.com
项目组成员:袁诗怡 袁诗怡 yuanshiyi@shxsj.com

评级总监: 张明海 

联系电话: (021) 63501349

联系地址: 上海市黄浦区汉口路 398 号华盛大厦 14 层

公司网站: www.shxsj.com



上海新世纪资信评估投资服务有限公司
Shanghai Brilliance Credit Rating & Investors Service Co., Ltd.

声明

除因本次评级事项使本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级人员履行了调查和诚信义务，所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本报告的评级结论是本评级机构依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

本次跟踪评级依据评级对象及其相关方提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的真实性、准确性和完整性由资料提供方或发布方负责。本评级机构合理采信其他专业机构出具的专业意见，但不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

本报告并非是某种决策的结论、建议。本评级机构不对发行人使用或引用本报告产生的任何后果承担责任，也不对任何投资者的投资行为和投资损失承担责任。本报告的评级结论及相关分析并非对评级对象的鉴证意见。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

本次跟踪评级的信用等级自本跟踪评级报告出具之日起至被评债券本息的约定偿付日有效。在被评债券存续期内，本评级机构将根据《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象（或债券）实施跟踪评级并形成结论，决定维持、变更或终止评级对象（或债券）信用等级。本次跟踪评级的前一次债券（跟踪）评级有效期为前一次债券（跟踪）评级报告出具日至本报告出具日止。

本报告版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载、散发、出售或以其他方式外传。

未经本评级机构书面同意，本报告、评级观点和评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。本评级机构对本报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。

跟踪评级概要

编号：【新世纪跟踪(2026)100039】

评级对象：2023年南京科思化学股份有限公司创业板向不特定对象发行可转换公司债券

科思转债

主体/展望/债项/评级时间

本次跟踪：AA/稳定/AA/2026年6月5日

前次跟踪：AA/稳定/AA/2025年6月19日

首次评级：AA/稳定/AA/2022年10月24日



跟踪评级观点

主要优势：

- 技术优势。科思股份在化妆品活性成分及其原料和合成香料方面具有较强的技术优势。跟踪期内公司与蒂斯曼、拜尔斯道夫、奇华顿等全球知名公司继续保持稳定的合作关系，在细分市场具有较强的市场竞争力。
- 债务负担较轻。截至2026年3月末，科思股份资产负债率为29.20%，财务杠杆稳健，债务期限结构以中长期为主，即期偿债压力不大。

主要风险：

- 盈利下滑。跟踪期内，受防晒剂市场需求下降以及行业竞争加剧等因素影响，科思股份防晒业务毛利率下降，盈利下滑。
- 产能释放压力。科思股份马来西亚项目于2026年4月正式投产，产能释放需要一定时间，若未来市场需求减弱，项目收益可能不及预期，公司将面临产能释放压力。
- 持续的安全环保压力。虽然科思股份注重安全环保绿色生产，但随着安全环保政策趋严，公司未来仍持续面临安全环保压力。
- 汇率波动风险。科思股份出口收入占比高，出口产品主要采用美元、欧元计价，汇率的变化会对公司产品在境外市场竞争力产生扰动，同时汇率波动形成的汇兑损益易影响公司业绩。
- 本次债券未转股及回售风险。科思转债设置了有条件赎回条款、回售条款以及附加回售条款，若触发相关条款，本次债券可能面临存续期缩短的风险。此外，若转股比例低或不及预期，公司债务偿付压力将增加。

跟踪评级结论

通过对科思股份主要信用风险要素及影响上述债项偿付安全性相关因素的跟踪分析与评估，本评级机构认为其跟踪期内信用质量无实质性变化，决定维持主体信用等级AA⁻，评级展望稳定，并维持上述债券AA⁻信用等级。

未来展望

本评级机构预计科思股份信用质量在未来12个月持稳。

主要财务数据及指标

项目	2023 年/末	2024 年/末	2025 年/末	2026 年 第一季度/末
母公司口径数据:				
货币资金[亿元]	3.33	1.15	1.85	1.79
刚性债务[亿元]	6.22	6.55	6.97	7.08
所有者权益[亿元]	14.88	18.15	21.48	21.32
经营性现金净流入量[亿元]	-2.00	-1.56	-1.57	-0.20
合并口径数据及指标:				
总资产[亿元]	38.90	42.58	42.20	41.95
总负债[亿元]	12.63	13.76	12.84	12.25
刚性债务[亿元]	6.22	6.64	6.97	7.08
所有者权益[亿元]	26.27	28.82	29.36	29.70
营业收入[亿元]	24.00	22.76	14.83	4.95
净利润[亿元]	7.34	5.61	0.99	0.38
经营性现金净流入量[亿元]	7.99	8.23	2.88	0.34
EBITDA[亿元]	9.90	8.90	3.43	—
EBITDA 利润率[%]	41.26	39.08	23.16	—
总资产报酬率[%]	28.34	17.55	3.70	—
营业周期[天]	186.35	209.14	267.73	—
资产负债率[%]	32.48	32.32	30.44	29.20
权益资本/刚性债务[倍]	4.23	4.34	4.21	4.20
EBITDA/利息支出[倍]	29.70	19.16	7.11	—
EBITDA/刚性债务[倍]	1.59	1.38	0.50	—
流动比率[%]	453.29	350.30	344.98	368.47

注：根据科思股份经审计的 2023~2025 年及未经审计的 2026 年第一季度财务数据整理、计算。

发行人本次评级模型分析表

适用评级方法与模型：工商企业评级方法与模型（精细化工行业）FM-GS027（2025.5）

评级要素		结果	
个体信用	业务风险	4	
	财务风险	2	
	初始信用级别		aa ⁻
	调整因素	合计调整（子级数量）	/
		其中：①ESG 因素	/
		②科技赋能因素	/
		③跨业多元化因素	/
		④流动性因素	/
		⑤表外因素	/
	⑥其他因素	/	
个体信用级别		aa ⁻	
外部支持	支持因素	/	
主体信用级别		AA ⁻	

调整因素：（/）

无。

支持因素：（/）

无。

相关评级技术文件及研究资料

相关技术文件与研究资料名称	链接
《新世纪评级方法总论（2022版）》	http://www.shxsj.com/page?template=8&pageid=26739&mid=4&listype=1
《工商企业评级方法与模型（精细化工行业）FM-GS027（2025.5）》	http://www.shxsj.com/page?template=8&pageid=33344&mid=4&listype=1

跟踪评级报告

跟踪评级原因

按照 2023 年南京科思化学股份有限公司创业板向不特定对象发行可转换公司债券（简称“科思转债”或“本次债券”）信用评级的跟踪评级安排，本评级机构根据南京科思化学股份有限公司（简称“科思股份”、“该公司”或“公司”）提供的经审计的 2025 年财务报表、未经审计的 2026 年第一季度财务报表及相关经营数据，对该公司的财务状况、经营状况、现金流量及相关风险进行了动态信息收集和分析，并结合行业发展趋势等方面因素，进行了定期跟踪评级。

该公司于 2023 年 4 月 13 日发行规模为 7.2492 亿元、期限为 6 年的科思转债。本次债券采取了累进利率，第一年 0.30%、第二年 0.50%、第三年 1.00%、第四年 1.50%、第五年 2.00%、第六年 3.00%，采用每年付息一次，到期归还本金及最后一年利息。本次债券的转股期自发行结束之日起满六个月后的第一个交易日起至可转债到期日止（2023 年 10 月 19 日至 2029 年 4 月 12 日）。初始转股价格为 53.03 元/股，之后因派送现金股利、转增股本等事项有多次调整¹，截至 2026 年 5 月 20 日转股价格为 17.39 元/股，同期末收盘价为 14.00 元/股，低于转股价格。截至 2026 年 3 月末，共有 62,423 张“科思转债”完成转股（票面金额合计 624.23 万元），合计转为 231,310 股“科思股份”股票，该公司存续可转换公司债券余额为 7.1868 亿元。

图表 1. 截至 2026 年 3 月末公司存续债券基本情况

债项名称	发行金额 (亿元)	期限 (年)	发行利率 (%)	发行时间	注册额度/注册时间	备注	债券余额 (亿元)
科思转债	7.2492	6	0.30	2023 年 4 月 13 日	7.2492 亿元/2023 年 5 月	按年正常付息	7.1868

注：根据科思股份提供的数据整理、计算。

本次债券募集资金总额为人民币 72,491.78 万元，扣除发行费用后，将全部投资于安庆科思化学有限公司（简称“安庆科思”）高端个人护理品及合成香料项目（一期）和年产 2,600 吨高端个人护理品项目。截至 2025 年末，该公司累计投入募集资金投资项目金额为 64,719.36 万元，募集资金专户余额为 487.35 万元，用于现金管理余额 7,500.00 万元。

安庆科思高端个人护理品及合成香料项目（一期）项目总投资为 64,474.20 万元，主要建设内容包括年产 12,800 吨氨基酸表面活性剂和年产 2,000 吨高分子增稠剂卡波姆。截至 2025 年末，年产 12,800 吨氨基酸表面活性剂项目已建设完成；年产 2,000 吨高分子增稠剂卡波姆项目尚在建设过程中，预计于 2026 年 12 月建成投产。安庆科思年产 2,600 吨高端个人护理品项目总投资为 25,657.25 万元，建成达产后可年产 1,000 吨双-乙基己氧苯酚甲氧苯基三嗪（P-S）和 1,600 吨 P-S 中间体 RET。该项目已于 2024 年 6 月建成投产，截至 2025 年末，该项目累计实现收益 5,271.09 万元，整体已达到预计效益。

