

国内外市场双高增，出口链景气品种

2024 年 08 月 31 日

► **公司发布 2024 年半年报:** 24H1 实现营收 15.09 亿元，同比+18.82%，归母净利润 2.83 亿元，同比+25.08%，扣非归母净利润 2.78 亿元，同比+27.72%。其中，24Q2 营收 8.21 亿元，同比+15.44%，归母净利润 1.62 亿元，同比+22.07%，扣非净利 1.61 亿元，同比+19.86%。24H1 公司毛利率 30.93%，同比-0.34pct，净利率 18.76%，同比+0.94pct，其中 Q2 毛利率 31.30%，同比+1.70pct、环比+0.82pct。

► 国外、国内市场双增长，产能提升空间大

24H1 公司人造草坪销量 4648 万平米，同比+25.5%，销量显著增长。

(1) **产品结构方面**，24H1 休闲草收入 11.03 亿元、同比+18.54%，收入占比 73.05%；运动草收入 2.68 亿元，同比+20.19%，收入占比 17.76%；铺装服务及其他业务收入 1.31 亿元，同比+22.53%。其中，休闲草毛利率 30.49%，同比-1.37pct，运动草毛利率 34.37%，同比-1.06pct。

(2) **销售区域方面**，①24H1 境外收入 14.07 亿元，同比+19.30%，收入占比 93.71%，欧美等市场销售发展情况较好。其中，境外休闲草延续 23Q4 以来的增长态势，24H1 销量同比+25.17%、收入同比+18.58%。②境内收入 0.94 亿元，同比+14.35%，收入主要来源为运动草，与地方体育设施建设规划密切相关。在相关投入相对减弱的趋势下，公司通过布局调整、抢抓份额、提升服务，实现了国内收入的逆势增长。

(3) **产量和产能方面**，截至 2024 年 6 月底，公司在江苏淮安、越南西宁省展鹏市共有 4 个生产基地，年产能共有 1.16 亿平米。规划项目包括越南三期 4000 万平米+墨西哥 1,600 万平米，全面投产后公司年产能将达 1.72 亿平米。

► 费用率随规模提升而摊薄

24H1 期间费用率合计 8.78%，同比-1.53pct，整体费用率随着收入增长有所摊薄。其中，销售/管理/研发/财务费用率分别为 4.45%/3.77%/2.90%/-2.35%，同比分别-0.65/-0.12/-0.42/-0.35pct。其中，24H1 销售/管理费用同比+14.42%/+15.23%，主因人员薪酬、中介费等支出有所增加；财务费用同比-39.14%，主因利息收入增加。

► **投资建议:** 我们看好公司①人造草坪全球产销规模第一；②海外市场实现恢复性增长态势。我们预计 2024-2026 年公司归母净利润分别为 5.3、6.2、6.9 亿元，现价对应 PE 为 15、13、11 倍，维持“推荐”评级。

► **风险提示:** 海外需求不及预期；原材料价格波动超预期的风险；汇率波动超预期的风险。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	2,461	2,951	3,415	3,919
增长率 (%)	-0.4	19.9	15.7	14.8
归属母公司股东净利润 (百万元)	431	528	615	694
增长率 (%)	-3.5	22.5	16.5	12.8
每股收益 (元)	1.07	1.32	1.53	1.73
PE	18	15	13	11
PB	3.1	2.8	2.5	2.2

资料来源: Wind, 民生证券研究院预测; (注: 股价为 2024 年 8 月 30 日收盘价)

推荐

维持评级

当前价格:

19.18 元



分析师 李阳

执业证书: S0100521110008

邮箱: liyang_yj@mszq.com

相关研究

1.共创新草 (605099.SH) 2023 年年报&2024 年一季报点评: 美洲持续景气, 欧洲加速恢复-2024/04/29

2.共创新草 (605099.SH) 2022 年年报点评: 毛利率逐季改善, 海外休闲草景气分化-2023/04/07

3.共创新草 (605099.SH) 2022 年三季报点评: 汇率、原材料、海运费全面改善, 越南四期改址墨西哥-2022/11/01

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	2,461	2,951	3,415	3,919
营业成本	1,684	2,021	2,338	2,684
营业税金及附加	12	15	18	21
销售费用	132	146	170	197
管理费用	103	119	137	158
研发费用	83	97	112	131
EBIT	432	568	658	742
财务费用	-35	-4	-9	-12
资产减值损失	-25	0	0	0
投资收益	3	4	4	5
营业利润	475	576	671	759
营业外收支	0	0	0	0
利润总额	475	576	671	759
所得税	44	48	56	64
净利润	431	528	615	694
归属于母公司净利润	431	528	615	694
EBITDA	540	679	774	855

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	979	1,084	1,314	1,560
应收账款及票据	475	524	606	696
预付款项	23	25	29	33
存货	507	578	669	768
其他流动资产	231	152	154	157
流动资产合计	2,216	2,362	2,773	3,214
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	599	603	605	607
无形资产	240	240	240	240
非流动资产合计	904	906	901	905
资产合计	3,120	3,268	3,674	4,120
短期借款	300	100	100	100
应付账款及票据	84	95	110	127
其他流动负债	209	261	301	344
流动负债合计	593	456	511	571
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	35	31	31	31
非流动负债合计	35	31	31	31
负债合计	628	487	542	602
股本	400	402	402	402
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	2,492	2,782	3,132	3,518
负债和股东权益合计	3,120	3,268	3,674	4,120

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	-0.38	19.88	15.72	14.76
EBIT 增长率	8.92	31.47	15.79	12.83
净利润增长率	-3.54	22.47	16.49	12.82
盈利能力 (%)				
毛利率	31.58	31.51	31.52	31.50
净利润率	17.52	17.90	18.02	17.71
总资产收益率 ROA	13.82	16.16	16.75	16.85
净资产收益率 ROE	17.30	18.99	19.64	19.73
偿债能力				
流动比率	3.74	5.18	5.43	5.63
速动比率	2.82	3.82	4.03	4.19
现金比率	1.65	2.38	2.57	2.73
资产负债率 (%)	20.13	14.89	14.74	14.60
经营效率				
应收账款周转天数	64.02	60.91	59.57	59.80
存货周转天数	105.18	96.67	95.98	96.33
总资产周转率	0.83	0.92	0.98	1.01
每股指标 (元)				
每股收益	1.07	1.32	1.53	1.73
每股净资产	6.21	6.93	7.80	8.76
每股经营现金流	1.02	1.41	1.51	1.67
每股股利	0.54	0.66	0.77	0.87
估值分析				
PE	18	15	13	11
PB	3.1	2.8	2.5	2.2
EV/EBITDA	13.29	10.57	9.28	8.40
股息收益率 (%)	2.82	3.44	4.00	4.52

现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	431	528	615	694
折旧和摊销	108	111	117	112
营运资金变动	-128	-68	-125	-136
经营活动现金流	408	567	607	670
资本开支	-88	-105	-108	-113
投资	0	89	0	0
投资活动现金流	267	-13	-104	-108
股权募资	0	0	0	0
债务募资	97	-200	0	0
筹资活动现金流	-255	-449	-273	-316
现金净流量	431	104	231	246

分析师承诺

本报告署名分析师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注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026