

共创草坪 (605099.SH) 2023Q2 收入增长环比提速，盈利能力环比改善

2023年08月16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

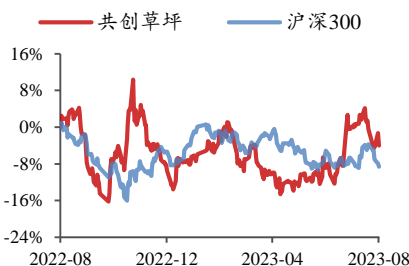
zhoujiale@kysec.cn

证书编号：S0790520030002

证书编号：S0790522030002

日期	2023/8/16
当前股价(元)	23.32
一年最高最低(元)	27.80/20.50
总市值(亿元)	93.30
流通市值(亿元)	9.35
总股本(亿股)	4.00
流通股本(亿股)	0.40
近3个月换手率(%)	193.89

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《2023Q1 订单向好恢复，盈利同比提升—公司信息更新报告》-2023.4.27

《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

● 2023Q2 收入增长环比提速，盈利能力环比改善，维持“买入”评级

2023H1 公司营收 12.70 亿元/-3.44%，归母净利润 2.26 亿元/+8.48%，扣非归母净利润 2.18 亿元/+7.80%。2023Q2 营收 7.11 亿元/+12.16%，归母净利润 1.33 亿元/+7.54%，扣非归母净利润 1.34 亿元/+11.59%，二季度收入增长环比提速。我们预计下半年欧美需求继续边际向好，略上调 2023-2025 盈利预测，预计 2023-2025 年公司归母净利润 5.17/6.19/7.46 亿元(原值为 5.16/6.13/7.29 亿元)，对应 EPS 为 1.29/1.55/1.86 元，当前股价对应 PE 为 18.0/15.1/12.5 倍，我们短期看好 2023 欧美市场需求持续恢复，订单拐点向上，中长期看好行业休闲草渗透率提升逻辑，公司作为人造草坪龙头有望受益，维持“买入”评级。

● 2023H1 量增价减，欧洲区域恢复性增长较快

2023H1 人造草销售 3703 万平/+5.01%，测算单平米均价为 34.3 元/-8.1%。分产品看，2023H1 休闲草收入 9.28 亿元/-4.60%，占 73.04%，运动草收入 2.27 亿元/-1.90%，占 17.91%，铺装服务及其他产品收入 1.07 亿元/+3.52%。分区域看，2023H1 国际市场收入 11.79 亿元/-3.85%，占 92.84%，收入主要源于休闲草，其收入-4.30% 而销量+5.13%，原因是单价略低的欧洲区销量海外占比+5.89pct、俄乌冲突影响减弱带来欧洲区销量+25.67%。国内市场收入 0.83 亿元/+2.18%（主要来自运动草），占 6.50%，疫后部分延建体育场地等逐步落地带来收入增长。

● 2023Q2 收入结构调整带来毛利率环比下降，净利率环比改善

2023H1 毛利率 31.3%/+5.4pct，2023Q2 毛利率 30.5%/+2.6pct，环比-1.8pct 系毛利率略低的欧洲区休闲草占比提升，叠加铺装毛利率环比下降。2023H1 期间费率 10.3%/+2.3pct，管理/销售/财务费率分别为 3.9%/5.1%/-2.0%，分别同比+0.2pct/+1.1pct/+1.1pct，其中销售费率增加主要系人员薪酬和市场推广费增加，财务费率增加主要系汇兑收益减少。综合影响下 2023H1 净利率 17.8%/+2.0pct，2023Q2 净利率 18.7%/-0.8pct，环比+1.9pct，环比呈改善趋势。

● 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。

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	3,353	3,980
YOY(%)	24.4	7.3	15.0	18.0	18.7
归母净利润(百万元)	380	447	517	619	746
YOY(%)	-7.5	17.5	15.7	19.7	20.5
毛利率(%)	27.9	28.7	31.3	31.6	31.8
净利率(%)	16.5	18.1	18.2	18.4	18.7
ROE(%)	19.0	19.5	20.0	20.3	20.7
EPS(摊薄/元)	0.95	1.12	1.29	1.55	1.86
P/E(倍)	24.5	20.9	18.0	15.1	12.5
P/B(倍)	4.7	4.1	3.6	3.1	2.6