图表 2. 截至 2025 年末科思转债所涉募投项目投资情况（单位：万元）

项目名称	项目投资总额	拟投入募集资金金额	已使用募集资金金额	未使用募集资金金额
安庆科思高端个人护理品及合成香料项目（一期）	64,474.20	52,590.86	44,616.44	7,974.42
安庆科思年产 2,600 吨高端个人护理品项目	25,657.25	19,900.92	20,102.92	-
合计	90,131.45	72,491.78	64,719.36	7,974.42

注：①根据科思股份提供的数据整理、计算；②已使用募集资金金额包含募集资金存放在银行产生的利息以及用闲置资金购买结构性理财产生的收益，故大于拟投入募集资金金额。

¹ 公司于 2023 年 6 月 2 日向全体股东每 10 股派发现金红利人民币 10.00 元（含税），转股价格由 53.03 元/股调整为 52.03 元/股。公司于 2024 年 5 月 17 日向全体股东每 10 股派发现金红利人民币 15.00 元（含税），同时以资本公积转增股本方式向全体股东每 10 股转增 10 股，转股价格由 52.03 元/股调整为 25.27 元/股。公司于 2024 年 7 月 17 日为符合条件的激励对象办理了第二类限制性股票归属相关事宜，总股本增至 3.40 亿股，转股价格由 25.27 元/股调整为 25.24 元/股。公司于 2024 年 9 月 2 日向全体股东每 10 股派发现金红利人民币 6.00 元（含税），转股价格由 25.24 元/股调整为 24.64 元/股。公司于 2025 年 6 月 4 日向全体股东每 10 股派发现金红利人民币 3.00 元（含税），同时以资本公积转增股本方式向全体股东每 10 股转增 4 股，转股价格由 24.64 元/股调整为 17.39 元/股。

发行人信用质量跟踪分析

1. 数据基础

本评级报告评级分析所依据的数据基础系该公司提供的 2023-2025 年及 2026 年第一季度财务报表，及相关经营数据。天衡会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2023-2025 年财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。合并范围变化方面，2023 年，公司注册设立子公司 COSMOS-CHEM GLOBAL HOLDING PTE., LTD.、COSMOS PERSONAL CARE (SINGAPORE) PTE., LTD.和 COSMOS PERSONAL CARE (MALAYSIA) SDN., BHD.（简称“马来西亚科思”）²；2024 年，公司设立子公司安庆科思科技发展有限公司；2025 年及 2026 年第一季度，公司合并范围未发生变化。上述合并范围变化情况对数据可比性影响不大。截至 2026 年 3 月末，公司纳入合并报表范围的子公司总计 10 家。

2. 业务

该公司主要从事个人护理品原料的研发、生产和销售，产品包括防晒剂等化妆品活性成分及其原料、合成香料等，具有较强的研发实力。2025 年因下游客户去库存，公司部分防晒剂销量有所下滑，同期行业竞争加剧致防晒剂产品价格下跌，综合影响下公司营业收入同比降幅较大，盈利能力有所下滑。2026 年第一季度，防晒剂市场需求有所回暖，出货量上升带动公司营业收入同比有所增长，但产品价格受市场竞争等因素影响仍处于相对低位。公司主要在建项目马来西亚年产 1 万吨防晒系列产品项目已于 2026 年 4 月正式投产，产能释放需要一定时间，若未来市场需求不及预期，公司将面临产能释放压力。

(1) 外部环境

宏观因素

2026 年一季度，全球经济金融受地缘政治事件冲击剧烈波动，能源价格中枢抬升引发滞胀担忧，全球经济贸易格局正在深度重构，新旧产业景气度分化态势持续。新一轮科技革命和产业变革，以及大国关系牵动世界形势更加复杂多变，将是一段时期内影响我国经济发展举措的关键外部环境因素。

2026 年一季度，我国经济在动荡复杂的外部环境下实现了超预期增长、价格水平改善，展现出较强韧性。工业和服务业增加值增速保持较快增长，细分行业表现分化依然明显，非金属矿采选、石油煤炭及其他燃料加工、化学原料及化学制品等少部分传统产业和铁路船舶运输设备制造、计算机通信和其他电子设备制造、电气机械和器材制造、信息技术服务等高技术制造与高技术服务业的生产及利润表现相对较好。服务消费、通讯器材以及金银珠宝消费增速较快，而总体消费增长仍偏低，居民消费能力和意愿还需要进一步增强；基础设施建设投资和制造业投资改善，房地产开发投资降幅收窄但仍较大；在人民币汇率升值的背景下，机电等高新技术产品出口高速增长带动整体出口表现强势，出口去向区域结构多元化成效显著，对东盟、非洲、欧盟出口的增长有效地对冲了对美国出口的下滑。

长期看，在构建“双循环”发展新格局的大框架下，我国对外坚持扩大高水平对外开放，大力拓展区域伙伴关系，优化对外贸易区域结构；对内建设全国统一大市场，做强国内大循环，培育壮大新动能，提升产业链自主可控水平，持续防范化解重点领域风险，以高质量发展的确定性应对外部不确定性。短期看，围绕扩大内需和促进科技创新，宏观政策给予定向支持的政策倾向更为突出。央行采取适度宽松的货币政策，加大结构性货币政策力度，引导金融资源流向关键领域；积极财政政策保持较高的支出力度，通过优化财政支出结构提升财政资金使用效率，同时强化财政金融协同与地方财力保障，为经济发展提供坚实支撑。

我国仍处于转变发展方式、转换增长动力的攻关期，经济增长面临压力且行业表现分化是基本特征。随着新动能的持续发展壮大和宏观政策的大力支持，2026 年我国经济有望继续保持稳定增长；深入实施提振消费专项行

² COSMOS-CHEM GLOBAL HOLDING PTE. LTD.直接持有 COSMOS PERSONAL CARE (SINGAPORE) PTE. LTD. 70%股权，COSMOS PERSONAL CARE (SINGAPORE) PTE. LTD.持有马来西亚科思 100.00%的股权。

动以及居民增收计划，有利于庞大的市场潜能释放，消费增速温和提升；地产投资降幅收窄，财政主导的基建和设备更新政策支持下的制造业升级带动投资增速回稳，投资向高端制造、战略基础设施和绿色转型等领域倾斜的趋势更加明显；出口在供应链完备高效、产品性价比高、去向区域结构多元化下保持韧性。制度优势、发展韧性以及转型升级成效的综合作用下，我国经济长期向好的基本面依然稳固。

行业因素

化妆品原料包括基质原料和化妆品添加剂。化妆品添加剂除了香精香料、化妆品用色素、化妆品用防腐剂、抗氧化剂等一般添加剂外，还包括防晒、保湿、美白等化妆品活性成分。其中，防晒剂是添加剂中实现防晒功能的核心活性成分。一般防晒剂分为物理防晒剂和化学防晒剂。目前我国 2015 年版《化妆品安全技术规范》（简称“《规范》”）中批准使用的防晒剂共 27 种，其中物理防晒剂仅氧化锌和二氧化钛 2 种，其余 25 种为化学防晒剂，包括甲氧基肉桂酸酯类、樟脑类衍生物、苯并三唑类及奥克立林等。

全球防晒市场较为成熟，市场规模较大。2023 年全球防晒化妆品市场走出疫情影响并恢复增长，在需求反弹和产品创新的双重催化下带动产业链实现了规模的快速扩张。2024 年后，经历了前几年的市场高速增长，防晒化妆品产业链进入了去库存和结构调整阶段，但消费场景的不断丰富和细分市场拓展等驱动行业长期成长的因素并未发生改变。根据 Euromonitor 的统计数据，2024 年全球防晒产品终端市场规模达 162.86 亿美元，预计 2029 年全球防晒终端市场规模将达到 202.84 亿美元，年均复合增长率为 4.5%。目前我国防晒产品渗透率远低于全球平均水平，具有较大的发展空间。

全球防晒剂原料主要生产厂商包括巴斯夫、德之馨和科思股份。跨国化工企业具有先发优势，长期以来占据了较大的市场份额。其中，巴斯夫为大型化工企业，依靠规模优势及技术储备，全面覆盖多类型化妆品原料；德之馨的业务主要分为 3 大板块，即香料香精、营养品、个人护理，具有稳定的客户资源及丰富的行业经验。国内以公司为代表的少数优势企业经过长期研发积累和市场培育，不断改进生产技术和工艺、提升产品品质、降低产品成本，优化市场渠道与客户服务能力，已经在细分市场占有了一定的市场份额并持续扩大，形成了良好的发展态势。目前，防晒剂原料厂商产能扩张更倾向于结构性优化，增量产能更偏向产地多元化与高附加值品种放量，如巴斯夫通过在中国台湾高雄及上海金山基地（1,500 吨/年 Uvinul® A Plus）新增高端产线以强化亚太市场供应能力，科思股份于马来西亚建设生产基地（10,000 吨/年 AVB、OCT、HMS 和 OS）以积极响应国家“一带一路”倡议。

