


2024年09月02日  
共创草坪(605099.SH)

SDIC

 **公司快报**

证券研究报告

其他轻工 III

## 期待 H2 景气度持续回升，24Q2 盈利水平拐点向上

**事件:** 共创草坪发布 2024 年半年报。2024H1 公司实现营业收入 15.09 亿元，同比增长 18.82%；归母净利润 2.83 亿元，同比增长 25.08%；扣非后归母净利润 2.78 亿元，同比增长 27.72%。其中，2024Q2 公司实现营业收入 8.21 亿元，同比增长 15.44%；归母净利润 1.62 亿元，同比增长 22.07%；扣非后归母净利润 1.61 亿元，同比增长 19.86%。

### 24H1 行业景气度修复，运动草提速增长

全球人造草坪市场总体需求快速增长，根据 AMI Consulting 最新数据，2023 年全球人造草坪市场规模为 32.19 亿欧元，预计将以 6.50% 的 CAGR 增长至 2027 年的 41.41 亿欧元。公司 2023 年市占率为 16.7%（按产量口径）。24Q2 收入为 8.21 亿元，同比增长 15.44%，在高基数下持续增长。分量价来看，2024H1 公司人造草坪销量为 4648 万平方米，同比增长 25.50%。分产品看，1) 2024H1 公司休闲草实现收入 11.03 亿元，同比增长 18.54%；2) 运动草实现收入 2.68 亿元，同比增长 20.19%。3) 铺装服务及其他产品实现收入 1.31 亿元，同比增长 22.53%。

分地区看，1) 海外：2024H1 公司海外收入实现 14.07 亿元，同比增长 19.30%，占比为 93.71%。海外收入主要由休闲草贡献，2024H1 海外休闲草收入同比增长 18.58%，销量同比增长 25.71%，延续了 23Q4 以来的快速增长趋势。24H1 欧美通胀压力缓解，宏观经济存韧性，其中美国成屋签约销售指数同比降幅整体缩窄，我们认为人造草坪景气度相对 23H1 底部显著回暖。同时，公司加大重点市场的各项资源投入与洞察分析，制订有效的市场策略，在维护现有销售渠道的同时，不断贴近市场，进一步开发新客户、新渠道，抢占更多市场份额。根据国投证券宏观报告，美联储主席鲍威尔在杰克逊霍尔会议上表态偏鸽，认为政策调整的时机已经到来，这意味着 9 月美联储大概率首次降息，同时认为美国经济进入衰退的概率有限，看好 24H2 降息后美国休闲草景气度持续回升。2) 国内：2024H1 公司国内收入 0.94 亿元，同比增长 14.35%，24H1 公司在国内基础体育设施投入相对减少环境下，积极抢抓国内市场份额实现逆势增长。

### 越南规划产能加码，加强抗关税风险能力

越南生产基地建设三期项目已于 2024Q2 开工建设，规划产能由 2000 万平方米调整至 4000 万平方米。为满足美洲地区日益增长的客户订单需求，公司已将越南共创生产基地四期项目投资地点变更为墨西哥，报告期内已办妥土地产权证书，目前尚未开工建设。预计生

投资评级	<b>买入-A</b> 维持评级
6 个月目标价	25.80 元
股价 (2024-08-30)	19.18 元

交易数据	
总市值(百万元)	7,701.46
流通市值(百万元)	7,673.73
总股本(百万股)	401.54
流通股本(百万股)	400.09
12 个月价格区间	15.98/24.85 元

### 股价表现



资料来源: Wind 资讯

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	12.0	-8.2	-4.5
绝对收益	10.5	-15.8	-16.9

罗乾生 分析师

SAC 执业证书编号: S1450522010002

luoqs1@essence.com.cn

刘夏凡 联系人

SAC 执业证书编号: S1450123040055

liuxf3@essence.com.cn

### 相关报告

全球人造草坪龙头，海外产能布局领先		2024-07-09
海外需求显著修复，24Q1 业绩拐点向上		2024-05-08
欧美需求显著修复，业绩拐点向上	23Q2	2023-08-17
23Q1 盈利显著提升，需求边际回暖	美洲	2023-04-28