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	2101	2479	2968
现金	519	448	797	1189	1392
应收票据及应收账款	321	401	0	0	0
其他应收款	15	12	20	17	26
预付账款	43	19	53	32	69
存货	558	477	671	677	918
其他流动资产	18	562	561	563	562
非流动资产	923	911	971	1059	1162
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	662	667	702	769	847
无形资产	211	212	233	254	277
其他非流动资产	50	33	36	36	38
资产总计	2399	2830	3072	3538	4129
流动负债	357	509	459	460	498
短期借款	0	200	200	200	200
应付票据及应付账款	114	78	0	0	0
其他流动负债	243	231	259	260	298
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	491	492	530
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	1933	2335
归属母公司股东权益	1999	2289	2581	3046	3599
负债和股东权益	2399	2830	3072	3538	4129

现金流量表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	256	506	709	715	563
净利润	380	447	517	619	746
折旧摊销	88	106	86	101	120
财务费用	2	-76	-8	-15	-49
投资损失	-6	-3	-1	-3	-3
营运资金变动	-236	5	122	22	-240
其他经营现金流	26	27	-7	-8	-11
投资活动现金流	2	-670	-141	-184	-216
资本支出	234	133	146	190	223
长期投资	0	0	0	0	0
其他投资现金流	237	-537	5	5	6
筹资活动现金流	-170	-10	-220	-138	-144
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	-220	-138	-144
现金净增加额	71	-71	349	393	203

利润表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	2302	2471	2841	3353	3980
营业成本	1659	1761	1952	2293	2714
营业税金及附加	11	13	14	17	20
营业费用	94	113	145	178	219
管理费用	86	96	111	134	171
研发费用	74	79	95	117	143
财务费用	2	-76	-8	-15	-49
资产减值损失	-9	-16	0	0	0
其他收益	26	11	21	22	20
公允价值变动收益	0	6	3	2	3
投资净收益	6	3	1	3	3
资产处置收益	-0	0	-0	0	0
营业利润	393	481	562	661	795
营业外收入	0	2	1	1	1
营业外支出	2	0	1	1	1
利润总额	391	483	561	661	794
所得税	11	36	44	42	49
净利润	380	447	517	619	746
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	380	447	517	619	746
EBITDA	464	587	641	744	888
EPS(元)	0.95	1.12	1.29	1.55	1.86

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	18.0	18.7
营业利润(%)	-11.8	22.5	16.7	17.7	20.2
归属于母公司净利润(%)	-7.5	17.5	15.7	19.7	20.5
获利能力					
毛利率(%)	27.9	28.7	31.3	31.6	31.8
净利率(%)	16.5	18.1	18.2	18.4	18.7
ROE(%)	19.0	19.5	20.0	20.3	20.7
ROIC(%)	18.0	17.8	18.3	18.5	18.9
偿债能力					
资产负债率(%)	16.7	19.1	16.0	13.9	12.8
净负债比率(%)	-24.6	-10.1	-22.6	-32.0	-32.7
流动比率	4.1	3.8	4.6	5.4	6.0
速动比率	2.4	2.8	3.0	3.8	4.0
营运能力					
总资产周转率	1.0	0.9	1.0	1.0	1.0
应收账款周转率	7.8	6.8	0.0	0.0	0.0
应付账款周转率	17.0	18.3	49.9	0.0	0.0
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.95	1.12	1.29	1.55	1.86
每股经营现金流(最新摊薄)	0.64	1.26	1.77	1.79	1.41
每股净资产(最新摊薄)	5.00	5.72	6.45	7.61	9.00
估值比率					
P/E	24.5	20.9	18.0	15.1	12.5
P/B	4.7	4.1	3.6	3.1	2.6
EV/EBITDA	19.1	14.6	12.8	10.5	8.6

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