图表 3. 防晒剂原料主要生产厂商

企业名称	国家	主要产品
巴斯夫	德国	对甲氧基肉桂酸异辛酯；双乙基己氧苯酚甲氧苯基三嗪；辛基三嗪酮；二乙氨基羟苯甲酰基苯甲酸己酯
德之馨	德国	原膜散酯；奥克立林；阿伏苯宗；水杨酸异辛酯
科思股份	中国	对甲氧基肉桂酸异辛酯；原膜散酯；水杨酸异辛酯；阿伏苯宗；奥克立林；双乙基己氧苯酚甲氧苯基三嗪；辛基三嗪酮；二乙氨基羟苯甲酰基苯甲酸己酯

注：根据公开资料整理。

防晒剂的上游主要为石油化工产品，与原油价格波动有一定关联度。2025 年全球原油市场在多空因素激烈博弈下，整体呈现“宽幅震荡、中枢下移”的走势。年初，受美国对俄制裁及极寒天气带来的需求提振影响，布伦特原油一度冲高至 82.63 美元/桶的年内高点。随后美国加征对等关税引发宏观避险情绪，叠加 OPEC+ 自 4 月起超预期退出自愿减产并大幅增产，市场对供应过剩的担忧急剧升温，油价承压进入下行通道。2025 年下半年，尽管美伊等地缘冲突曾阶段性推高油价，但受制于全球需求复苏乏力及库存压力，油价未能形成有效反转。截至 2025 年末，布伦特原油期货价格为 60.85 美元/桶，较年初下跌 19.86%。甲苯和苯酚价格和原油价格变动关联度较高，甲苯市场价格较年初下跌 10.06% 至 745.46 美元/吨，苯酚市场价格较年初下跌 21.53% 至 827.73 美元/吨。2026 年第一季度，受美以对伊朗军事打击及中东局势急剧恶化影响，特别是霍尔木兹海峡通航受阻引发了市场对全球石油供应中断的严重担忧，布伦特原油价格在短时间内大幅上涨。截至 2026 年 3 月末，布伦特原油期货价格为 118.35 美元/桶，较年初上涨 94.81%；各化工类原料均不同程度上涨，甲苯市场价格较年初上涨 59.52% 至 1,189.18 美元/吨，苯酚市场价格较年初上涨 64.83% 至 1,364.34 美元/吨。

根据目前化妆品行业状况，行业风险主要来自于：（1）原材料价格波动风险。化妆品行业主要原材料多为大宗化工品原料，其价格变动趋势受原油等大宗商品价格变动影响较大，同时短期价格亦随供需关系变动而存在一定波动，可能会对公司经营状况和盈利能力形成压力传导。（2）监管政策风险。随着化妆品及其原料行业监管政策

的不断趋严，对于产品安全、环保等方面的要求较高，对化妆品原料生产企业的质量管控制度和体系要求更为严格。

(2) 业务运营

图表 4. 公司业务收入构成及变化情况（单位：亿元、%）

主导产品或服务	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 第一季度	2025 年 第一季度
营业收入合计	24.00	22.76	14.83	4.95	3.97
其中：（1）化妆品活性成分及其原料	20.70	19.04	11.36	3.99	3.05
在营业收入中占比	86.27	83.65	76.60	80.67	76.86
（2）合成香料	3.08	3.52	3.24	0.90	0.85
在营业收入中占比	12.85	15.47	21.84	18.11	21.47
综合毛利率	48.83	44.40	29.68	28.49	34.04
其中：（1）化妆品活性成分及其原料	53.06	49.22	32.51	30.24	37.53
（2）合成香料	23.60	20.80	20.55	21.37	22.41

注：根据科思股份提供的数据整理、计算。

近年来该公司主要从事个人护理品原料的研发、生产和销售，主业突出，2023-2025 年化妆品活性成分及其原料和合成香料收入合计占比分别为 99.12%、99.12%和 98.44%。受防晒市场需求增长放缓和下游客户消化前期库存的影响，公司部分防晒剂产品出货量同比下滑；同时受需求下降以及行业竞争加剧等因素影响，防晒剂市场价格同比有所回落。受上述因素综合影响，公司 2025 年营业收入同比下滑 34.83%，综合毛利率同比下降 14.72 个百分点。2026 年第一季度，下游客户去库存影响已总体减弱，防晒剂市场需求逐步恢复，出货量上升带动营业收入同比增长 24.80%；但受市场竞争等因素影响，产品价格目前仍处于相对低位，综合毛利率同比下降 5.55 个百分点。

① 经营状况

A. 生产

该公司生产主体主要包括宿迁科思化学有限公司（简称“宿迁科思”）、安徽圣诺贝化学科技有限公司（简称“安徽圣诺贝”）和马鞍山科思化学有限公司（简称“马鞍山科思”）。其中安徽圣诺贝和马鞍山科思主要从事化妆品活性成分及其原料的生产，宿迁科思主要从事化妆品活性成分及其原料和合成香料的生产。

截至 2025 年末，该公司化妆品活性成分及其原料和合成香料产能分别为 46,720 吨/年和 16,400 吨/年。2025 年化妆品活性成分及其原料产能较上年末减少 1,510 吨/年，主要系部分产线停工改造所致。公司采取以销定产和合理安全库存的生产模式。2025 年公司化妆品活性成分及其原料和合成香料产量分别为 16,201.29 吨和 12,590.90 吨。受市场需求减弱影响，2025 年公司整体产能利用率有所下滑。

图表 5. 公司主要产品产能及产量情况（单位：吨/年、吨、%）

项目		2023 年	2024 年	2025 年
化妆品活性成分及其原料	加权平均产能	33,180.00	48,230.00	46,720.00
	产量	24,901.42	26,515.64	16,201.29
	产能利用率	75.05	54.98	34.68
合成香料	加权平均产能	16,400.00	16,400.00	16,400.00
	产量	10,601.65	14,632.62	12,590.90
	产能利用率	64.64	89.22	76.77

注：①根据科思股份提供的数据整理、计算；②加权平均产能=（年初产能+当年新增产能-当年减少产能）×当年实际生产月数/12。

B. 销售

该公司化妆品活性成分及其原料和合成香料的部分中间体优先满足自用，用于防晒剂及合成香料的生产，剩余部分对外销售。2025 年，受防晒市场需求放缓和下游客户消化前期库存的影响，公司化妆品活性成分及其原料销量同比下降 21.35%，公司根据销售及市场情况及时调整生产策略，产销率升至 106.94%。同期，公司合成香料销量同比微降 1.13%，产销率升至 108.22%。在需求下降以及行业竞争加剧等因素影响下，公司主要产品销售均价有所下滑。

图表 6. 公司主要产品销售情况（单位：吨、万元/吨、%）

项目		2023 年	2024 年	2025 年
化妆品活性成分及其原料	自用量	4,894.22	6,893.50	3,336.83
	销量	19,525.42	17,785.38	13,989.02
	销售均价	10.60	10.70	8.12
	产销率	98.07	93.07	106.94
合成香料	自用量	3,259.55	5,057.05	4,166.83
	销量	7,157.47	9,566.55	9,458.82
	销售均价	4.31	3.68	3.42
	产销率	98.26	99.94	108.22

注：①根据科思股份提供的数据整理、计算；②产销率=（销量+自用量）/产量。

公司产品以境外销售为主，2025 年境外销售占营业收入比例为 81.81%，主要出口地区包括欧洲、美国与亚洲。公司出口美国的部分产品如阿伏苯宗（AVB）、对甲氧基肉桂酸异辛酯（OMC）、奥克立林（OCT）、原膜散酯（HMS）与水杨酸异辛酯（OS）在美国政府加征关税清单之列。自 2019 年 5 月起，公司对美出口上述产品适用 25%加征税率。对于 FOB、CIF 贸易条款的情形下，关税由客户支付，公司适当地调降售价，以分担客户部分关税；对于税后交货条款（DDP）的情形下，关税由公司支付，公司适当地调整售价，与客户分担关税。2025 年，加征关税产品收入占公司营业收入比重为 19.62%；目前，公司已在美国仓库储备一定安全库存，同时马来西亚年产 1 万吨防晒系列产品项目（简称“马来西亚项目”）已于 2026 年 4 月正式投产，可有效承接部分北美区域订单，故美国加征关税事项对公司经营暂未产生重大不利影响。

该公司客户主要为具有一定规模的大中型终端客户，其中防晒剂和洗护类原料等化妆品活性成分主要客户包括帝斯曼-芬美意、拜尔斯道夫、宝洁、欧莱雅、默克、强生和联合利华等大型跨国化妆品公司和专用化学品公司；合成香料主要客户包括奇华顿、IFF、德之馨、高砂、曼氏、高露洁等全球知名香料香精公司和口腔护理品公司。公司出口产品主要采用美元、欧元计价，汇率波动将对公司经营业绩产生影响，公司根据实际经营需要向银行申请总金额不超过 4 亿元人民币（或等值外币）的远期结售汇交易，并可在额度内循环滚动使用，以规避和防范汇率风险。

该公司与大客户签订框架协议或者参与客户线上询价、报价系统确定中标量和中标价格，每季度、半年度或年度依据市场行情对下一阶段原材料的预判以及库存情况进行报价，与客户协商确定下一阶段供货数量及结算价格。公司在发货后，一般给予主要客户 60-90 天账期，对于资信较弱、合作初期的客户，公司采取款到发货。

C. 采购

该公司根据各子公司的生产计划，并结合原材料库存情况，由公司统一组织和管理各子公司进行原材料采购。大部分原材料由各子公司直接与供应商签订采购合同，进口原材料由公司总部统一采购，发往各子公司进行生产。

