

共创草坪 (605099)

2022 年中报点评: 欧洲需求暂时承压, Q2 盈利能力环比改善

买入 (维持)

2022 年 08 月 22 日

证券分析师 张潇

执业证书: S0600521050003

yjs_zhangxiao@dwzq.com.cn

证券分析师 邹文婕

执业证书: S0600521060001

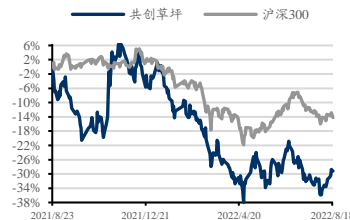
zouwj@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入 (百万元)	2,302	2,707	3,346	4,264
同比	24%	18%	24%	27%
归属母公司净利润 (百万元)	380	478	624	806
同比	-7%	26%	30%	29%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	0.95	1.19	1.55	2.01
P/E (现价&最新股本摊薄)	26.79	21.30	16.34	12.64

投资要点

- **海外需求放缓, 2022Q2 收入端略有承压。**公司 2022H1 实现营业收入 13.15 亿元, 同比+12.9%; 实现归母净利润 2.09 亿元, 同比-3.6%; 扣非后归母净利润 2.02 亿元, 同比+1.7%。其中 2022Q2 实现营业收入 6.34 亿元, 同比+0.3%; 归母净利润 1.23 亿元, 同比+5.1%; 扣非后归母净利润 1.2 亿元, 同比+17.2%。
- **欧洲市场需求承压, 美洲和东南亚地区表现优秀。**分产品看, 休闲草增长稳健, 铺装服务取得高增。2022H1 公司休闲草产品收入 9.72 亿元, 同比+11.1%; 运动草产品收入 2.32 亿元, 同比-4.6%; 铺装服务及其他产品收入 1.03 亿元, 同比+167.3%。分区域看, 欧洲市场受俄乌冲突影响需求暂时承压。2022H1 公司外销收入 12.3 亿元, 同比+15.1%, 其中休闲草收入同比+11%。受俄乌冲突、通胀加剧等因素影响, 欧洲市场需求承压。公司国际业务营销团队主动贴近市场, 及时掌握市场需求变化趋势, 上半年美洲区和东南亚地区订单实现快速增长, 有效地弥补了欧洲市场下滑带来的需求缺口, 从而确保公司营业收入继续保持稳定增长。2022H1 公司内销收入 0.81 亿元, 同比-10.8%, 内销收入下滑主要原因为疫情反复下政府加大疫情防控投入, 部分社会足球场等体育设施建设规划被延迟, 相关体育产业政策的落地实施也受到某种程度的影响, 导致国内运动草产品营收同比-22.6%。
- **2022Q2 盈利能力环比显著修复。**2022H1 公司毛利率同比-4.36pp 至 25.9%; 销售净利率同比-2.7pp 至 15.87%。2022Q1 公司毛利率同比-1.5pp 至 27.85%, 环比+3.8pp; 销售净利率同比+0.88pp 至 19.46%, 环比+6.9pp。2022Q2 原材料成本压力有所缓解, 叠加人民币汇率贬值带来的汇兑收益影响, 公司盈利能力取得较好修复。
- **现金流同比改善, 经营效率较为稳定。**2022H1 公司实现经营现金净流量 1.36 亿元 (2021H1 为-4227 万元); 经营现金净流量/经营活动净收益比值为 63.37%; 销售现金流/营业收入同比+2.2pp 至 92.29%。2022H1 公司净营业周期 135.6 天, 同比上升 12.25 天; 其中, 存货周转天数 101.4 天, 同比上升 8.94 天; 应收账款周转天数 52.48 天, 同比上升 0.08 天。
- **盈利预测与投资评级:**考虑人民币汇率贬值及原材料价格高位回落, 上调 2022 年归母净利润; 考虑外需恢复节奏偏慢略下调 2023-2024 年收入及归母净利润, 我们预计 2022-2024 年归母净利润分别为 4.8/6.2/8.1 亿元 (原预测为 4.4/7.1/9 亿元), 对应 PE21/16/13X, 维持“买入”评级。
- **风险提示:** 汇率及原材料价格大幅波动、下游需求增长不及预期等。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	25.36
一年最低/最高价	22.59/38.76
市净率(倍)	4.99
流通 A 股市值(百万元)	1,016.68
总市值(百万元)	10,188.96

基础数据

每股净资产(元,LF)	5.08
资产负债率(% ,LF)	25.80
总股本(百万股)	401.77
流通 A 股(百万股)	40.09

相关研究

《共创草坪(605099): 2021 年报及 2022 年一季报点评: 短期业绩承压, 产能加速扩张驱动高速增长》

2022-05-02

《共创草坪(605099): 无出其右, 龙头稳健成长》

2022-03-21

共创草坪三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	1,476	1,778	2,306	3,093	营业总收入	2,302	2,707	3,346	4,264
货币资金及交易性金融资产	529	723	1,125	1,692	营业成本(含金融类)	1,659	2,050	2,379	2,969
经营性应收款项	365	415	506	641	税金及附加	11	7	13	21
存货	558	615	647	726	销售费用	94	62	117	175
合同资产	1	1	2	2	管理费用	86	62	110	158
其他流动资产	22	24	27	31	研发费用	74	62	107	137
非流动资产	923	1,128	1,287	1,416	财务费用	2	0	2	0
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	26	41	50	64
固定资产及使用权资产	671	788	884	960	投资净收益	6	8	7	9
在建工程	10	30	25	23	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	211	281	351	421	减值损失	-13	-11	-12	-11
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	18	16	14	0	营业利润	393	500	663	866
其他非流动资产	13	13	13	13	营业外净收支	-2	1	1	1
资产总计	2,399	2,907	3,593	4,509	利润总额	391	501	664	867
流动负债	357	387	449	559	减:所得税	11	23	40	61
短期借款及一年内到期的非流动负债	5	5	5	5	净利润	380	478	624	806
经营性应付款项	114	141	164	205	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	88	103	119	148	归属母公司净利润	380	478	624	806
其他流动负债	149	137	160	200	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.95	1.19	1.55	2.01
非流动负债	43	42	42	42	EBIT	390	463	619	804
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	483	585	759	961
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	27.90	24.25	28.91	30.38
租赁负债	3	2	2	2	归母净利率(%)	16.52	17.68	18.64	18.91
其他非流动负债	40	40	40	40	收入增长率(%)	24.39	17.59	23.64	27.43
负债合计	400	429	491	601	归母净利润增长率(%)	-7.45	25.80	30.37	29.26
归属母公司股东权益	1,999	2,478	3,102	3,908					
少数股东权益	0	0	0	0					
所有者权益合计	1,999	2,478	3,102	3,908					
负债和股东权益	2,399	2,907	3,593	4,509					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	256	514	692	844	每股净资产(元)	4.97	6.16	7.71	9.71
投资活动现金流	2	-316	-287	-273	最新发行在外股份(百万股)	402	402	402	402
筹资活动现金流	-170	-1	0	0	ROIC(%)	19.79	19.67	20.81	21.30
现金净增加额	71	197	404	570	ROE-摊薄(%)	19.03	19.31	20.11	20.63
折旧和摊销	94	123	140	156	资产负债率(%)	16.68	14.75	13.66	13.32
资本开支	-233	-329	-299	-299	P/E (现价&最新股本摊薄)	26.79	21.30	16.34	12.64
营运资本变动	-236	-76	-96	-156	P/B (现价)	5.11	4.12	3.29	2.61

数据来源:Wind,东吴证券研究所

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

