



公司评级 增持（维持）

报告日期 2025 年 09 月 01 日

基础数据

08 月 29 日收盘价（元）	32.42
总市值（亿元）	130.21
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 2024 年报&2025 年一季报点评：业绩稳定增长，海外产能布局充分-2025.04.29

【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：储天舒

S0190525070006
chutianshu1@xyzq.com.cn

分析师：赵宇

S0190524040004
zhaoyu22@xyzq.com.cn

分析师：王月

S0190525070015
wangyue1@xyzq.com.cn

共创草坪(605099.SH)

盈利能力稳定提升，海外产能布局支撑成长

投资要点：

- **事件：**公司发布 2025 年半年报。2025H1 公司营业收入/归母净利润/扣非归母净利润分别为 16.82/3.45/3.42 亿元，同比+11.43%/+21.69%/+22.98%。其中 Q2 营业收入/归母净利润/扣非归母净利润分别为 8.89/1.89/1.87 亿元，同比+8.21%/+16.43%/+16.43%，Q2 收入&利润继续保持增长势头。
- **收入增长主要系销量提升拉动，单价小幅上涨。**2025H1 公司人造草坪产品销量 4948 万平方米，同比+6.45%，单价约 30 元/平，同比+1.7%，单价扭转下降趋势主要系收入结构变动+行业价格竞争趋缓，预计 2025 年全年销量继续稳定增长，单价保持相对稳定。
- **分产品看，休闲草增速亮眼。**2025H1 休闲草/运动草/仿真植物及其他产品收入分别为 11.95/2.89/1.90 亿元，分别同比+11.79%/-4.18%/+46%。休闲草收入增长主要系海外休闲草品类渗透率持续提升，2025H1 海外休闲草销量同比+8.69%，收入同比+11.23%，增长主要来源于美洲地区和欧洲地区；运动草收入阶段性承压，由于国内公共部门对运动场地的资金预算及落地主要集中在 Q3，预计 H2 收入会有较好表现；仿真植物等多元化业务销售收入快速增长。
- **降本增效作用显著，毛利率提升。**公司 2025H1 毛利率为 33.24%，同比+2.31pct，其中 Q2 毛利率为 32.85%，同比+2.55pct，公司降本增效效果显著，原材料价格下降对毛利率提升也有正向作用。分产品看，2025H1 休闲草/运动草毛利率分别为 33%/40%。
- **费用持续节降。**2025H1 销售/管理/研发/财务费用率为 4.18%/3.31%/2.70%/-0.99%，同比-0.27/-0.46/-0.21/+1.35pct，其中 Q2 销售/管理/研发/财务费用率为 3.90%/3.33%/3.04%/-1.23%，同比+0.06/-0.17/+0.01/+1.35pct，财务费用率提升主要系汇兑收益和利息收入减少所致。
- **越南基地经营能力提升，公司整体净利率稳步提升。**越南基地 2024 年净利率为 23%，2025H1 净利率继续提升至 27%，生产效益稳步提升。公司 2025H1 归母净利率为 20.49%，同比+1.73pct，其中 Q2 归母净利率为 21.23%，同比+1.50pct。
- **越南产能布局领先，新产能支撑中长期成长性。**截至 2025H1，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 万平方米产能已处于设备调试阶段，预计将逐步贡献收入和利润，印尼基地 400 万平方米产能处于设备安装阶段，长期在墨西哥也规划 1600 万平方米产能，全面投产后将拥有 17600 万平方米产能，进一步拉开与竞争对手的产能差距。
- **盈利预测：**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，海外产能逐步投产可助力公司业绩稳步增长。我们调整了此前的盈利预测，预计 2025-2027 年公司归母净利润分别为 6.33/7.40/8.61 亿元，分别同比+23.7%/+16.9%/+16.4%，对应 2025 年 8 月 29 日收盘价的 PE 分别为 20.6/17.6/15.1 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	3417	3944	4537
同比增长	19.9%	15.8%	15.4%	15.0%
归母净利润（百万元）	511	633	740	861
同比增长	18.6%	23.7%	16.9%	16.4%
毛利率	30.0%	31.3%	31.6%	32.0%
ROE	18.5%	20.8%	21.7%	22.5%
每股收益（元）	1.27	1.57	1.84	2.14
市盈率	25.5	20.6	17.6	15.1

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	2642	3108	3644
货币资金	943	1102	1332	1638
交易性金融资产	180	139	149	159
应收票据及应收账款	583	667	774	888
预付款项	29	33	38	43
存货	564	660	767	862
其他	35	41	48	54
非流动资产	973	998	972	949
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	128	129	135
资产总计	3308	3640	4080	4593
流动负债	539	594	666	751
短期借款	150	160	170	180
应付票据及应付账款	110	121	141	160
其他	279	313	355	412
非流动负债	9	9	9	9
长期借款	0	0	0	0
其他	9	9	9	9
负债合计	548	602	675	760
股本	402	402	402	402
未分配利润	1579	1785	2042	2341
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	2759	3037	3405	3833
负债及权益合计	3308	3640	4080	4593

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
归母净利润	511	633	740	861
折旧和摊销	102	118	125	130
营运资金的变动	-146	-145	-164	-144
经营活动产生现金流量	465	608	707	853
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	-96	-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	-339	-368	-429
现金净变动	-119	159	229	306

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	3417	3944	4537
营业成本	2066	2349	2698	3084
税金及附加	12	17	19	21
销售费用	148	171	196	227
管理费用	110	134	156	176
研发费用	90	110	127	144
财务费用	-53	-43	-46	-40
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	698	817	950
营业外收支	-3	0	0	0
利润总额	565	698	817	950
所得税	54	65	77	89
净利润	511	633	740	861
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	511	633	740	861
EPS(元)	1.27	1.57	1.84	2.14

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%	15.8%	15.4%	15.0%
营业利润增长率	19.7%	22.8%	17.0%	16.3%
归母净利润增长率	18.6%	23.7%	16.9%	16.4%
盈利能力				
毛利率	30.0%	31.3%	31.6%	32.0%
归母净利率	17.3%	18.5%	18.8%	19.0%
ROE	18.5%	20.8%	21.7%	22.5%
偿债能力				
资产负债率	16.6%	16.6%	16.5%	16.5%
流动比率	4.33	4.45	4.67	4.85
速动比率	3.20	3.25	3.43	3.62
营运能力				
资产周转率	91.8%	98.4%	102.2%	104.6%
每股资料(元)				
每股收益	1.27	1.57	1.84	2.14
每股经营现金	1.16	1.51	1.76	2.12
估值比率(倍)				
PE	25.5	20.6	17.6	15.1
PB	4.7	4.3	3.8	3.4

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门、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