图表 7. 公司主要产品采购情况（单位：吨、万元/吨）

项目		2023 年	2024 年	2025 年
原料 1	采购量	1,550.66	2,277.62	2,274.55
	采购均价	5.55	4.82	4.82
原料 2	采购量	7,036.39	6,209.70	4,781.32
	采购均价	1.32	1.21	1.15
原料 3	采购量	3,136.10	3,449.32	2,084.01
	采购均价	0.77	1.48	0.60
原料 4	采购量	2,179.60	1,777.98	958.48
	采购均价	1.31	1.34	1.19
原料 5	采购量	4,795.24	5,131.85	3,118.72
	采购均价	0.99	0.93	0.65

注：根据科思股份提供的数据整理、计算。

该公司目前生产所需原材料主要包括对甲氧基苯甲醛、水杨酸甲酯、苯甲醚、二苯甲酮、异辛醇、三氯化铝、甲苯等，公司根据供应商的产品质量、使用情况、价格和售后服务等考核情况确定合格供应商，建立了较为完善的供应商准入体系和详细的供应商档案。采购部根据生产计划，从供应商名单中经过谈判确定最终供应商。公司产品对于原材料品质和特性要求较高，因此原材料供应厂商较为稳定，2025 年及 2026 年第一季度对前五大供应商采购额占比分别为 39.97%和 34.76%。公司主要原材料包括大宗化学品和精细化工产品，其中原材料采购价格

总体随行就市，部分精细化工产品由公司与供应商协商确定价格后，签订一定周期的采购合同。公司原材料采购账期主要为 30-60 天，票到验收合格后付款。2025 年原油价格波动下行，叠加化工品下游需求低迷，化工原料价格重心整体下移，公司主要原材料采购价格均有所下降。

图表 8. 公司 2025 年主要供应商采购情况（单位：万元、%）

公司名称	采购金额	占采购总额的比重
供应商 1	7,816.90	17.60
供应商 2	3,172.35	7.14
供应商 3	3,150.75	7.09
供应商 4	1,833.73	4.13
供应商 5	1,776.97	4.00
合计	17,750.69	39.97

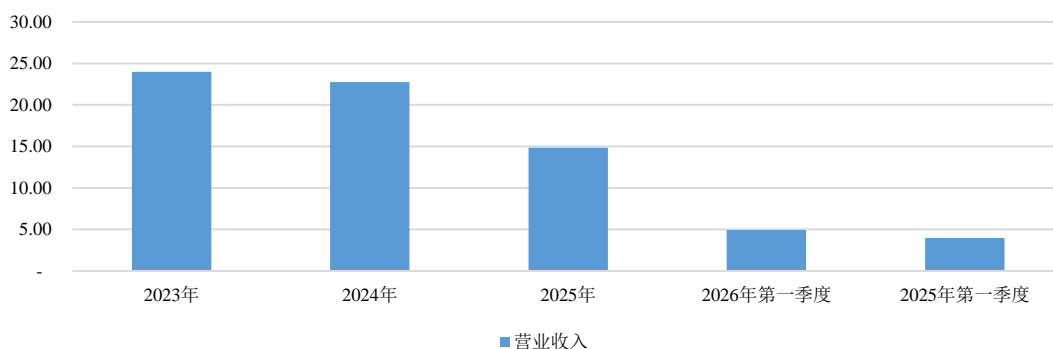
注：根据科思股份所提供数据整理、计算。

D. 在建项目

截至 2026 年 3 月末，除可转债募投项目中“年产 2,000 吨高分子增稠剂卡波姆”外，该公司主要在建项目包括马来西亚项目和南京科思技术高端个人护理品产业基地。其中，马来西亚项目由公司与控股股东南京科思投资发展有限公司（简称“科思投资”）在马来西亚共同设立的子公司 COSMOS PERSONAL CARE (MALAYSIA) SDN. BHD.（简称“马来西亚科思”）实施，其中公司持股比例为 70%，科思投资持股比例为 30%。该项目总投资为 6.42 亿元，主要产品包括阿伏苯宗（AVB）、奥克立林（OCT）、原膜散酯（HMS）和水杨酸异辛酯（OS）等，分期投资建设，资金来源为自筹。截至 2026 年 3 月末，该项目累计投资 5.56 亿元，已基本建成并进入试生产阶段，由于产能释放需要一定时间，叠加未来市场需求存在不确定性，项目实际收益存在不及预期的风险。南京科思技术高端个人护理品产业基地主要建设总部大楼及研发中心，计划总投资 5.00 亿元，截至 2026 年 3 月末累计投资 3.88 亿元。

② 竞争地位

图表 9. 反映公司竞争地位要素的主要指标值及变化趋势（单位：亿元）



注：根据科思股份所提供数据整理、绘制。

技术与研发方面，该公司坚持以科技创新和品质管理驱动企业发展，经过长期技术研发和生产技术积累，形成了从实验室到工业化生产的研发和转化体系，拥有省级企业技术中心，以及多项技术成果和高新技术产品认定。截至 2025 年末，公司及子公司拥有 204 项授权专利，其中发明专利 61 项，拥有的核心技术及特色生产工艺包括脱色-薄膜蒸馏纯化技术、高效循环节能技术、高选择性加氢技术、绿色氧化反应技术、相界面反应技术、Friedel-Crafts 烷基化/酰基化反应技术等。子公司宿迁科思被评为专精特新“小巨人”，安庆科思、安徽圣诺贝及马鞍山科思被评为专精特新中小企业。2023-2025 年，公司研发费用率³分别为 4.72%、5.09%和 4.45%，研发投入较强。

产品结构方面，公司产品分布于精细化工行业，公司以产品为主导，重视产品的研发与产业化，形成了丰富的产品线。公司化妆品活性成分业务中，防晒剂产品已覆盖目前市场上主要的防晒剂品类，且涵盖了 UVA、UVB 的所有波段，可为不同需求的下游客户提供其所需的产品。凭借完整的产品线和严格的品质管理，公司已成为国际防晒剂市场的有力竞争者，市场占有率和行业地位较高；公司从事合成香料的研发、生产和销售已有 20 余

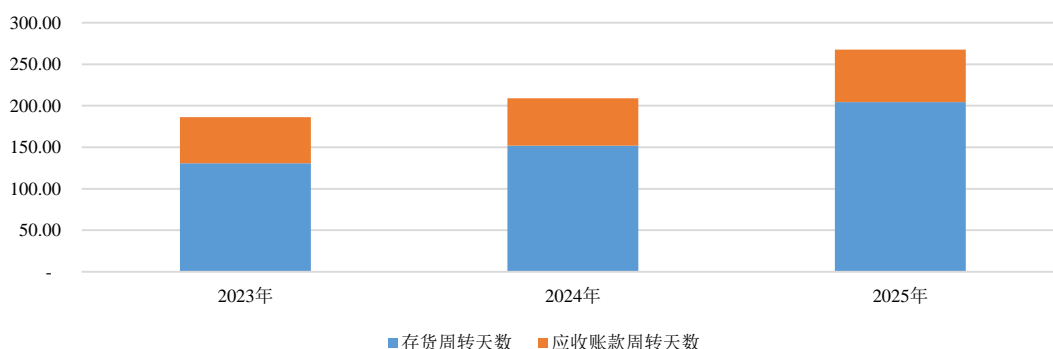
³ 研发费用率=（研发费用+资本化研发支出）/营业收入

年，相关产品在国际市场上也具有较强的竞争力。公司产品已进入国际主流市场体系，下游客户基本涵盖了全球各国知名品牌化妆品生产企业和香精香料公司。

装备与技术及绿色生产方面，该公司生产车间智能化水平很高，并持续开展现有产品线的生产工艺优化工作，在降低三废排放、提升产品收率和节能降耗等方面不断改善。公司及重点排污子公司在日常生产经营中严格遵守环境保护相关法律法规，通过治理设施改造、创新绿色工艺、产业链循环等方式从源头上预防污染，确保“三废”排放均符合国家和地方环保部门的标准，不存在超标、超量排放的情形，未发生过环境污染、环保事故及投诉信访或其他突发环境事件。

③ 经营效率

图表 10. 反映公司经营效率要素的主要指标值（单位：天）

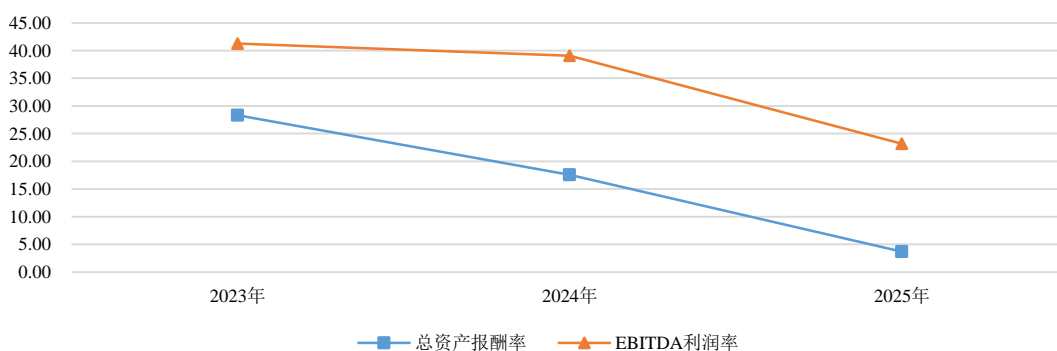


注：根据科思股份所提供数据整理、绘制。

2023-2025 年，该公司营业周期分别为 186.35 天、209.14 天和 267.73 天。同期，存货周转天数分别为 130.62 天、152.06 天和 204.57 天，由于公司海外运输周期较长以及海外仓储需要合理备货，公司存货周期通常维持在 4 个月左右，2025 年受销量下滑影响存货周转天数大幅增加。同期，公司应收账款周转天数分别为 55.73 天、57.08 天和 63.16 天，随营业收入减少呈上升趋势。

