

共创草坪 (605099.SH)

人造运动草再迎政策催化，扩产持续夯实规模优势

政策力推健身场所建设，国内人造运动草市场再迎催化。国务院印发《全民健身计划（2021—2025年）》，提出要“加大全民健身场地设施供给”、“新建或改扩建2000个以上体育公园、全民健身中心、公共体育场馆等健身场地设施”。考虑到全民健身的运动场地具有高频使用特征，更加适用于铺设耐磨能力强、维护成本低的人造运动草，我们假设2000个健身场所中80%都配备一个使用人造运动草的标准足球场或大小接近的运动场地，则本次《计划》在2021-2025年有望带来人造运动草坪合计新增需求约1100万平方米，约占我国2020年人造草坪销量的13%。《计划》中还重点提出要“大力发展‘三大球’运动，推动县域足球推广普及”，结合去年底住建部、体育总局发布的《关于全面推进城市社区足球场设施建设的意见》可以看出，当前以足球场为代表的运动场建设持续受政策重视、运动草坪需求持续增加，叠加人造运动草渗透率持续提升，国内人造草市场有望迎加速成长期。

发布越南三期、四期产能扩张计划，进一步拉开同业产能差距。近期公司发布越南共创生产基地三期和四期建设计划，拟合计投资8.2亿元，其中三期项目预计投资4.6亿元，占地19.3万平方米，于2022年Q2投产，达产预计产能2000万平方米；四期项目预计投资3.7亿元，占地15.7万平方米，根据前三期达产进度和订单安排建设，达产预计产能3000万平方米。当前公司拥有国内人造草坪产能4900万平（含淮安施河生产基地1600万平，淮安工业园生产基地3300万平）；海外越南基地一期、二期均已按照预期进度顺利实现竣工投产，达产后对应海外产能约4600万平。本次三期、四期项目建设完成后，有望再度增加公司海外产能109%、总产能53%，并进一步拉开与竞争对手的产能差距。

规模化构筑公司核心竞争优势，行业龙头成长动力充足。当前全球家庭消费类休闲草产品需求强劲，人造草行业整体趋势良好，公司产能建设和释放持续顺利，2020年实现人造草坪产量5371万平，销量5131万平，是全球最大的人造草坪企业，产品远销美洲、欧洲、亚洲、大洋洲等120多个国家和地区，全球龙头优势不断强化。基于庞大产能公司可：1）在原材料采购中具有更大议价能力，降低采购成本；2）迅速满足大单、急单的生产需求，获取更多高毛利订单；3）与公司领先的研发和技术实力结合，定制化生产能力强，提升高毛利订单获取能力；4）推动精细化管理以及高成本原辅料自制化，持续夯实公司成本优势。未来随着我国运动场所建设政策持续推进，以及海外家庭对于休闲草产品需求持续增加，公司依托行业龙头规模优势，有望持续快速成长。

投资建议：我们预测2021-2023年公司归母净利润分别为5.3/6.8/8.7亿元，同比增长29%/28%/27%，EPS分别为1.32/1.69/2.15元，2020-2023年CAGR为28%，当前股价对应PE为27/21/17倍，考虑到公司作为人造草行业龙头规模优势持续强化，长期成长潜力突出，维持“买入”评级。

风险提示：政策落地不及预期风险，产能扩张及利用率不及预期风险，原材料价格波动风险，国际化运营管理风险等。

财务指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	1,554	1,850	2,346	2,927	3,625
增长率 yoy (%)	11.2	19.1	26.8	24.8	23.8
归母净利润(百万元)	285	411	531	680	865
增长率 yoy (%)	24.7	44.4	29.3	28.0	27.1
EPS 最新摊薄(元/股)	0.71	1.02	1.32	1.69	2.15
净资产收益率(%)	31.0	22.6	24.7	24.6	24.3
P/E(倍)	50.7	35.1	27.2	21.2	16.7
P/B(倍)	15.7	7.9	6.7	5.2	4.1

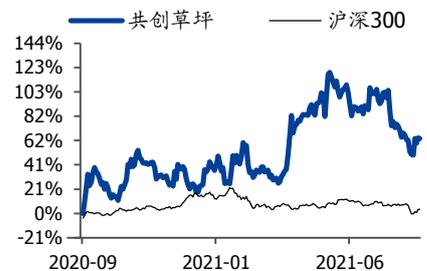
资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为2021年8月3日收盘价

买入 (维持)

股票信息

行业	其他轻工制造
前次评级	买入
8月3日收盘价(元)	35.90
总市值(百万元)	14,440.85
总股本(百万股)	402.25
其中自由流通股(%)	9.97
30日日均成交量(百万股)	1.45

