

共创草坪 (605099.SH) 2023Q1 订单向好恢复, 盈利同比提升

2023年04月27日

——公司信息更新报告

投资评级: 买入 (维持)

吕明 (分析师)

周嘉乐 (分析师)

lvming@kysec.cn

zhoujiale@kysec.cn

证书编号: S0790520030002

证书编号: S0790522030002

日期	2023/4/26
当前股价(元)	21.42
一年最高最低(元)	29.23/20.50
总市值(亿元)	86.04
流通市值(亿元)	8.59
总股本(亿股)	4.02
流通股本(亿股)	0.40
近3个月换手率(%)	179.25

● 在手订单向好恢复, 奠定未来业绩增长, 维持“买入”评级

2023Q1 公司实现营收 5.59 亿元 (-17.79%), 归母净利润 0.94 亿元 (+9.83%), 扣非归母净利润 0.83 亿元 (+2.21%), 营收下滑系 2022Q1 高基数及美洲区下滑。公司核心区域虽然销量有所下滑但在手订单在向好恢复。我们维持 2023-2025 盈利预测, 预计 2023-2025 年公司归母净利润 5.16/6.13/7.29 亿元, 对应 EPS 为 1.29/1.52/1.81 元, 当前股价对应 PE 为 16.7/14.0/11.8 倍, 看好 2023 海外美洲市场持续恢复, 维持“买入”评级。

● 收入拆分: 欧洲区域表现较优, 接单普遍向好恢复

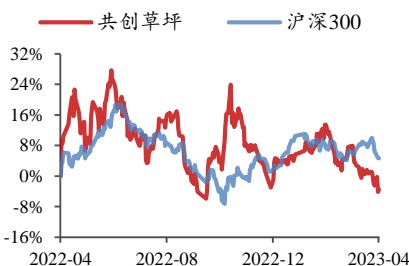
分产品看, 2023Q1 休闲草总体收入同比-20%, 境外/境内运动草收入同比基本持平/+17%, 国内运动草业务利好主要系疫情放开的影响, 休闲草/运动草销量同比-11%/+14%, 单价同比-10%/-10%。分区域看, 美洲区总体收入/销量同比约-30%/-20%, 在区域结构上的占比降至 30%以下; 欧洲区销量同比超+20%, 在区域结构上占比超 1/3, 主要系欧洲区新客户开拓成效显著。从订单看 2023Q1 订单量同比两位数增长, 欧洲区接单量增速超 20%, 恢复趋势已基本确立; 美洲区自 3 月开始订单有所回暖且 4 月大幅增长, 其他区域订单同步好转。另 2023Q1 其他收益 800 万元, 同比+140%, 系政府补贴及时兑现。

● 盈利能力: 成本下降叠加美元升值, 盈利水平同比提升

2023Q1 整体毛利率 32.31%, 同比+8.22pct/环比-1.81pct, 毛利率变动系 (1) 原材料价格同比下滑 6%左右, 拉动核心产品毛利率同比提升, 表现为国外休闲草/运动草毛利率同比+8pct, 国内运动草同比+6pct; (2) 美元兑人民币较 2022Q1 升值。2023Q1 期间费率 11.34% (+4.02pct), 管理费用率/销售费率/财务费率分别为 4.38%/5.58%/1.39%, 分别同比+0.85pct/+1.85pct/+1.33pct, 其中销售费率增加主要系至海外洽谈开拓业务的差旅费增加, 财务费率增加主要系汇兑损失增加。综合影响下 2023Q1 净利率 16.77% (+4.25pct)。

● 风险提示: 汇率大幅波动, 原材料价格大幅波动, 需求增速放缓等。

股价走势图



数据来源: 聚源

相关研究报告

《2022 年盈利同比改善, 海外市场结构性恢复—公司信息更新报告》-2023.3.30

《2022H1 营收稳健增长, 盈利逐步修复—公司信息更新报告》-2022.8.18

《2021/2022Q1 收入高增, 静待盈利能力修复—公司信息更新报告》-2022.4.28

财务摘要和估值指标

指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	2,302	2,471	2,841	3,324	3,946
YOY(%)	24.4	7.3	15.0	17.0	18.7
归母净利润(百万元)	380	447	516	613	729
YOY(%)	-7.5	17.5	15.5	18.6	19.0
毛利率(%)	27.9	28.7	28.9	29.0	29.5
净利率(%)	16.5	18.1	18.2	18.4	18.5
ROE(%)	19.0	19.5	20.0	20.2	20.4
EPS(摊薄/元)	0.95	1.11	1.29	1.52	1.81
P/E(倍)	22.6	19.2	16.7	14.0	11.8
P/B(倍)	4.3	3.8	3.3	2.8	2.4