④ 盈利能力

图表 11. 反映公司盈利能力要素的主要指标值（单位：%）



注：根据科思股份所提供数据整理、绘制。

2023-2025 年，该公司营业毛利分别为 11.72 亿元、10.10 亿元和 4.40 亿元，主要由化妆品活性成分及其原料贡献，2025 年因销量下滑叠加产品价格下跌，营业毛利同比减少 56.43%。同期，公司期间费用分别为 2.95 亿元、3.53 亿元和 3.18 亿元，期间费用率分别为 12.28%、15.52%和 21.44%。2025 年，主要因公司未实现股权激励公司层面考核目标，从而冲回前期计提的股份支付费用，公司销售费用同比减少 19.79%至 0.27 亿元，管理费用同比减少 3.61%至 1.91 亿元，研发费用同比减少 43.13%至 0.66 亿元，其中，研发费用减少亦受公司进行研发管线优化，集中资源投向核心项目研发影响。同期，公司财务费用为 0.34 亿元，因可转债利息支出增加叠加汇兑损失而同比增长 482.59%。2025 年，公司资产减值损失为-0.07 亿元，系计提的存货跌价准备和持有待售资产减值准备；其他收益为 0.27 亿元，主要为政府补助；投资收益为 0.05 亿元，全部为理财产品投资收益；公允价值变

动损益和资产处置收益分别为 229.75 万元和 153.26 万元，金额较小，对公司盈利水平影响有限。2023-2025 年，公司分别实现净利润 7.34 亿元、5.61 亿元和 0.99 亿元，2025 年主要因防晒业务盈利弱化而同比减少 82.36%。

2026 年第一季度，该公司产品下游需求逐步恢复，营业收入同比增长 24.80% 至 4.95 亿元，但产品价格受市场竞争等因素影响仍处于低位，公司实现营业毛利 1.41 亿元，同比增长 4.36%。同期，期间费用为 0.90 亿元，因汇兑损失导致财务费用增长而同比增长 10.70%，期间费用率为 18.23%。信用减值损失为-0.07 亿元，主要为计提的应收账款坏账损失。同期，公司实现净利润 0.38 亿元，同比减少 20.20%。

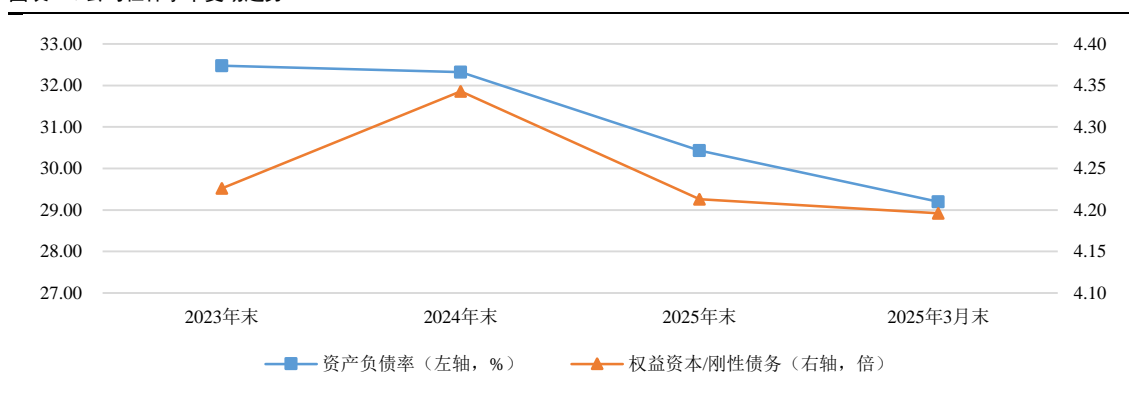
2023-2025 年，该公司总资产报酬率分别为 28.34%、17.55% 和 3.70%，EBITDA 利润率分别为 41.26%、39.08% 和 23.16%，2025 年受下游市场疲软影响，盈利能力有所下滑。

3. 财务

跟踪期内该公司资产负债率有所下降，财务杠杆整体较为稳健。公司刚性债务主要为发行的可转债，债务期限结构以中长期为主。公司主业获现能力较好，经营性现金流呈净流入态势，账面货币资金较为充裕，即期偿债压力不大。公司可转债设置了有条件赎回条款、回售条款以及附加回售条款，若触发相关条款，本次债券可能面临存续期缩短的风险。此外，若转股比例低或不及预期，公司债务偿付压力将增加。

(1) 财务杠杆

图表 12. 公司杠杆水平变动趋势



注：根据科思股份所提供数据整理、绘制。

2023-2025 年末及 2026 年 3 月末，该公司资产负债率分别为 32.48%、32.32%、30.44% 和 29.20%，处于较低水平；权益资本与刚性债务比分别为 4.23 倍、4.34 倍、4.21 倍和 4.20 倍，权益资本对刚性债务的覆盖能力极强。整体看，公司财务结构稳健，财务杠杆管理水平很强。

① 资产

图表 13. 公司核心资产状况及其变动（单位：亿元、%）

主要数据及指标		2023 年末	2024 年末	2025 年末	2026 年 3 月末
流动资产	金额	22.40	20.65	17.44	16.73
	占资产总额的比重	57.58	48.49	41.34	39.88
其中：货币资金		5.42	5.34	3.42	3.08
交易性金融资产		7.17	5.68	5.15	4.71
应收账款		4.41	2.70	2.43	3.65
存货		4.25	6.29	5.40	4.43
其他流动资产		1.08	0.53	0.76	0.59
非流动资产	金额	16.50	21.93	24.76	25.22
	占资产总额的比重	42.42	51.51	58.66	60.12
其中：固定资产		9.26	13.59	12.22	17.32
在建工程		4.73	3.93	8.84	4.37
无形资产		1.18	2.19	2.26	2.24

主要数据及指标	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2026 年 3 月末
期末全部受限资产账面价值	0.11	0.20	0.13	0.10
受限资产账面价值/资产总额	0.28	0.47	0.32	0.23

注：根据科思股份所提供数据整理、计算。

2025 年末，该公司资产总额同比微降 0.89%至 42.20 亿元，仍以非流动资产为主，其占资产总额的比重由上年末的 51.51%升至 58.66%。

2025 年末，该公司流动资产较上年末减少 3.20 亿元至 17.44 亿元，主要由货币资金、交易性金融资产、应收账款、存货和其他流动资产等构成。其中，货币资金为 3.42 亿元，主要因项目建设支出而较上年末减少 1.92 亿元；货币资金中除受限的保函保证金 0.13 亿元外，无其他使用权受限的资金。交易性金融资产较上年末减少 0.53 亿元至 5.15 亿元，系公司购买的理财产品。应收账款为 2.43 亿元，受营收规模下降影响较上年末减少 0.28 亿元；应收账款中涉及海外客户的占比为 74.59%；账龄以 1 年以内（含 1 年）为主，占比为 99.82%；已计提坏账准备 0.13 亿元，占应收账款余额比例较低；应收账款前五大客户合计占比 50.63%。存货较上年末减少 0.89 亿元至 5.40 亿元，主要为库存商品及原材料，期末账面价值分别为 3.78 亿元和 0.88 亿元，分别较上年末减少 0.65 亿元和 0.08 亿元；本期计提存货跌价准备 0.04 亿元，转回 0.01 亿元。其他流动资产较上年末增加 0.23 亿元至 0.76 亿元，主要系待抵扣税金增加所致。

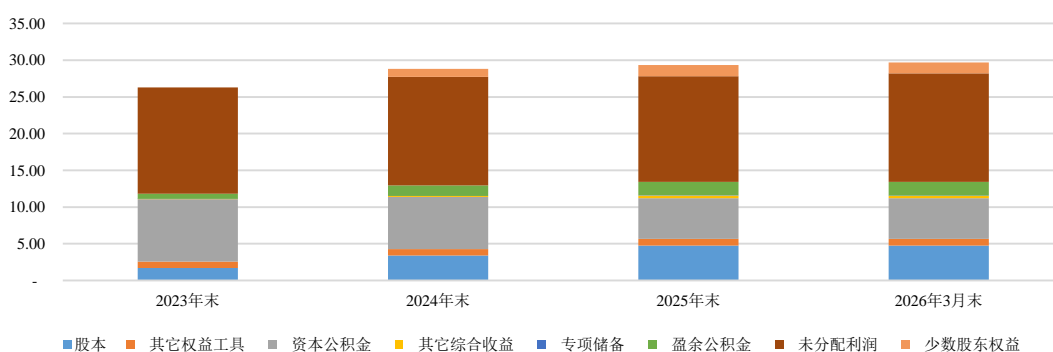
2025 年末，该公司非流动资产较上年末增加 2.82 亿元至 24.76 亿元，主要由固定资产、在建工程 and 无形资产等构成。其中，固定资产较上年末减少 1.37 亿元至 12.22 亿元，主要系部分机器设备达到预定使用年限报废所致；公司固定资产主要为机器设备和房屋建筑物，期末账面价值分别为 6.47 亿元和 5.32 亿元。在建工程较上年末增加 4.90 亿元至 8.84 亿元，主要系马来西亚项目和南京科思技术高端个人护理品产业基地项目投入增加所致，期末账面价值分别为 4.74 亿元和 4.03 亿元，分别较上年末增加 4.16 亿元和 1.16 亿元。无形资产较上年末增加 0.07 亿元至 2.26 亿元，主要为土地使用权。此外，公司其他非流动资产较上年末减少 1.01 亿元至 0.04 亿元，主要系预付长期资产款结转至在建工程所致。

