

# 共创草坪 (605099)

## 2022Q3 业绩点评:募投项目变更加快全球化布局,盈利有望逐季恢复

买入 (维持)

2022年11月02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	3,306	4,214
同比	24%	18%	22%	27%
归属母公司净利润 (百万元)	380	478	579	723
同比	-7%	26%	21%	25%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	0.95	1.19	1.44	1.80
P/E (现价&最新股本摊薄)	27.26	21.67	17.91	14.34

#业绩符合预期

### 投资要点

- **2022Q3 营收稳健,业绩符合市场预期:** 公司 2022Q1-3 实现营业收入 19.52 亿元,同比+11.64%;实现归母净利润 3.54 亿元,同比+10.46%;扣非后归母净利润 3.43 亿元,同比+15.08%。分季度看,2022 Q3 实现营业收入 6.37 亿元,同比+9.13%;实现归母净利润 1.45 亿元,同比+39.6%;扣非后归母净利润 1.41 亿元,同比+41.81%。
- **运动型人造草坪稳健增长,越南四期变更至墨西哥建设地点:** 2022Q3 公司仍受俄乌冲突、通胀加剧等因素影响,欧洲市场需求承压,但 Q3 末欧洲区订单量呈现正增长趋势。从产品量方面,2022Q3 运动草同比呈现双位数增长;休闲草同比略有下滑主要系俄乌冲突影响。从产能方面,公司因北美市场对人造草坪的需求旺盛,变更后有助于提升供货效率。发布公告进行项目建设变更,将“越南共创生产基地建设项目(四期)”项目名称调整为“墨西哥共创生产基地建设项目”,由越南建设地点更改为墨西哥。计划总投资计划 4342 万美元,原越南四期项目建设规模的 3000 万平/年降至 1600 万平,预计 2023Q1 开工建设,2023Q4 投产。
- **毛利率同比改善,费用率明显下行:** 2022Q1-3 公司毛利率同比-2.32pp 至 27.31%;销售净利率同比-0.19pp 至 18.13%。2022Q3 公司毛利率同比+1.84pp 至 30.22%;销售净利率同比+4.97pp 至 22.8%,2022Q3 毛利率修复主要由于人民币贬值带来的汇兑收益,叠加海运费下降及原材料价格回落,展望 2022Q4 毛利率有望持续改善。费用方面,2022Q3 公司期间费用率同比-6.21pp 至 3.95%;其中,销售/管理/研发/财务费用率同比分别-0.01pp/-0.34pp/-0.13pp/-5.73pp。
- **经营净现金流量表现靓丽:** 2022Q1-3 公司实现经营现金流 3.93 亿元 (2021Q1-3 为 1.4 亿元),同比+180.78%;经营现金流/经营活动净收益比值为 105.29%。2022Q3 公司实现经营现金流 2.57 亿元,同比+40.8%;经营现金流/经营活动净收益比值为 162.375%。2022Q1-3 公司净营业周期 131.05 天,同比上升 8.83 天;其中,存货周转天数 95.31 天;同比上升 3.65 天;应收账款周转天数 53.39 天;同比上升 3.8 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,维持 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 4.8/5.8/7.2 亿元(原预测为 4.8/6.2/8.1 亿元),对应 PE22/18/14X,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)	25.80
一年最低/最高价	20.50/39.76
市净率(倍)	4.69
流通 A 股市值(百万元)	1,034.32
总市值(百万元)	10,365.74

### 基础数据

每股净资产(元,LF)	5.50
资产负债率(% ,LF)	18.83
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): 2022 年中报点评: 欧洲需求暂时承压, Q2 盈利能力环比改善》  
2022-08-22
- 《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
<b>流动资产</b>	<b>1,476</b>	<b>1,778</b>	<b>2,259</b>	<b>2,959</b>	<b>营业总收入</b>	<b>2,302</b>	<b>2,707</b>	<b>3,306</b>	<b>4,214</b>
货币资金及交易性金融资产	529	723	1,080	1,561	营业成本(含金融类)	1,659	2,050	2,390	2,984
经营性应收款项	365	415	501	635	税金及附加	11	7	13	21
存货	558	615	650	730	销售费用	94	62	116	177
合同资产	1	1	2	2	管理费用	86	62	109	169
其他流动资产	22	24	26	31	研发费用	74	62	106	148
<b>非流动资产</b>	<b>923</b>	<b>1,128</b>	<b>1,287</b>	<b>1,416</b>	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	63
固定资产及使用权资产	671	788	884	960	投资净收益	6	8	7	8
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	<b>营业利润</b>	<b>393</b>	<b>500</b>	<b>615</b>	<b>776</b>
其他非流动资产	13	13	13	13	营业外净收支	-2	1	1	1
<b>资产总计</b>	<b>2,399</b>	<b>2,907</b>	<b>3,546</b>	<b>4,375</b>	<b>利润总额</b>	<b>391</b>	<b>501</b>	<b>616</b>	<b>777</b>
<b>流动负债</b>	<b>357</b>	<b>387</b>	<b>450</b>	<b>561</b>	减:所得税	11	23	37	54
短期借款及一年内到期的非流动负债	5	5	5	5	<b>净利润</b>	<b>380</b>	<b>478</b>	<b>579</b>	<b>723</b>
经营性应付款项	114	141	165	206	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	88	103	120	149	<b>归属母公司净利润</b>	<b>380</b>	<b>478</b>	<b>579</b>	<b>723</b>
其他流动负债	149	137	161	201	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.95	1.19	1.44	1.80
非流动负债	43	42	42	42	EBIT	390	463	572	716
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	483	585	712	872
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	27.90	24.25	27.71	29.18
租赁负债	3	2	2	2	归母净利率(%)	16.52	17.68	17.51	17.15
其他非流动负债	40	40	40	40	收入增长率(%)	24.39	17.59	22.17	27.46
<b>负债合计</b>	<b>400</b>	<b>429</b>	<b>492</b>	<b>603</b>	归母净利润增长率(%)	-7.45	25.80	20.99	24.84
归属母公司股东权益	1,999	2,478	3,053	3,772					
少数股东权益	0	0	0	0					
<b>所有者权益合计</b>	<b>1,999</b>	<b>2,478</b>	<b>3,053</b>	<b>3,772</b>					
<b>负债和股东权益</b>	<b>2,399</b>	<b>2,907</b>	<b>3,546</b>	<b>4,375</b>					

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	651	761	每股净资产(元)	4.97	6.16	7.58	9.37
投资活动现金流	2	-316	-287	-274	最新发行在外股份(百万股)	402	402	402	402
筹资活动现金流	-170	-1	-4	-4	ROIC(%)	19.79	19.67	19.40	19.46
现金净增加额	71	197	360	484	ROE-摊薄(%)	19.03	19.31	18.96	19.16
折旧和摊销	94	123	140	156	资产负债率(%)	16.68	14.75	13.89	13.79
资本开支	-233	-329	-299	-299	P/E(现价&最新股本摊薄)	27.26	21.67	17.91	14.34
营运资本变动	-236	-76	-93	-155	P/B(现价)	5.20	4.19	3.40	2.75

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

## 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>

