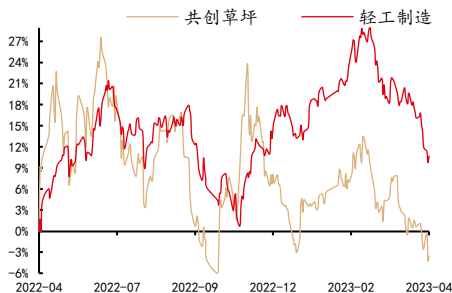




股票投资评级

买入|维持

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	21.42
总股本/流通股本(亿股)	4.02 / 0.40
总市值/流通市值(亿元)	86 / 9
52周内最高/最低价	28.84 / 20.88
资产负债率(%)	19.1%
市盈率	19.12
第一大股东	王强翔
持股比例(%)	54.6%

研究所

分析师: 杨维维
SAC 登记编号: S1340522090007
Email: yangweiwei@cnpsec.com

共创草坪(605099)

23Q1 盈利水平改善明显，期待订单回暖

● 事件：

公司发布 2023 年一季度报告：

公司 2023Q1 年实现收入 5.59 亿元，同比-17.97%；归母净利润 0.94 亿元，同比+9.83%；扣非后归母净利润 0.83 亿元，同比+2.21%。收入端有所承压，利润端表现良好。

● 收入短期承压，运动草业务表现稳健

2023Q1 收入端短期有所承压，我们预计主要为休闲草业务拖累，运动草业务整体表现稳健。其中，我们认为休闲草业务承压，预计主要受美洲地区大客户去库存仍在进行，下游需求下滑，此外，从均价看，美洲地区预计休闲草售价相对高于欧洲地区，随着美洲地区收入占比下降，欧洲地区占比上升，休闲草业务整体均价有所下滑；运动草业务受益于下游需求稳定，以及体育场馆等建设需求释放，整体稳健。

● 盈利水平大幅改善，期间费用率同比提升

2023Q1 年公司整体毛利率、净利率分别为 32.31%、16.77%，同比分别+8.22pct、+4.24pct，盈利水平大幅改善，我们预计主要受益于原材料价格下行以及汇兑等方面贡献。

期间费用率方面，2023Q1 公司期间费用率为 14.62%，同比+4.66pct，其中，销售费用率、管理费用率、研发费用率、财务费用率分别为 5.58%、4.38%、3.28%、1.39%，同比分别+1.85pct、+0.85pct +0.64pct、+1.33pct，期间费用率同比有所提升，其中，销售费用率提升主要为公司加大对海外市场开拓。

● 投资建议：

公司作为全球人造草坪行业领先企业，在技术、产能、渠道等方面优势突出。随着国内疫情管控放开及海外需求逐步复苏，静待公司业绩向好，维持此前盈利预测，预计公司 2023-2025 年收入分别为 28.55/34.64/41.87 亿元，同比分别+15.5%/+21.3%/+20.9%；归母净利润分别为 5.02/6.10/7.44 亿元，同比分别+12.4%/+21.5%/+21.9%，对应 PE 分别为 17/14/12 倍，维持“买入”评级。

● 风险提示：

市场竞争加剧的风险；人造草坪国内外市场需求放缓的风险；新产品和新技术研发不及预期的风险；原材料价格大幅波动的风险。

■ **盈利预测和财务指标**

项目\年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入 (百万元)	2471	2855	3464	4187
增长率	7.35%	15.54%	21.35%	20.87%
EBITDA (百万元)	508	649	776	927
归属母公司净利润 (百万元)	447	502	610	744
增长率	17.55%	12.39%	21.47%	21.88%
EPS (元/股)	1.11	1.25	1.52	1.85
市盈率 (P/E)	19.25	17.13	14.10	11.57
市净率 (P/B)	3.76	3.08	2.53	2.08
EV/EBITDA	17.87	12.08	9.71	7.33

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E	主要财务比率	2022A	2023E	2024E	2025E
利润表					成长能力				
营业收入	2471	2855	3464	4187	营业收入	7.3%	15.5%	21.3%	20.9%
营业成本	1761	1999	2421	2924	营业利润	22.5%	12.8%	21.5%	21.9%
税金及附加	13	15	19	22	归属于母公司净利润	17.5%	12.4%	21.5%	21.9%
销售费用	113	127	154	186	获利能力				
管理费用	96	108	130	157	毛利率	28.7%	29.4%	29.4%	29.3%
研发费用	79	88	110	132	净利率	18.1%	17.7%	17.8%	18.0%
财务费用	-76	4	6	3	ROE	19.5%	18.0%	17.9%	17.9%
资产减值损失	-16	0	0	0	ROIC	14.7%	16.8%	17.0%	17.1%
营业利润	481	543	660	804	偿债能力				
营业外收入	2	1	1	1	资产负债率	19.1%	18.9%	16.6%	16.7%
营业外支出	0	1	1	1	流动比率	3.77	4.09	4.89	5.08
利润总额	483	543	660	804	营运能力				
所得税	36	41	49	60	应收账款周转率	6.84	7.41	7.41	7.41
净利润	447	502	610	744	存货周转率	4.77	5.37	5.37	5.36
归母净利润	447	502	610	744	总资产周转率	0.94	0.90	0.91	0.91
每股收益(元)	1.11	1.25	1.52	1.85	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	1.11	1.25	1.52	1.85
货币资金	448	971	1270	2011	每股净资产	5.70	6.95	8.47	10.32
交易性金融资产	556	556	556	556	估值比率				
应收票据及应收账款	401	363	563	554	PE	19.25	17.13	14.10	11.57
预付款项	19	40	48	58	PB	3.76	3.08	2.53	2.08
存货	477	578	700	843	现金流量表				
流动资产合计	1919	2531	3159	4054	净利润	447	502	610	744
固定资产	667	662	667	662	折旧和摊销	111	105	115	125
在建工程	1	6	11	16	营运资本变动	5	21	-302	-2
无形资产	212	212	212	212	其他	-57	7	6	5
非流动资产合计	911	911	921	922	经营活动现金流净额	506	635	430	872
资产总计	2830	3442	4080	4975	资本开支	-133	-105	-124	-124
短期借款	200	200	200	200	其他	-537	3	3	4
应付票据及应付账款	78	155	127	214	投资活动现金流净额	-670	-102	-121	-120
其他流动负债	231	264	319	384	股权融资	0	0	0	0
流动负债合计	509	619	646	798	债务融资	198	0	0	0
其他	32	32	32	32	其他	-208	-10	-10	-10
非流动负债合计	32	32	32	32	筹资活动现金流净额	-10	-10	-10	-10
负债合计	541	650	678	829	现金及现金等价物净增加额	-71	523	299	741
股本	402	402	402	402					
资本公积金	623	623	623	623					
未分配利润	1152	1579	2098	2730					
少数股东权益	0	0	0	0					
其他	113	188	280	391					
所有者权益合计	2289	2792	3402	4146					
负债和所有者权益总计	2830	3442	4080	4975					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；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	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的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者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本50.6亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

中邮证券的经营经营范围包括证券经纪、证券投资咨询、证券投资基金销售、融资融券、代销金融产品、证券资产管理、证券承销与保荐、证券自营和与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问等。中邮证券目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西等地设有分支机构。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长。中邮证券努力成为客户认同、社会尊重，股东满意，员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

电话：010-67017788

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号

邮编：100050

上海

电话：18717767929

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼

邮编：200000

深圳

电话：15800181922

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼

邮编：518048