2026 年 3 月末，该公司资产总额较上年末微降 0.60%至 41.95 亿元。其中，应收账款较上年末增加 1.22 亿元，主要系本期营业收入增长带动所致；因马来西亚项目部分建成转固，在建工程较上年末减少 4.47 亿元，固定资产较上年末增加 5.10 亿元；此外，其余主要资产科目变化不大。

截至 2026 年 3 月末，该公司受限资产总额为 0.10 亿元，全部为受限的货币资金，占资产总额的比重为 0.23%，公司受限资产规模很小。

② 所有者权益

图表 14. 公司所有者权益构成及其变动趋势（单位：亿元）



注：根据科思股份所提供数据整理、绘制。

2023-2025 年末，该公司所有者权益分别为 26.27 亿元、28.82 亿元和 29.36 亿元，2024 年末较上年末增加 2.55 亿元主要系盈利留存及少数股东权益增长所致；2025 年末较上年末增加 0.54 亿元主要系少数股东权益增长所致。2025 年末，公司股本较上年末增加 1.36 亿元至 4.76 亿元，主要系当期实施权益分派方案，以资本公积转增股本方式向全体股东每 10 股转增 4 股，共计增加股本 1.36 亿股；此外，当期共有 136 张科思转债完成转股，合计转为 600 股公司股票。主要因上述资本公积转增股本事项，叠加权益结算的股份支付等待期内确认成本费用

使其他资本公积减少 0.14 亿元，2025 年末资本公积较上年末减少 1.50 亿元至 5.57 亿元。未分配利润是公司所有者权益的主要组成部分，同期末为 14.38 亿元，占所有者权益的 48.98%。根据公司《2025 年度利润分配预案》，2026 年发放现金红利 0.33 亿元，对所有者权益规模的影响不大。此外，公司所有者权益还包括其他权益工具、其他综合收益和盈余公积金等，占比较小。2026 年 3 月末，得益于未分配利润增加，所有者权益较上年末增加 0.34 亿元至 29.70 亿元，所有者权益构成较上年末未发生重大变化。

③ 负债

图表 15. 公司债务结构及核心债务（单位：亿元）

主要数据及指标	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2026 年 3 月末
刚性债务	6.22	6.55	6.97	7.08
其中：短期刚性债务	-	0.09	-	-
中长期刚性债务	6.22	6.64	6.97	7.08
应付账款	3.63	4.49	3.98	3.70

注：根据科思股份所提供数据整理、计算。

2023-2025 年末，该公司负债总额分别为 12.63 亿元、13.76 亿元和 12.84 亿元，2025 年末较上年末减少 6.68% 主要系应付账款减少所致。公司负债以中长期为主，同期末长短期债务比分别为 155.64%、133.52% 和 154.00%。

该公司负债主要由刚性债务和应付账款构成，2025 年末刚性债务为 6.97 亿元，系发行的科思转债，到期日为 2029 年 4 月 13 日。科思转债设置了有条件赎回条款、回售条款以及附加回售条款，若触发相关条款，本次债券可能面临存续期缩短的风险。跟踪期内由于股价低迷，公司转股进度慢，若后续转股比例低或不及预期，公司债务偿付压力将增加。同期末，公司应付账款为 3.98 亿元，因原材料采购量缩减及支付采购款而较上年末减少 0.51 亿元。公司其余负债科目金额较小。2026 年 3 月末，公司负债总额较上年末减少 0.60 亿元至 12.25 亿元，主要系偿付采购款项致应付账款下降，以及结算职工薪酬致应付职工薪酬减少所致。

在投融资管理模式方面，该公司制定了《筹资管理制度》《对外投资与资产处置管理制度》和《会计核算办法》等相关制度。筹资管理方面，公司财务中心根据公司经营战略、预算情况及资金需求状况提出合理的筹资方案，方案评估完成后，财务中心将筹资方案和可行性评估报告按照审批权限提交相关层级审批。投资管理方面，公司股东大会、董事会、董事长、总裁各自在其权限范围内对公司的对外投资和资产处置行为作出决策，并指定专门机构负责对公司重大投资项目的可行性、投资风险、投资回报等方面进行专门研究和评估。

资金管理模式方面，该公司制定了《银行账户管理制度》《货币资金管理制度》和《募集资金管理制度》等相关制度，在银行账户、现金管理、费用报销、备用金管理和付款计划与执行，以及票据及财务印章管理等方面进行了全面规范。

(2) 偿债能力

① 现金流量

图表 16. 公司现金流量状况（单位：亿元）

主要数据及指标	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 第一季度	2025 年 第一季度
经营活动产生的现金流量净额	7.99	8.23	2.88	0.34	-0.12
其中：业务现金收支净额	8.42	8.57	3.37	0.46	-0.004
投资活动产生的现金流量净额	-13.66	-5.27	-4.18	-0.57	0.08
其中：回收投资与投资支付产生的现金流净额	-7.23	1.41	0.46	0.45	1.57
购建固定资产、无形资产及其他长期资产支付的现金	6.56	6.86	5.12	1.04	1.53
筹资活动产生的现金流量净额	5.46	-3.44	-0.64	0.003	0.01
其中：分配股利支付的现金	1.69	4.58	1.02	-	-

注：①根据科思股份所提供数据整理、计算；②业务现金收支净额是指不包括其他因素导致的现金收入与现金支出的经营环节现金流量净额。

2023-2025 年，该公司经营活动产生的现金流量净额分别为 7.99 亿元、8.23 亿元和 2.88 亿元，其中业务现金收

支净额分别为 8.42 亿元、8.57 亿元和 3.37 亿元，2025 年净流入规模大幅收窄，主要系营收规模下降导致销售回款减少所致。公司主业获现能力较好，同期营业收入现金率分别为 93.94%、108.23%和 103.30%。公司其他因素现金收支净额金额较小，主要为期间费用和政府补贴收入。2026 年第一季度，公司经营性现金流净额为 0.34 亿元，同比增加 0.45 亿元。

2023-2025 年，该公司投资活动产生的现金流量净额分别为-13.66 亿元、-5.27 亿元和-4.18 亿元，因项目建设支出而呈净流出状态。2025 年公司建固定资产、无形资产及其他长期资产支付的现金为 5.12 亿元，主要为马来西亚项目及南京科思技术高端个人护理品产业基地等在建项目的投资支出。2026 年第一季度，公司投资性现金流净流出 0.57 亿元，亦主要为项目建设支出。

2023-2025 年，该公司筹资活动产生的现金流量净额分别为 5.46 亿元、-3.44 亿元和-0.64 亿元。2025 年净流出主要系分配股利支付现金 1.02 亿元所致。2026 年第一季度，公司筹资活动较少，产生的现金流量净额为 0.003 亿元。

② 偿债能力

图表 17. 公司偿债能力指标值

主要数据及指标	2023 年	2024 年	2025 年
EBITDA (亿元)	9.90	8.90	3.43
EBITDA/全部利息支出 (倍)	29.70	19.16	7.11
EBITDA/刚性债务 (倍)	1.59	1.38	0.50

注：根据科思股份所提供数据整理、计算。

2023-2025 年，该公司 EBITDA 分别为 9.90 亿元、8.90 亿元和 3.43 亿元，2025 年因利润下滑而同比减少 61.39%。2025 年公司 EBITDA 对刚性债务的覆盖倍数降至 0.50 倍，对利息支出的覆盖倍数降至 7.11 倍，虽有所下降，但整体来看，公司 EBITDA 对刚性债务及其孳息的覆盖程度高。

财务弹性方面，截至 2026 年 3 月末，该公司获得的综合授信总额为 2.01 亿元，尚未使用额度为 1.57 亿元，仍有一定的融资空间。此外，公司作为上市公司，资本补充渠道较为通畅。整体看，公司财务弹性很好。

4. 调整因素

(1) ESG 因素

环境方面，跟踪期内该公司及重点排污子公司在日常生产经营中严格遵守环境保护相关国家及行业标准。另外，公司的建设项目均依据《建设项目环境保护管理条例》编制了环境影响报告书（表）并报主管部门审批，建设项目均已履行环境影响评价建设项目“三同时”，依法办理了相关环保手续。公司以低碳转型为导向，重点发展低碳经济与循环经济。具体举措包括：加大环保领域人力、物力及研发投入，持续改进工艺流程、优化设备以提升节能减排效能；攻关绿色生产技术，实现资源低消耗、污染物低排放与生产高效率的清洁生产模式；完成全集团碳排放数据盘查与核查，为减排路径规划奠定数据基础；正式加入科学碳目标倡议（SBTi），将以量化指标支持气候承诺，推动减排目标落地。2025 年，公司未发生重大环境污染事故，水资源回收利用 17.32 万立方米，采购绿电 7,730 兆瓦时。