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)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	1476	1919	2713	2909	3527
现金	519	448	920	1076	1277
应收票据及应收账款	321	401	430	543	612
其他应收款	15	12	38	20	49
预付账款	43	19	53	31	69
存货	558	477	711	677	959
其他流动资产	18	562	562	562	562
非流动资产	923	911	1021	1161	1330
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	662	667	744	852	995
无形资产	211	212	233	254	277
其他非流动资产	50	33	43	55	58
资产总计	2399	2830	3734	4070	4857
流动负债	357	509	1122	999	1249
短期借款	0	200	714	623	756
应付票据及应付账款	114	78	143	115	189
其他流动负债	243	231	265	260	305
非流动负债	43	32	32	32	32
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	43	32	32	32	32
负债合计	400	541	1154	1031	1281
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	403	402	402	402	402
资本公积	634	623	623	623	623
留存收益	1021	1278	1602	1929	2323
归属母公司股东权益	1999	2289	2581	3039	3576
负债和股东权益	2399	2830	3734	4070	4857

现金流量表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	256	506	388	647	567
净利润	380	447	516	613	729
折旧摊销	88	106	88	108	133
财务费用	2	-76	7	1	7
投资损失	-6	-3	0	0	0
营运资金变动	-236	5	-221	-72	-299
其他经营现金流	26	27	-3	-2	-3
投资活动现金流	2	-670	-195	-246	-299
资本支出	234	133	110	140	169
长期投资	0	0	0	0	0
其他投资现金流	237	-537	-85	-106	-130
筹资活动现金流	-170	-10	-235	-155	-199
短期借款	0	200	0	0	0
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	2	-1	0	0	0
资本公积增加	41	-11	0	0	0
其他筹资现金流	-213	-198	-235	-155	-199
现金净增加额	71	-71	-42	247	69

利润表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	2302	2471	2841	3324	3946
营业成本	1659	1761	2020	2360	2782
营业税金及附加	11	13	12	13	16
营业费用	94	113	99	116	134
管理费用	86	96	85	98	116
研发费用	74	79	85	100	118
财务费用	2	-76	7	1	7
资产减值损失	-9	-16	0	0	0
其他收益	26	11	15	18	17
公允价值变动收益	0	6	3	2	3
投资净收益	6	3	0	0	0
资产处置收益	-0	0	0	0	0
营业利润	393	481	550	656	794
营业外收入	0	2	0	0	0
营业外支出	2	0	1	1	1
利润总额	391	483	549	655	792
所得税	11	36	33	43	63
净利润	380	447	516	613	729
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	380	447	516	613	729
EBITDA	464	587	645	774	932
EPS(元)	0.95	1.11	1.29	1.52	1.81

主要财务比率	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力					
营业收入(%)	24.4	7.3	15.0	17.0	18.7
营业利润(%)	-11.8	22.5	14.4	19.2	20.9
归属于母公司净利润(%)	-7.5	17.5	15.5	18.6	19.0
获利能力					
毛利率(%)	27.9	28.7	28.9	29.0	29.5
净利率(%)	16.5	18.1	18.2	18.4	18.5
ROE(%)	19.0	19.5	20.0	20.2	20.4
ROIC(%)	18.0	17.8	15.8	16.9	16.9
偿债能力					
资产负债率(%)	16.7	19.1	30.9	25.3	26.4
净负债比率(%)	-24.5	-10.1	-7.4	-14.4	-14.2
流动比率	4.1	3.8	2.4	2.9	2.8
速动比率	2.4	2.8	1.7	2.2	2.0
营运能力					
总资产周转率	1.0	0.9	0.9	0.9	0.9
应收账款周转率	7.8	6.8	6.8	6.8	6.8
应付账款周转率	17.0	18.3	18.3	18.3	18.3
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.95	1.11	1.29	1.52	1.81
每股经营现金流(最新摊薄)	0.64	1.26	0.96	1.61	1.41
每股净资产(最新摊薄)	4.98	5.70	6.42	7.57	8.90
估值比率					
P/E	22.6	19.2	16.7	14.0	11.8
P/B	4.3	3.8	3.3	2.8	2.4
EV/EBITDA	17.5	13.3	12.2	9.8	8.1

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

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R3（中风险），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C3、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C3、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10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