

共创草坪 (605099.SH) 2024H1 国内海外收入双增，产能扩张龙头地位稳固

2024年09月03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）

骆扬（联系人）

lvming@kysec.cn

zhoujiale@kysec.cn

luoyang@kysec.cn

证书编号：S0790520030002

证书编号：S0790522030002

证书编号：S0790122120029

日期	2024/9/2
当前股价(元)	18.65
一年最高最低(元)	25.17/15.30
总市值(亿元)	74.89
流通市值(亿元)	74.62
总股本(亿股)	4.02
流通股本(亿股)	4.00
近3个月换手率(%)	12.53

● 2024H1 国内海外收入双增，产能扩张龙头地位稳固，维持“买入”评级

公司 2024H1 实现营业收入 15.1 亿元（同比+18.8%，下同），归母净利润 2.8 亿元（+25.1%），扣非归母净利润 2.8 亿元（+27.7%）。单季度看，公司 2024Q2 实现营业收入 8.2 亿元（+15.4%），归母净利润 1.6 亿元（+22.1%），扣非归母净利润 1.6 亿元（+19.9%）。考虑到公司海外收入占比较高，国际政治经济环境不稳定可能影响公司产品出口，我们下调 2024-2025 年，并新增 2026 年盈利预测，预计 2024-2026 年公司归母净利润分别为 5.33/6.10/6.94 亿元（2024-2025 年原值为 6.19/7.46 亿元），对应 EPS 为 1.33/1.52/1.73 元，当前股价对应 PE 为 14.5/12.6/11.1 倍，看好公司产能扩张下稳固行业龙头地位，维持“买入”评级。

● 盈利能力：规模效应下费用率摊薄显著，净利率提升

公司 2024H1 毛利率为 30.9%（-0.3%），期间费用率为 8.8%（-1.5pct），其中销售/管理/研发/财务费用率分别为 +4.5%/+3.8%/+2.9%/-2.3%，分别同比 -0.7/-0.1/-0.4/-0.3pct，综合影响下，公司 2024H1 销售净利率为 18.8%（+0.9pct），扣非归母净利率为 18.4%（+1.3pct）。单季度看，2024Q2 公司毛利率 31.3%（+0.8pct）；期间费用率为 7.8%（+0.9pct）。综合影响下，公司销售净利率为 19.7%（+1.1pct），扣非归母净利率 19.6%（+0.7pct）。

● 收入拆分：人造草坪行业维持较高景气度，国内海外收入双增

分产品来看，公司 2024H1 累计销售人造草坪产品 4648 万平方米（+25.5%）；其中休闲草实现收入 11.0 亿元（+18.5%）；运动草实现收入 2.7 亿元（+20.2%）；铺装服务及其他产品实现销售收入 1.3 亿元（+22.5%）。分地区来看，公司 2024H1 国际市场实现收入 14.1 亿元（+19.3%），国际市场延续 2023 年四季度快速增长趋势主系行业仍处于快速发展期，公司充分利用行业龙头优势，进一步开发新客户、新渠道，抢占更多市场份额；国内市场实现收入 0.9 亿元（+14.4%）。

● 产能稳定扩张，龙头地位稳固

公司 2023 年在全球人造草坪行业市占率为 16.7%，处于行业龙头地位。目前公司在江苏淮安及越南共拥有四个生产基地，共拥有年产能 11600 万平方米；新产能方面，公司越南生产基地三期项目已于 2024 年第二季度开工建设，预计竣工后年产能 4000 万平方米，墨西哥生产基地已办妥土地产权证书，目前尚未开工建设，预计投产后年产能 1600 万平方米，届时公司将拥有年产 17200 万平方米人造草坪的生产能力，龙头地位稳固。

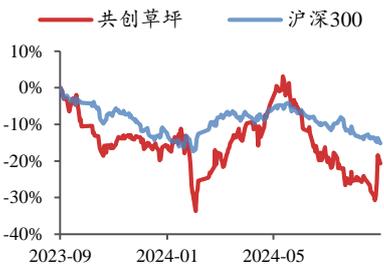
● **风险提示：**人造草坪市场需求增长不及预期，国际政治经济环境变化风险，行业竞争加剧风险。

财务摘要和估值指标

指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	2,471	2,461	2,956	3,372	3,820
YOY(%)	7.3	-0.4	20.1	14.1	13.3
归母净利润(百万元)	447	431	533	610	694
YOY(%)	17.5	-3.5	23.5	14.6	13.8
毛利率(%)	28.7	31.6	31.0	30.7	30.2
净利率(%)	18.1	17.5	18.0	18.1	18.2
ROE(%)	19.5	17.3	19.0	19.0	18.8
EPS(摊薄/元)	1.11	1.07	1.33	1.52	1.73
P/E(倍)	17.2	17.9	14.5	12.6	11.1
P/B(倍)	3.4	3.1	2.7	2.4	2.1