社会责任方面，该公司将社会责任管理纳入战略发展体系，旗下多家子公司已通过 SA8000 社会责任管理体系认证，依托体系的规范化运行与动态改进机制，切实保障员工劳动权益，构建公平、安全、健康的职场环境。

管理方面，该公司设股东大会、董事会和高管层。股东大会是公司的权力机构；董事会对股东会负责，董事会现有董事 9 名，其中独立董事 3 名；公司于 2025 年 10 月取消监事会，由董事会中审计委员会行使《公司法》规定的监事会的职权；公司设总裁一名，由董事会聘任或解聘，对董事会负责，主持公司的生产经营管理工作。董事及高管变动方面，2025 年 12 月，因公司治理结构及内部工作调整，曹晓如先生辞去非独立董事职务，并于同月被选举为职工代表董事。跟踪期内，公司控股股东未发生变化，仍为科思投资，截至 2026 年 3 月末持有公司 52.00%股权，无股权质押情况。2025 年末，科思投资本部总资产为 6.03 亿元，净资产为 6.02 亿元。科思投资对外投资公司共 3 家，包括川流长梭、南京科思企业管理中心（有限合伙）（简称“南京科投”）及公司，其中，川

流长梭为创业投资基金，主要投资新材料领域；南京科投为公司主要管理人员、研发、技术人员股权激励平台。实际控制人变动方面，2025年11月，公司实际控制人之一周久京先生病逝，其所持公司股份1,365.00万股⁴（占公司总股本的2.87%）由其配偶傅小兰女士继承，傅小兰女士在此之前未持有公司股份，亦未在公司担任任何职务。上述权益变动于2025年11月完成，本次权益变动完成后，公司的实际控制人由周久京先生、周旭明先生变更为周旭明先生（直接及间接持有公司56.29%股权）。

近三年及一期，该公司在信息透明度方面无重大缺陷，未出现延期披露财务报表，已披露财务报表未出现重大会计差错；另外，公司未受到监管处罚。

综上，该公司在ESG因素方面不涉及评级调整。

（2）科技赋能因素

近年来该公司研发主要围绕存量产品的优化升级及个人护理品原料拓展，不涉及国家或关键领域重大科技项目，故公司在科技赋能因素方面不涉及评级调整。

（3）跨业多元化因素

该公司当前主业突出，以化妆品活性成分及其原料和合成香料等精细化工品为核心主业，不涉及跨业多元化评级调整。

（4）流动性因素

图表 18. 公司资产流动性指标值（单位：%）

主要数据及指标	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2026 年 3 月末
流动比率	453.29	350.30	344.98	368.47
速动比率	366.17	242.47	237.67	270.04
现金比率	254.63	187.33	169.77	171.54

注：根据科思股份所提供数据整理、计算。

2025年末，该公司流动比率、速动比率和现金比率分别为344.98%、237.67%和169.77%，虽较上年末有所下降，但公司业务收现情况较好，现金类资产充足，各流动性指标保持在较好水平。2026年3月末，公司上述流动性指标均有所上升。进一步结合公司货币类资产规模、短期内资金支出需求及可用授信情况判断，公司不涉及流动性因素评级调整。

（5）表外因素

根据审计报告所载，截至2025年末，该公司无对外担保，亦无重大诉讼、仲裁事项。公司不涉及表外因素评级调整。

（6）其他因素

根据审计报告所载，该公司2025年除支付关键管理人员报酬0.12亿元外，无其他关联交易情况。

信用记录方面，根据该公司提供的本部2026年5月12日《企业信用报告》，公司本部无信贷违约记录。根据2026年5月20日于国家企业信用信息公示系统、国家税务总局、全国法院被执行人信息查询平台、证券期货市场失信记录查询平台、信用中国等信用查询平台的查询结果，近三年公司本部未受到重大行政处罚，亦未被列入经营异常名录及严重违法失信名单。

该公司本部主要从事化妆品活性成分及其原料、合成香料的研发与销售。2025年末，公司本部资产总额为30.46亿元，主要包括长期股权投资13.80亿元、交易性金融资产4.40亿元和应收账款3.53亿元；负债总额为8.98亿

⁴ 周久京先生因个人资金需求原因，自2025年8月7日自2025年11月4日通过大宗交易方式合计减持公司股份945.00万股（占公司总股本比例1.99%），减持均价为11.26元/股。

元，主要包括刚性债务 6.97 亿元和应付账款 1.63 亿元；所有者权益为 21.48 亿元。2025 年公司本部实现收入 11.28 亿元，净利润为 4.49 亿元；经营活动产生的现金流量净额为-1.57 亿元。总体来看，公司债务全部集中于本部，本部对债务偿付能力尚可。

综上，该公司在其他因素方面不涉及评级调整。

5. 同业比较分析

本评级报告选取江苏苏利精细化工股份有限公司作为该公司同业比较对象，与公司同属于精细化工行业，具有一定可比性。

与同业企业相比，该公司盈利能力较好，财务杠杆水平较低，EBITDA 对刚性债务及其孳息的覆盖程度高。

债项信用跟踪分析

1. 债项主要条款跟踪分析

本次债券为可转换公司债券，转股期限自可转债发行结束之日起满六个月后的第一个交易日起至可转债到期日止，在可转债期满后五个交易日内，该公司将赎回未转股的可转债。此外，本次债券还设置了有条件赎回条款和回售条款以及附加回售条款。

关于有条件赎回条款，在本次可转债转股期内，当下述两种情形的任意一种出现时，该公司有权决定按照债券面值加当期应计利息的价格赎回全部或部分未转股的可转债：（1）在转股期内，公司股票连续三十个交易日中至少有十五个交易日的收盘价格不低于当期转股价格的 130%（含 130%）。（2）未转股余额不足 3,000 万元时。

关于有条件回售条款，在本次可转债最后两个计息年度，如果该公司 A 股股票在任何连续三十个交易日的收盘价格低于当期转股价格的 70%时，可转债持有人有权将其持有的全部或部分可转债按面值加上当期应计利息的价格回售给公司。

关于附加回售条款，在本次可转债存续期内，若本次可转债募集资金投资项目的实施情况与该公司在募集说明书中的承诺情况相比出现重大变化，且该变化被中国证监会认定为改变募集资金用途的，可转债持有人享有一次回售的权利。

若因该公司股价低迷或未达到债券持有人预期而导致本次可转债不能转股，将会增加公司本息支出压力。同时，基于上述赎回和回售条款，本次可转债还可能面临存续期缩短的风险。

2. 偿债保障措施跟踪分析

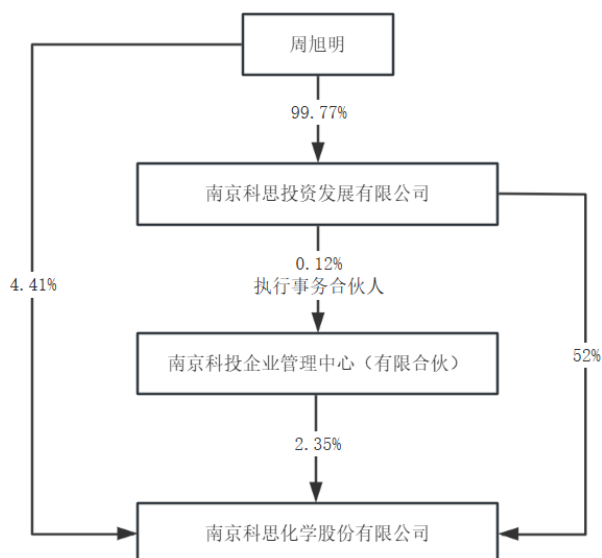
跟踪期内，该公司主业获现能力较好，现金类资产充足，对刚性债务及其孳息的保障能力较好。2025 年，公司 EBITDA 对刚性债务及利息支出的覆盖倍数分别为 0.50 倍和 7.11 倍。

跟踪评级结论

综上，本评级机构评定科思股份主体信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定，科思转债信用等级为 AA⁻。

