

共创草坪(605099)

报告日期: 2025 年 11 月 07 日

降本增效显成效，业绩提速释放

——共创草坪点评报告

投资要点

□ 公司发布 25Q3 业绩:

25Q3 公司实现营收 7.9 亿元，同比+6%，实现归母净利润 1.7 亿元，同比+54%，实现扣非归母净利润 1.67 亿元，同比+51%，收入稳健成长，利润在越南降本增效下超预期。

□ 收入成长稳健，盈利超预期

25 年关税波动影响客户下单积极性，另一方面在 24Q4-25Q1 累库后，行业在 Q2-Q3 进入去库阶段，客户下单维持较低水平，对应我们拆分看公司 Q1-Q3 草坪销量分别增长 4%/9%/9%。展望 Q4，一方面关税波动减弱后客户下单意愿有望增强，另一方面经历去库后客户将进入常态化下单阶段，对应 Q4 收入有望改善。

价格角度，我们拆分看 Q1-Q3 均价分别同比+11/-1%/-3%，价格调整主要系公司接单报价为主，原材料成本下降后，对应调整价格，但由于价格调整滞后于原材料成本，对应盈利能力处于较好水平。展望 Q4，原材料维持稳定，公司价格与盈利能力将维持在较高水平。

□ 越南降本增效显成效，盈利表现超预期

25Q3 公司毛利率 35.7%，同比+7.1pct，盈利能力显著改善主要系公司全面降本增效取得较好效果，此外原材料成本下降贡献盈利增量，期间费用率 11.91%，同比-0.7pct，其中销售费用率 5.14%，同比+0.25pct，管理与研发费用率 7.4%，同比+1.14pct，财务费用率 3.34%，同比+0.52pct，归母净利率 21.5%，同比+6.8pct。

□ 赛道成长性突出，竞争格局改善

根据 AMI Consulting，2023 年全球人造草坪需求量 3.93 亿平，销售金额达到 32.19 亿欧元，23 年销量相比 21 年 3.48 亿平，增长 12.9%，在 22 年俄乌冲突影响等因素影响下增长稳健，我们预计公司深耕的休闲草赛道具有更高的成长性。AMI Consulting 预计到 27 年行业规模将上升到 41.41 亿欧元，市场规模年均复合增长率 6.5%，赛道成长性突出。

公司作为行业龙头，是全球最大的人造草坪生产企业，当前积极进行扩产，越南三期项目已于 24Q2 开始建设，预计竣工投产后能够年产人造草坪 4000 万平米，此外公司印尼产能亦在建设中，预计生产基地建设项目全面投产后，公司将拥有年 1.76 亿平方米人造草坪的生产能力，进一步拉开与竞争对手的产能差距。

25 年 5 月公司核心竞争对手青岛青禾公告终止 IPO 进程，行业竞争格局有望改善，公司产业链份额有望延续提升。

□ 盈利预测与投资建议

我们预计公司 25-27 年实现收入 34.4/39.8/45.6 亿元，分别同比+17%/16%/15%，实现归母净利润 6.8/8.0/9.2 亿元，分别同比+32%/18%/16%，对应 PE 21/18/15X，维持买入评级。

□ 风险提示

汇率波动风险；原材料价格波动风险；市场竞争加剧风险。

投资评级：买入(维持)

分析师：史凡可

执业证书号：S1230520080008
shifanke@stocke.com.cn

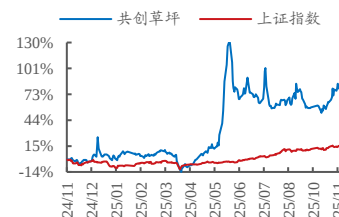
分析师：曾伟

执业证书号：S1230524090011
zengwei@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 35.45
总市值(百万元)	14,269.36
总股本(百万股)	402.52

股票走势图



相关报告

- 《人造草龙头引领成长，Q1 盈利超预期》 2025.05.02
- 《人造草龙头成长稳健，利润表现超预期》 2024.09.01
- 《发布股权激励计划，彰显长期成长信心》 2024.07.10