股价走势



作者

分析师 何亚轩

执业证书编号: S0680518030004

邮箱: heyaxuan@gszq.com

分析师 孙琦祥

执业证书编号: S0680518030008

邮箱: sunqixiang@gszq.com

分析师 廖文强

执业证书编号: S0680519070003

邮箱: liaowenqiang@gszq.com

相关研究

- 《共创草坪(605099.SH): 产能扩张叠加需求强劲, Q1盈利快速增长》2021-04-20
- 《共创草坪(605099.SH): 股权激励划定明确目标, 人造草坪龙头再添增长动力》2020-12-29
- 《共创草坪(605099.SH): 人造草坪成长龙头, 规模优势将持续强化》2020-12-24



财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产	563	1330	1622	2012	2830
现金	43	426	502	747	1234
应收票据及应收账款	219	266	424	412	624
其他应收款	15	14	23	23	34
预付账款	19	24	31	38	47
存货	255	325	368	518	618
其他流动资产	10	274	274	274	274
非流动资产	728	741	1008	1191	1292
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	557	498	751	923	1006
无形资产	111	139	162	177	194
其他非流动资产	61	103	95	91	91
资产总计	1291	2070	2630	3203	4122
流动负债	313	199	425	385	509
短期借款	121	0	110	100	90
应付票据及应付账款	76	80	118	129	176
其他流动负债	117	118	197	156	243
非流动负债	60	54	54	54	54
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	60	54	54	54	54
负债合计	373	252	479	439	563
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	360	400	402	402	402
资本公积	64	594	594	594	594
留存收益	488	842	1250	1734	2337
归属母公司股东权益	918	1818	2152	2764	3560
负债和股东权益	1291	2070	2630	3203	4122

现金流量表 (百万元)

会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
经营活动现金流	341	405	499	610	785
净利润	285	411	531	680	865
折旧摊销	59	73	75	106	132
财务费用	-2	34	-7	-2	-12
投资损失	5	-2	-0	-0	-0
营运资金变动	-17	-123	-100	-175	-198
其他经营现金流	11	11	0	0	-2
投资活动现金流	-259	-355	-343	-289	-232
资本支出	261	98	268	182	101
长期投资	0	0	-0	-0	-0
其他投资现金流	2	-258	-75	-107	-130
筹资活动现金流	-127	391	-81	-77	-66
短期借款	-59	-121	110	-10	-10
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	0	40	2	0	0
资本公积增加	0	530	0	0	0
其他筹资现金流	-68	-59	-193	-67	-56
现金净增加额	-26	387	76	245	487

利润表 (百万元)

会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	1554	1850	2346	2927	3625
营业成本	976	1167	1476	1838	2272
营业税金及附加	14	14	21	25	30
营业费用	123	77	96	117	141
管理费用	70	79	99	117	141
研发费用	56	58	72	85	102
财务费用	-2	34	-7	-2	-12
资产减值损失	-6	-5	47	35	25
其他收益	17	31	0	0	0
公允价值变动收益	7	0	0	0	2
投资净收益	-5	2	0	0	0
资产处置收益	-1	0	0	0	0
营业利润	331	445	543	713	927
营业外收入	0	0	29	24	13
营业外支出	0	2	1	1	1
利润总额	331	443	571	736	940
所得税	46	32	40	55	75
净利润	285	411	531	680	865
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	285	411	531	680	865
EBITDA	396	504	636	830	1048
EPS (元)	0.71	1.02	1.32	1.69	2.15

主要财务比率

会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
成长能力					
营业收入(%)	11.2	19.1	26.8	24.8	23.8
营业利润(%)	67.1	34.6	21.9	31.3	30.1
归属于母公司净利润(%)	24.7	44.4	29.3	28.0	27.1
获利能力					
毛利率(%)	37.2	36.9	37.1	37.2	37.3
净利率(%)	18.3	22.2	22.7	23.2	23.9
ROE(%)	31.0	22.6	24.7	24.6	24.3
ROIC(%)	26.9	21.6	22.8	23.1	22.9
偿债能力					
资产负债率(%)	28.9	12.2	18.2	13.7	13.6
净负债比率(%)	12.6	-21.8	-16.9	-22.3	-31.3
流动比率	1.8	6.7	3.8	5.2	5.6
速动比率	0.9	3.9	2.4	3.2	3.8
营运能力					
总资产周转率	1.3	1.1	1.0	1.0	1.0
应收账款周转率	7.0	7.6	6.8	7.0	7.0
应付账款周转率	15.4	14.9	14.9	14.9	14.9
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.71	1.02	1.32	1.69	2.15
每股经营现金流(最新摊薄)	0.85	1.01	1.24	1.52	1.95
每股净资产(最新摊薄)	2.28	4.52	5.34	6.87	8.84
估值比率					
P/E	50.7	35.1	27.2	21.2	16.7
P/B	15.7	7.9	6.7	5.2	4.1
EV/EBITDA	36.7	27.7	22.0	16.6	12.7

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2021 年 8 月 3 日收盘价

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。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。投资者应当充分考虑自身特定状况，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。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区平安里西大街26号楼3层

邮编：100032

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com