附录一：

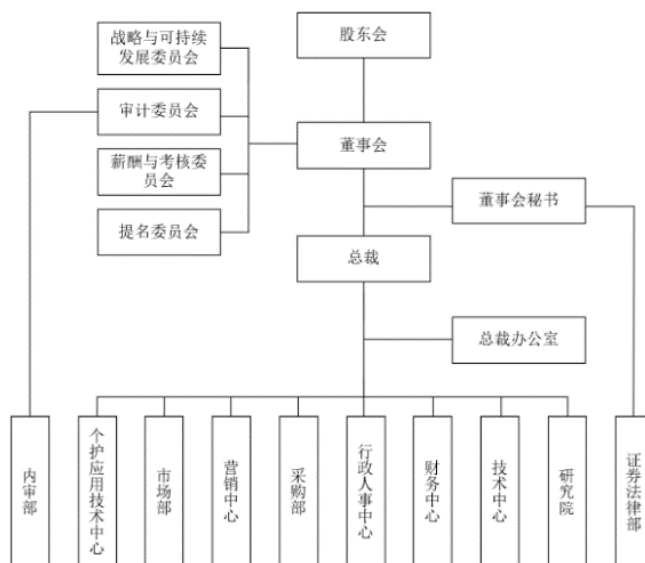
公司与实际控制人关系图



注：根据科思股份提供的资料整理绘制（截至 2026 年 3 月末）。

附录二：

公司组织结构图



注：根据科思股份提供的资料整理绘制（截至 2026 年 3 月末）。

附录三：

相关实体主要数据概览

基本情况					2025年（末）主要财务数据（亿元）						备注
全称	简称	与公司关系	母公司持股比例（%）	主营业务	刚性债务余额	所有者权益	营业收入	净利润	经营环节现金净流入量	EBITDA	
南京科思投资发展有限公司	科思投资	公司之控股股东	-	股权投资管理	-	6.02	-	0.52	-0.43	0.52	母公司口径
南京科思化学股份有限公司	科思股份	本级/母公司	-	化妆品活性成分及其原料、合成香料的研究与销售	6.97	21.48	11.28	4.49	-1.57	5.22	母公司口径
宿迁科思化学有限公司	宿迁科思	核心子公司	100.00	化妆品活性成分及其原料、合成香料的生产与销售	-	1.74	3.98	0.16	4.04	0.61	
安徽圣诺贝化学科技有限公司	安徽圣诺贝	核心子公司	100.00	化妆品活性成分的生产与销售	-	3.09	5.53	1.28	0.006	1.72	
马鞍山科思化学有限公司	马鞍山科思	核心子公司	100.00	化妆品活性成分及其原料、合成香料的生产与销售	-	5.46	4.01	0.75	0.01	1.29	
安庆科思化学有限公司	安庆科思	核心子公司	100.00	化妆品活性成分及其原料的生产与销售	-	3.86	1.57	-0.61	0.07	-0.09	
COSMOS PERSONAL CARE (MALAYSIA) SDN. BHD.	马来西亚科思	重要子公司	70.00	化妆品活性成分及其原料的生产与销售	-	1.09	-	0.02	-0.27	0.05	

注：①根据科思股份所提供数据整理、计算；②马来西亚科思财务数据系根据2025年12月31日林吉特兑人民币汇率1：1.6860及2025年林吉特兑人民币平均汇率1：1.6848计算所得。

附录四：

同类企业比较表

核心业务：精细化工 归属行业：精细化工

企业名称（全称）	最新主体 信用等级/展望	2025 年（末）经营数据				2025 年（末）财务数据/指标			
		营业收入 （亿元）	总资产报酬率 （%）	EBITDA 利润率 （%）	营业周期 （天）	资产负债率 （%）	权益资本/刚性债务 （倍）	EBITDA/利息支出 （倍）	EBITDA/刚性债务 （倍）
江苏苏利精细化工股份有限公司	AA/稳定	27.77	5.37	22.80	152.67	40.42	2.30	10.65	0.40
南京科思化学股份有限公司	AA/稳定	14.83	3.70	23.16	267.73	30.44	4.21	7.11	0.50

注：根据 Wind 资料整理、计算。

附录五：

发行人主要财务数据及指标

主要财务数据与指标[合并口径]	2023 年/末	2024 年/末	2025 年/末	2026 年第一季度/末
资产总额[亿元]	38.90	42.58	42.20	41.95
货币资金[亿元]	5.42	5.34	3.42	3.08
刚性债务[亿元]	6.22	6.64	6.97	7.08
所有者权益[亿元]	26.27	28.82	29.36	29.70
营业收入[亿元]	24.00	22.76	14.83	4.95
净利润[亿元]	7.34	5.61	0.99	0.38
EBITDA[亿元]	9.90	8.90	3.43	—
经营性现金净流入量[亿元]	7.99	8.23	2.88	0.34
投资性现金净流入量[亿元]	-13.66	-5.27	-4.18	-0.57
资产负债率[%]	32.48	32.32	30.44	29.20
权益资本与刚性债务比率[%]	422.61	434.31	421.31	419.60
流动比率[%]	453.29	350.30	344.98	368.47
现金比率[%]	254.63	187.33	169.77	171.54
利息保障倍数[倍]	26.18	15.41	3.24	—
担保比率[%]	—	—	—	—
营业周期[天]	186.35	209.14	267.73	—
毛利率[%]	48.83	44.40	29.68	28.49
营业利润率[%]	36.29	30.28	8.91	8.52
总资产报酬率[%]	28.34	17.55	3.70	—
净资产收益率[%]	32.09	20.37	3.40	—
净资产收益率*[%]	32.09	20.84	3.89	—
营业收入现金率[%]	93.94	108.23	103.30	75.61
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	205.41	151.99	52.53	—
非筹资性现金净流入量与负债总额比率[%]	-71.34	22.50	-9.83	—
EBITDA/利息支出[倍]	29.70	19.16	7.11	—
EBITDA/刚性债务[倍]	1.59	1.38	0.50	—

注：表中数据依据科思股份经审计的 2023~2025 年度及未经审计的 2026 年第一季度财务数据整理、计算。

指标计算公式

资产负债率(%)=期末负债合计/期末资产总计×100%

权益资本与刚性债务比率(%)=期末所有者权益合计/期末刚性债务余额×100%

流动比率(%)=期末流动资产合计/期末流动负债合计×100%

现金比率(%)=[期末货币资金余额+期末交易性金融资产余额+期末应收银行承兑汇票余额]/期末流动负债合计×100%

利息保障倍数(倍)=(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/(报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息支出)

担保比率(%)=期末未清担保余额/期末所有者权益合计×100%

营业周期(天)=365/{报告期营业收入/[(期初应收账款余额+期末应收账款余额)/2]}+365/{报告期营业成本/[(期初存货余额+期末存货余额)/2]}

毛利率(%)=1-报告期营业成本/报告期营业收入×100%

营业利润率(%)=报告期营业利润/报告期营业收入×100%

总资产报酬率(%)=(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/[(期初资产总计+期末资产总计)/2]×100%

净资产收益率(%)=报告期净利润/[(期初所有者权益合计+期末所有者权益合计)/2]×100%

净资产收益率*(%)=报告期归属于母公司所有者的净利润/[(期初归属母公司所有者权益合计+期末归属母公司所有者权益合计)/2]×100%

营业收入现金率(%)=报告期销售商品、提供劳务收到的现金/报告期营业收入×100%

经营性现金净流入量与流动负债比率(%)=报告期经营活动产生的现金流量净额/[(期初流动负债合计+期末流动负债合计)/2]×100%

非筹资性现金净流入量与负债总额比率(%)=(报告期经营活动产生的现金流量净额+报告期投资活动产生的现金流量净额)/[(期初负债合计+期末负债合计)/2]×100%

EBITDA/利息支出[倍]=报告期 EBITDA/(报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息)

EBITDA/刚性债务[倍]=EBITDA/[(期初刚性债务余额+期末刚性债务余额)/2]

上述指标计算以公司合并财务报表数据为准。

刚性债务=短期借款+应付票据+一年内到期的长期借款+应付短期融资券+应付利息+长期借款+应付债券+其他具期债务

EBITDA=利润总额+列入财务费用的利息支出+固定资产折旧+无形资产及其他资产摊销

附录六：

评级结果释义

本评级机构主体信用等级划分及释义如下：

等级	含义
AAA 级	发行人偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA 级	发行人偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A 级	发行人偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB 级	发行人偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB 级	发行人偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B 级	发行人偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC 级	发行人偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC 级	发行人在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C 级	发行人不能偿还债务

注：除 AAA 级、CCC 级及以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

本评级机构中长期债券信用等级划分及释义如下：

等级	含义
AAA 级	债券的偿付安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA 级	债券的偿付安全性很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A 级	债券的偿付安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB 级	债券的偿付安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB 级	债券的偿付安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B 级	债券的偿付安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC 级	债券的偿付安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC 级	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债券本息。
C 级	不能偿还债券本息。

注：除 AAA 级、CCC 级及以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

发行人历史评级

附录七：

评级类型	评级情况分类	评级时间	评级结果	评级分析师	所使用评级方法和模型的名称及版本	报告(公告)链接
主体评级	历史首次评级	2022年10月24日	AA+/稳定	何婕好、刘佳	新世纪评级方法总论(2012) 基础化工行业信用评级方法(2018) 基础化工行业评级模型(参见注册文件)	报告链接
	前次评级	2025年6月19日	AA+/稳定	何婕好、刘佳	新世纪评级方法总论(2022) 工商企业评级方法与模型(精细化工行业) FM-GS027(2025.5)	报告链接
	本次评级	2026年6月5日	AA+/稳定	何婕好、袁诗怡	新世纪评级方法总论(2022) 工商企业评级方法与模型(精细化工行业) FM-GS027(2025.5)	-
债转股	历史首次评级	2022年10月24日	AA+	何婕好、刘佳	新世纪评级方法总论(2012) 基础化工行业信用评级方法(2018) 基础化工行业评级模型(参见注册文件)	报告链接
	前次评级	2025年6月19日	AA+	何婕好、刘佳	新世纪评级方法总论(2022) 工商企业评级方法与模型(精细化工行业) FM-GS027(2025.5)	报告链接
	本次评级	2026年6月5日	AA+	何婕好、袁诗怡	新世纪评级方法总论(2022) 工商企业评级方法与模型(精细化工行业) FM-GS027(2025.5)	-

注：上述评级方法及相关文件可于新世纪评级官方网站查阅，历史评级信息仅限于本评级机构对发行人进行的评级。