


公司评级 **增持（维持）**

报告日期 2025 年 04 月 29 日

基础数据

04 月 28 日收盘价（元）	19.88
总市值（亿元）	79.85
总股本（亿股）	4.02

来源：聚源，兴业证券经济与金融研究院整理

相关研究

【兴证轻工】共创草坪 2024Q3 点评：
 收入稳定增长，看好人造草坪龙头长期
 成长-2024.11.01

分析师：林寰宇

 S0190524080006
 linhuanyu@xyzq.com.cn

分析师：赵宇

 S0190524040004
 zhaoyu22@xyzq.com.cn

研究助理：储天舒

chutianshu1@xyzq.com.cn

共创草坪(605099.SH)
业绩稳定增长，海外产能布局充分
投资要点：

- **事件：**公司发布 2024 年报以及 2025 年一季报。①2024 年公司营业收入/归母净利润/扣非归母净利润分别为 29.52/5.11/5.05 亿元，分别同比+19.92%/+18.56%/+20.63%。②其中 2024Q4 公司营业收入/归母净利润/扣非归母净利润分别为 6.93/1.18/1.17 亿元，分别同比+27.08%/+48.94%/+51.59%。③2025Q1 公司营业收入/归母净利润/扣非归母净利润分别为 7.93/1.56/1.55 亿元，分别同比+15.27%/+28.73%/+31.98%。④分红方面：2024 年公司拟向全体股东每 10 股派发现金红利 6.4 元（含税），分红率稳定在 50%，股息率为 3.2%（对应 2025 年 4 月 28 日收盘价）。
- **销量提升拉动收入增长，单价略有拖累。**2024 年公司人造草坪产品销量 9107 万平方米，同比+25.48%，单价约 29 元/平，同比-5.6%，单价稍下滑主要系部分消费者更倾向于选择价格较低的产品，导致低端产品需求提升所致。预计 2025 年销量维持增长趋势，单价相对稳定。
- **分产品看，休闲草增速亮眼。**2024 年休闲草/运动草/铺装业务及其他类收入分别为 20.52/5.94/2.88 亿元，分别同比+22.43%/+6.38%/+37.18%。运动草收入增长主要系国内运动草销售收入同比+7.69%，国内业务团队市场拓展能力提升；休闲草收入增长主要系欧美地区休闲草品类渗透率持续提升，销售收入快速增长，公司持续加大新客户开发力度；铺装业务及其他类销售收入增长主要系仿真植物、草丝业务增长所致。
- **2025Q1 毛利率修复。**公司 2024 年毛利率为 30.01%，同比-1.57pct，2025Q1 毛利率为 32.55%，同比+2.07pct，2025Q1 毛利率提升主要系收入结构变动（高单价的欧美地区收入占比提升）、原材料成本变动所致。分产品看，2024 年休闲草/运动草毛利率分别为 28.94%/34.78%，分别同比-1.92/-1.20pct。
- **费用持续节降。**公司 2024 年销售/管理/研发/财务费用率分别为 5.03%/3.73%/3.06%/-1.79%，分别同比-0.34/-0.44/-0.31/-0.37pct；2025Q1 销售/管理/研发/财务费用率分别为 4.50%/3.30%/2.32%/-0.72%，分别同比-0.70/-0.79/-0.44/+1.35pct，2025Q1 财务费用率上行主要系利息收入减少所致。
- **汇兑正向贡献，越南基地经营能力提升，2025Q1 盈利能力明显提升。**2024 年公司汇兑收益 2707.33 万元，对利润有正向贡献；2024 年越南基地净利率领先，达到 23%，同比+5pct。综合看，公司 2024 年归母净利润率为 17.32%，同比-0.20pct，2025Q1 归母净利润率为 19.67%，同比+2.06pct。
- **越南产能布局领先，短期关税影响弱。**截至 2024 年底，公司国内基地产能共 5600 万平方米，越南 1-2 期产能共 6000 万平方米，越南 3 期 4000 万平方米产能已于 2024Q2 开工建设，目前已处于设备安装阶段，长期在墨西哥也规划 1600 万平方米产能，全面投产后将拥有 17200 万平方米产能，进一步拉开与竞争对手的产能差距。目前越南基地产能可完全覆盖对美订单，且渠道加价倍率高，短期内关税影响偏弱。
- **盈利预测：**中美关税博弈或为短期扰动项，中长期看，休闲草渗透率仍有较大提升空间，公司市场份额有望持续提升，成长动能充足，可助力业绩稳步增长。我们调整了此前的盈利预测，预计 2025-2026 年公司归母净利润分别为 6.10/7.02 亿元，分别同比+19.3%/+15.0%，对应 2025 年 4 月 28 日收盘价的 PE 分别为 13.1/11.4 倍，维持“增持”评级。
- **风险提示：**市场竞争加剧风险，原材料价格波动风险，关税政策变动风险

