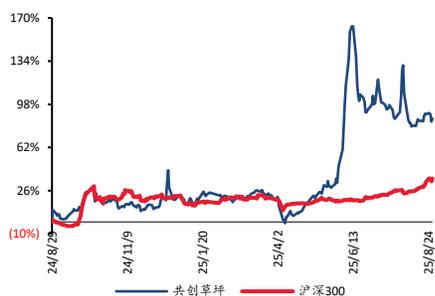


共创草坪：2025Q2 业绩双位数提升，有序扩产支撑外销增长

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通股(亿股) 4.02/4
 总市值/流通(亿元) 127.88/127.39
 12个月内最高/最低价 48.01/16.79 (元)

相关研究报告

<<共创草坪：2025Q1 业绩增长优秀，全球产能布局深化>>—2025-04-29

证券分析师：孟昕

E-MAIL: mengxin@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190524020001

证券分析师：赵梦菲

E-MAIL: zhaomf@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190525040001

研究助理：金桐羽

E-MAIL: jinty@tpyzq.com

一般证券业务登记编号: S1190124030010

事件：2025年8月28日，共创草坪发布2025年半年报。2025H1公司实现营收16.82亿元(+11.43%)，归母净利润3.45亿元(+21.69%)，扣非归母净利润3.42亿元(+22.98%)。单季度看，2025Q2公司营收8.89亿元(+8.21%)，归母净利润1.89亿元(+16.43%)，扣非归母净利润1.87亿元(+16.43%)。

2025H1 仿真植物及其他产品收入高增，外销同比双位数提升。1) **分业务看：**2025H1公司休闲草、运动草、仿真植物及其他收入分别为11.95亿元(+11.79%)、2.89亿元(-4.18%)、1.90亿元(+46.00%)，仿真植物等多元化业务收入高增。2) **分地区看：**2025H1公司境内、境外分别收入0.83亿元(-10.72%)、15.99亿元(+12.88%)。其中，外销主系休闲草品类增长驱动(销量+8.69%，收入+11.23%)，美洲及欧洲贡献主要增量。内销主要依靠运动草品类支撑，受政府预算及项目落地周期影响，期待Q3旺季需求释放。

2025Q2 毛、净利率双升，运营持续提效。1) **毛利率：**2025Q2公司毛利率33.85%(+2.55pct)，实现明显提升。2025H1休闲草/运动草毛利率分别达到32.77/39.99%，分别同比+2.28/+5.62pct。2) **净利率：**2025Q2净利率21.23%(+1.50pct)，同比提升系强化市场洞察、优化客户结构、推动全系统协同降本增效所致，涨幅小于毛利率主系财务费用率增加。3) **费用端：**2025Q2公司销售/管理/研发/财务费用率分别为3.90/3.33/3.04/-1.23%，分别同比+0.06/-0.17/+0.01/+1.35pct，财务费用率提升系汇兑收益及利息收入减少所致。

投资建议：行业端，发展中国家对运动场地投入加大叠加发达国家存量更新带动运动草增长；产品性能升级与节水、低维护成本优势拉动休闲草渗透率持续提升，全球人造草坪前景广阔。**公司端，**全球产能与业务布局不断深入，2025M3推进印尼生产基地建设(预计投产后年产能400万平方米)，技术与生产共筑底层优势，提质增效成果明显，收入业绩有望持续提升。我们预计，2025-2027年公司归母净利润分别为6.45/7.49/8.49亿元，对应EPS分别为1.61/1.86/2.11元，当前股价对应PE为20.18/17.39/15.34倍。**维持“买入”评级。**

风险提示：市场竞争加剧、需求增速放缓、宏观经济波动、汇率波动、新技术与新产品研发风险等。

■ 盈利预测和财务指标

	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	2,952	3,418	3,898	4,320
营业收入增长率(%)	19.92%	15.80%	14.05%	10.80%
归母净利（百万元）	511	645	749	849
净利润增长率(%)	18.56%	26.21%	16.04%	13.39%
摊薄每股收益（元）	1.28	1.61	1.86	2.11
市盈率（PE）	16.39	20.18	17.39	15.34

资料来源：携宁，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表 (百万)

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	979	943	1,067	1,333	1,650
应收和预付款项	498	612	707	807	894
存货	507	564	630	716	791
其他流动资产	231	216	219	223	227
流动资产合计	2,216	2,335	2,624	3,079	3,561
长期股权投资	0	0	0	0	0
投资性房地产	0	0	0	0	0
固定资产	599	552	489	405	324
在建工程	11	131	171	228	301
无形资产开发支出	240	228	232	238	236
长期待摊费用	21	27	27	27	27
其他非流动资产	2,249	2,371	2,719	3,169	3,651
资产总计	3,120	3,308	3,638	4,067	4,538
短期借款	300	150	150	150	150
应付和预收款项	84	110	123	139	154
长期借款	0	0	0	0	0
其他负债	244	289	322	361	397
负债合计	628	548	594	651	700
股本	400	402	402	402	402
资本公积	607	626	626	626	626
留存收益	1,484	1,779	2,087	2,459	2,881
归母公司股东权益	2,492	2,759	3,044	3,416	3,838
少数股东权益	0	0	0	0	0
股东权益合计	2,492	2,759	3,044	3,416	3,838
负债和股东权益	3,120	3,308	3,638	4,067	4,538

现金流量表 (百万)

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营性现金流	408	465	640	735	850
投资性现金流	267	-320	-146	-86	-100
融资性现金流	-255	-259	-356	-383	-434
现金增加额	431	-119	124	266	317

利润表 (百万)

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	2,461	2,952	3,418	3,898	4,320
营业成本	1,696	2,066	2,307	2,620	2,894
营业税金及附加	12	12	16	17	20
销售费用	120	148	174	198	219
管理费用	103	110	126	143	158
财务费用	-35	-53	-8	-11	-21
资产减值损失	-25	-20	0	0	0
投资收益	3	2	3	3	4
公允价值变动	5	1	0	0	0
营业利润	475	568	712	827	937
其他非经营损益	0	-3	0	0	0
利润总额	475	565	712	827	937
所得税	44	54	67	78	88
净利润	431	511	645	749	849
少数股东损益	0	0	0	0	0
归母股东净利润	431	511	645	749	849

预测指标

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
毛利率	31.09%	30.01%	32.50%	32.80%	33.00%
销售净利率	17.52%	17.32%	18.88%	19.21%	19.66%
销售收入增长率	-0.38%	19.92%	15.80%	14.05%	10.80%
EBIT 增长率	8.92%	18.64%	37.27%	15.97%	12.21%
净利润增长率	-3.54%	18.56%	26.21%	16.04%	13.39%
ROE	17.30%	18.53%	21.20%	21.92%	22.12%
ROA	14.49%	15.91%	18.58%	19.44%	19.73%
ROIC	14.00%	15.90%	19.92%	20.68%	20.76%
EPS (X)	1.08	1.28	1.61	1.86	2.11
PE (X)	18.69	16.39	20.18	17.39	15.34
PB (X)	3.24	3.05	4.28	3.81	3.39
PS (X)	3.28	2.85	3.81	3.34	3.01
EV/EBITDA (X)	13.70	12.44	14.82	12.73	11.20

资料来源：携宁，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。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机构和个人的投资建议，投资者应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。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。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研究人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。