数据来源：聚源、开源证券研究所

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	1919	2216	2599	2954	3375
现金	448	979	1176	1342	1629
应收票据及应收账款	401	475	474	664	593
其他应收款	12	11	16	15	20
预付账款	19	23	28	30	35
存货	477	507	684	682	876
其他流动资产	562	220	220	221	221
非流动资产	911	904	996	1047	1091
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	667	599	673	706	734
无形资产	212	240	260	282	304
其他非流动资产	33	65	63	59	52
资产总计	2830	3120	3595	4001	4465
流动负债	509	593	751	754	734
短期借款	200	300	382	418	300
应付票据及应付账款	78	84	125	107	162
其他流动负债	231	209	244	229	272
非流动负债	32	35	35	35	35
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	32	35	35	35	35
负债合计	541	628	786	789	769
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	402	400	400	400	400
资本公积	623	607	607	607	607
留存收益	1278	1484	1752	2056	2403
归属母公司股东权益	2289	2492	2809	3212	3697
负债和股东权益	2830	3120	3595	4001	4465

现金流量表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	506	408	491	441	697
净利润	447	431	533	610	694
折旧摊销	106	104	86	102	117
财务费用	-76	-35	-16	-42	-70
投资损失	-3	-3	-3	-4	-3
营运资金变动	5	-132	-100	-215	-28
其他经营现金流	27	42	-8	-11	-13
投资活动现金流	-670	267	-172	-146	-153
资本支出	133	89	178	153	161
长期投资	0	0	0	0	0
其他投资现金流	-537	356	6	7	7
筹资活动现金流	-10	-255	-204	-165	-139
短期借款	200	100	82	36	-118
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	-1	-2	0	0	0
资本公积增加	-11	-16	0	0	0
其他筹资现金流	-198	-338	-286	-201	-21
现金净增加额	-71	431	115	130	405

利润表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	2471	2461	2956	3372	3820
营业成本	1761	1684	2039	2338	2666
营业税金及附加	13	12	15	17	20
营业费用	113	132	155	175	197
管理费用	96	103	121	142	157
研发费用	79	83	103	121	134
财务费用	-76	-35	-16	-42	-70
资产减值损失	-16	-25	0	0	0
其他收益	11	16	21	18	16
公允价值变动收益	6	5	3	3	4
投资净收益	3	3	3	4	3
资产处置收益	0	-1	-0	-0	-0
营业利润	481	475	571	653	750
营业外收入	2	1	1	1	1
营业外支出	0	1	1	1	1
利润总额	483	475	571	653	750
所得税	36	44	38	43	56
净利润	447	431	533	610	694
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	447	431	533	610	694
EBITDA	587	568	646	741	845
EPS(元)	1.11	1.07	1.33	1.52	1.73

主要财务比率	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入(%)	7.3	-0.4	20.1	14.1	13.3
营业利润(%)	22.5	-1.4	20.3	14.3	14.9
归属于母公司净利润(%)	17.5	-3.5	23.5	14.6	13.8
获利能力					
毛利率(%)	28.7	31.6	31.0	30.7	30.2
净利率(%)	18.1	17.5	18.0	18.1	18.2
ROE(%)	19.5	17.3	19.0	19.0	18.8
ROIC(%)	17.8	15.0	16.3	16.4	16.8
偿债能力					
资产负债率(%)	19.1	20.1	21.9	19.7	17.2
净负债比率(%)	-10.1	-26.7	-27.9	-28.5	-35.7
流动比率	3.8	3.7	3.5	3.9	4.6
速动比率	2.8	2.8	2.5	3.0	3.3
营运能力					
总资产周转率	0.9	0.8	0.9	0.9	0.9
应收账款周转率	6.8	5.6	6.2	5.9	6.1
应付账款周转率	18.3	20.7	19.5	20.1	19.8
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	1.11	1.07	1.33	1.52	1.73
每股经营现金流(最新摊薄)	1.26	1.02	1.22	1.10	1.74
每股净资产(最新摊薄)	5.70	6.21	6.99	8.00	9.21
估值比率					
P/E	17.2	17.9	14.5	12.6	11.1
P/B	3.4	3.1	2.7	2.4	2.1
EV/EBITDA	11.7	12.0	10.3	8.8	7.3

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3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