产基地建设项目全面投产后，公司产能将显著增长，进一步拉开与竞争对手的产能差距。

22Q4 盈利保持改善， 全球 2023-04-05  
布局有序推进

### 目 Q2 毛利率拐点向上，H1 越南产能效率提升净利率显著增长

盈利能力方面，2024H1 公司毛利率为 30.93%，同比下降 0.34pct；其中 24Q2 毛利率为 31.30%，同比增长 0.84pct。

期间费用方面，2024H1 公司期间费用率为 8.78%，同比下降 1.53pct；销售/管理/研发/财务费用率分别为 4.45%/3.77%/2.90%/-2.35%，同比分别增长-0.65/-0.12/-0.42/-0.34pct。2024Q2 期间费用率为 7.79%，同比增长 0.29pct；销售/研发/财务费用率分别为 3.84%/3.03%/-2.58%，同比分别增长-0.90/1.15/0.04pct，管理费用率为 3.50%，同比持平。我们分析 2024H1 费用率同比下降主要系越南产能效率提升，2024H1 越南子公司净利率为 26.37%，同比增长 9.04pct。综合影响下，2024H1 公司净利率为 18.76%，同比增长 0.94pct；其中，24Q2 公司净利率为 19.73%，同比增长 1.07pct。

目 **投资建议：**公司深耕人造草坪领域多年，技术、品牌、渠道等多维领先，依托越南的产能释放和海外市场需求恢复，公司业绩仍有望持续稳健增长。我们预计共创草坪 2024-2026 年营业收入为 29.04、33.78、39.21 亿元，同比增长 17.97%、16.34%、16.07%；归母净利润为 5.15、6.10、7.36 亿元，同比增长 19.34%、18.59%、20.55%，对应 PE 为 15.0x、12.6x、10.5x，我们给予 24 年 20.13xPE，目标价 25.80 元，维持买入-A 的投资评级。

目 **风险提示：**原材料价格、汇率大幅波动风险；行业竞争加剧风险；市场拓展不及预期风险；国际政治经济环境变化风险。

(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
主营收入	2,470.8	2,461.4	2,903.8	3,378.3	3,921.2
净利润	447.0	431.2	514.6	610.3	735.7
每股收益(元)	1.11	1.07	1.28	1.52	1.83
每股净资产(元)	5.70	6.21	6.85	7.61	8.52

盈利和估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
市盈率(倍)	17.2	17.9	15.0	12.6	10.5
市净率(倍)	3.4	3.1	2.8	2.5	2.3
净利润率	18.1%	17.5%	17.7%	18.1%	18.8%
净资产收益率	19.5%	17.3%	18.7%	20.0%	21.5%
股息收益率	2.9%	2.8%	3.3%	4.0%	4.8%
ROIC	26.2%	27.4%	32.4%	30.3%	32.2%

数据来源：Wind 资讯，国投证券研究中心预测



## 目 公司评级体系

收益评级：

买入 —— 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%及以上；

增持 —— 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%（含）至 15%；

中性 —— 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%（含）至 5%；

减持 —— 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%（含）；

卖出 —— 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —— 正常风险，未来 6 个月的投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —— 较高风险，未来 6 个月的投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

## 目 分析师声明

本报告署名分析师声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

## 目 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

国投证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。



## 目 免责声明

本报告仅供国投证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议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，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国投证券股份有限公司研究中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

本报告的估值结果和分析结论是基于所预定的假设，并采用适当的估值方法和模型得出的，由于假设、估值方法和模型均存在一定的局限性，估值结果和分析结论也存在局限性，请谨慎使用。

国投证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

### 国投证券研究中心

深圳市

地 址： 深圳市福田区福田街道福华一路 119 号安信金融大厦 33 楼

邮 编： 518046

上海市

地 址： 上海市虹口区杨树浦路 168 号国投大厦 28 层

邮 编： 200082

北京市

地 址： 北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层

邮 编： 100034