财务摘要

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	2,952	3,440	3,983	4,564
(+/-) (%)	19.92%	16.55%	15.78%	14.57%
归母净利润	511	676	797	924
(+/-) (%)	18.56%	32.15%	17.91%	15.93%
每股收益(元)	1.27	1.68	1.98	2.30
P/E	27.85	21.07	17.87	15.42

资料来源：浙商证券研究所

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
流动资产	2,335	3,238	4,232	5,197
现金	943	1,888	2,497	3,423
交易性金融资产	180	190	182	195
应收账款	583	408	644	669
其它应收款	21	12	28	18
预付账款	29	31	36	41
存货	564	694	829	835
其他	14	15	16	16
非流动资产	973	924	885	825
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	0	0	0	0
固定资产	552	542	519	484
无形资产	228	231	233	233
在建工程	131	106	88	62
其他	63	45	45	46
资产总计	3,308	4,161	5,118	6,022
流动负债	539	524	689	645
短期借款	150	108	148	129
应付款项	110	112	195	124
预收账款	0	0	0	0
其他	279	303	346	391
非流动负债	9	36	36	33
长期借款	0	0	0	0
其他	9	36	36	33
负债合计	548	559	724	678
少数股东权益	0	0	0	0
归属母公司股东权	2,759	3,602	4,394	5,344
负债和股东权益	3,308	4,161	5,118	6,022

现金流量表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	465	861	608	961
净利润	511	676	797	924
折旧摊销	102	86	85	89
财务费用	(24)	1	1	1
投资损失	(2)	(4)	(5)	(5)
营运资金变动	(146)	79	(279)	(59)
其它	24	23	9	12
投资活动现金流	(320)	(59)	(33)	(39)
资本支出	(169)	(56)	(48)	(28)
长期投资	0	(10)	8	(13)
其他	(151)	7	7	2
筹资活动现金流	(259)	20	(90)	(223)
短期借款	(150)	(42)	40	(19)
长期借款	0	0	0	0
其他	(109)	62	(130)	(204)
现金净增加额	(119)	945	610	926

利润表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	2952	3440	3983	4564
营业成本	2066	2290	2633	2994
营业税金及附加	12	17	20	23
营业费用	148	172	199	228
管理费用	110	138	159	183
研发费用	90	114	131	151
财务费用	(53)	(18)	(27)	(24)
资产减值损失	(20)	(3)	(10)	(8)
公允价值变动损益	1	(8)	2	(3)
投资净收益	2	4	5	5
其他经营收益	14	22	12	13
营业利润	568	743	877	1016
营业外收支	(3)	(1)	(1)	(1)
利润总额	565	742	875	1015
所得税	54	67	79	91
净利润	511	676	797	924
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	511	676	797	924
EBITDA	614	818	938	1087
EPS（最新摊薄）	1.27	1.68	1.98	2.30

主要财务比率

	2024	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营业收入	19.92%	16.55%	15.78%	14.57%
营业利润	19.70%	30.86%	17.92%	15.94%
归属母公司净利润	18.56%	32.15%	17.91%	15.93%
获利能力				
毛利率	30.01%	33.43%	33.90%	34.39%
净利率	17.32%	19.64%	20.00%	20.24%
ROE	18.53%	18.76%	18.13%	17.28%
ROIC	15.90%	17.93%	17.06%	16.58%
偿债能力				
资产负债率	16.58%	13.44%	14.15%	11.26%
净负债比率	19.87%	15.53%	16.48%	12.68%
流动比率	4.33	6.18	6.15	8.06
速动比率	3.20	4.77	4.87	6.68
营运能力				
总资产周转率	0.92	0.92	0.86	0.82
应收账款周转率	5.58	6.95	7.58	6.95
应付账款周转率	21.32	20.61	17.14	18.81
每股指标(元)				
每股收益	1.27	1.68	1.98	2.30
每股经营现金	1.16	2.14	1.51	2.39
每股净资产	6.87	8.97	10.94	13.31
估值比率				
P/E	27.85	21.07	17.87	15.42
P/B	5.16	3.95	3.24	2.66
EV/EBITDA	12.44	7.72	6.13	4.42

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深 300 指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深 300 指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

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。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，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，投资者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。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。

本公司的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。本公司的资产管理公司、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。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 25 层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街 8 号富华大厦 E 座 4 层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心 33 层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>