主要财务指标

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万元）	2952	3388	3878	4391
同比增长	19.9%	14.8%	14.5%	13.2%
归母净利润（百万元）	511	610	702	799
同比增长	18.6%	19.3%	15.0%	13.9%
毛利率	30.0%	30.7%	30.8%	31.1%
ROE	18.5%	19.9%	20.6%	21.0%
每股收益（元）	1.27	1.52	1.75	1.99
市盈率	15.6	13.1	11.4	10.0

数据来源：携宁，兴业证券经济与金融研究院整理

注：每股收益均按照最新股本摊薄计算

附表
资产负债表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	2335	2719	3163	3660
货币资金	943	1185	1404	1701
交易性金融资产	180	139	149	159
应收票据及应收账款	583	661	761	859
预付款项	29	33	38	42
存货	564	660	763	846
其他	35	41	47	53
非流动资产	973	943	917	894
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	552	552	533	506
在建工程	131	86	71	72
无形资产	228	232	238	236
商誉	0	0	0	0
其他	63	73	75	81
资产总计	3308	3661	4080	4554
流动负债	539	593	662	739
短期借款	150	160	170	180
应付票据及应付账款	110	121	140	157
其他	279	312	352	403
非流动负债	9	11	11	11
长期借款	0	0	0	0
其他	9	11	11	11
负债合计	548	604	673	750
股本	402	402	402	402
未分配利润	1579	1790	2033	2311
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	2759	3058	3407	3804
负债及权益合计	3308	3661	4080	4554

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
归母净利润	511	610	702	799
折旧和摊销	102	118	125	130
营运资金的变动	-146	-139	-156	-123
经营活动产生现金流量	465	598	677	812
资本支出	-169	-61	-83	-90
长期投资	0	41	-10	-10
投资活动产生现金流量	-320	-48	-110	-117
债权融资	-152	10	10	10
股权融资	15	0	0	0
融资活动产生现金流量	-259	-307	-349	-398
现金净变动	-119	242	219	297

数据来源：携宁、兴业证券经济与金融研究院

注：每股收益均按照最新股本摊薄计算

利润表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	2952	3388	3878	4391
营业成本	2066	2348	2684	3025
税金及附加	12	17	18	20
销售费用	148	169	193	220
管理费用	110	133	153	170
研发费用	90	109	125	139
财务费用	-53	-43	-48	-42
投资收益	2	0	0	0
公允价值变动收益	1	0	0	0
信用减值损失	-6	0	0	0
资产减值损失	-20	0	0	0
营业利润	568	673	775	882
营业外收支	-3	0	0	0
利润总额	565	673	775	882
所得税	54	63	73	83
净利润	511	610	702	799
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	511	610	702	799
EPS(元)	1.27	1.52	1.75	1.99

主要财务比率

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
成长性				
营业总收入增长率	19.9%	14.8%	14.5%	13.2%
营业利润增长率	19.7%	18.5%	15.1%	13.8%
归母净利润增长率	18.6%	19.3%	15.0%	13.9%
盈利能力				
毛利率	30.0%	30.7%	30.8%	31.1%
归母净利率	17.3%	18.0%	18.1%	18.2%
ROE	18.5%	19.9%	20.6%	21.0%
偿债能力				
资产负债率	16.6%	16.5%	16.5%	16.5%
流动比率	4.33	4.59	4.78	4.95
速动比率	3.20	3.39	3.54	3.72
营运能力				
资产周转率	91.8%	97.2%	100.2%	101.7%
每股资料(元)				
每股收益	1.27	1.52	1.75	1.99
每股经营现金	1.16	1.49	1.69	2.02
估值比率(倍)				
PE	15.6	13.1	11.4	10.0
PB	2.9	2.6	2.3	2.1

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并登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：沪深两市以沪深 300 指数为基准；北交所市场以北证 50 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5% ~ 15% 之间
		中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 -5% ~ 5% 之间
		减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于 -5%
		无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
	行业评级	推荐	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

使用本研究报告的风险提示以及法律声明

兴业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。

，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效，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。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；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保持在最新状态。同时，本公司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。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934 年美国《证券交易所》第 15a-6 条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

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。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

兴业证券研究

上海	北京	深圳
地址：上海浦东新区长柳路 36 号兴业证券大厦 15 层	地址：北京市朝阳区建国门大街甲 6 号世界财富大厦 32 层 01-08 单元	地址：深圳市福田区皇岗路 5001 号深业上城 T2 座 52 楼
邮编：200135	邮编：100020	邮编：518035
邮箱： research@xyzq.com.cn	邮箱： research@xyzq.com.cn	邮箱： research@xyzq.com.cn