

投资评级：推荐（维持）

报告日期：2020 年 12 月 10 日

分析师

分析师：濮阳 S1070519050001

☎ 021-31829703

✉ pyang@cgws.com

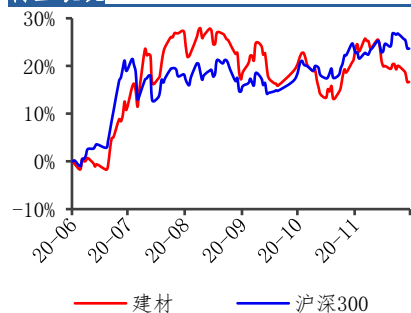
联系人（研究助理）：花江月

S1070120090052

☎ 0755-83667984

✉ huajiangyue@cgws.com

行业表现



数据来源：贝格数据

相关报告

<<高端冰箱占比上升，能耗标准提高，刺激行业需求释放>> 2020-12-01

<<中小企业退出，龙头现金流向好，行业竞争格局优化>> 2020-11-30

<<涂料、防水、C 端建材 Q3 业绩表现优异，玻璃、玻纤板块 Q4 维持景气>> 2020-11-10

行业有望维持两位数增速，中国企业大显身手

——人造草坪行业专题报告

核心观点

1、人造草坪行业简介：较天然草具备竞争优势

- **人造草坪简介：性能好、寿命长、维护成本低。**人造草坪是将 PE（聚乙烯）、PP（聚丙烯）等合成树脂制成仿制草丝，再通过专业设备将其编织在底布上，并在背面涂上起固定作用的涂层使其具有天然草性能的化工制品。人造草坪产品分为运动草和休闲草两类。
- **人造草坪初始投资较高，但十年人造草坪的综合成本（购买+维护成本）仅为天然草坪的 1/2。**以 Synthetic Grass Warehouse 测算的数据为例，人造草坪的初始安装成本为 9 美元/英尺，天然草坪的初始安装成本为 2.5 美元/英尺，200 英尺的草坪若使用人造草需花费 10,800 美元，使用天然草仅花费 3,000 美元；但人造草坪每年的维护成本仅需花费 175 美元，天然草坪每年的维护成本需花费 2,268 美元，以十年来计算，人造草坪的综合成本约为天然草坪的二分之一，同时节省了时间、节约用水和减少空气污染。

2、市场分析：行业保持较快增长，中国企业拔得头筹

- **市场需求：近五年复合增长率 14.8%，未来 3 年复合增速预计达到 11%。**2015 年至 2019 年，全球人造草坪销量以 14.83% 的复合增长率增长，总体需求保持上升趋势。从产品结构看，运动草销量规模超过休闲草，但休闲草增速更快。AMI 预测未来三年人工草坪全球销量复合增速达到 11%。从区域结构看，2020 年人造草坪在欧洲市场所占份额最高，占比达 44%。2019 年，我国境内人造草坪销量为 74.80 百万平方米，全球市场销量占比为 25.16%。
- **市场供给：CR10 达到 51%，共创草坪、青岛青禾分列一二名。**全球人造草坪市场需求的增长导致厂商供给增长。2019 年，亚太地区(亚洲及大洋洲地区)人造草坪产量为 185 百万平方米，全球产量占比为 62.33%。全球人造草坪行业市场集中度较高，中国企业市场地位突出，前 10 大企业中 4 家中国企业销量占比为 32%。以销量计，共创草坪自 2011 年起稳居行业第一。2019 年，共创草坪人造草坪销量全球市场份额为 15%。前 10 大企业中，中国企业占有重要地位且已不同程度进入全球高端人造运动草市场，但我国企业一般仅生产人造草坪产品，不涉及填充物、弹性垫及运动场地设计及铺装领域。
- **行业认证壁垒和研发技术壁垒：**国际权威体育组织对供应商的资质认证极

其严格。例如，FIFA（国际足联）对合格供应商每 2 年重新认证，新的人造草坪企业需要满足最低足球场铺装数量和一定测试标准后，方可申请认证。人造草坪企业需要长期大量的研发投入，才能使产品性能和生产效率满足市场需求。目前，人造草坪在颜色、外观、接触舒适度等方面已与天然草基本一致。

3、相关公司介绍（本文涉及的上市公司均未覆盖）

- **共创草坪：全球人工草坪龙头，越南项目投产释放产能增量。**公司是全球生产和销售规模最大的人造草坪企业，也是人造草坪行业的全球龙头企业。近年来公司的产量及销量均稳定增长，产销率在 2018 年突破了 99% 的水平。2019 年，越南共创投产后产能逐步释放，公司全年平均产能为 4,500 万平方米，同比增加 18.11%；产量和销量分别为 4097 万平方米和 4069 万平方米，产销率达 99.04%。截至 2019 年末，公司全部产能为 5,040 万平方米，且产能保持较好的增速。2019 年，公司运动草的营业收入为 5.2 亿元，同比增加 3.72%，占总营收的 33%；休闲草的营业收入为 9.5 亿元，同比增加 11.08%，占总营收的 62%。由于中美贸易摩擦，美国对公司出口的人造草坪实施的关税税率由贸易摩擦前的 6% 增加到 31%。公司目前拟建项目包括越南共创生产基地建设项目和技术研发中心建设项目等。
- **傲胜股份：全球排名第四的新三板人工草坪公司。**公司是国内人造草细分行业的龙头企业，也是人造草坪及体育设施第一批国家高新技术企业，主营人造草坪及体育配套设施的研发、生产与销售，并提供相关服务及系统销售。2019 年，傲胜股份的运动草营业收入达 1.45 亿元，同比下降 2.03%；休闲草的营业收入达 1.43 亿元，同比增加 47.42%。

4、风险提示

- **风险提示：**原材料价格上涨超预期；下游运动草、休闲草需求低于预期；行业竞争加剧；产品价格出现超预期下降等

目录

1、人造草坪行业简介：较天然草具备竞争优势	5
人造草坪简介：性能好、寿命长、维护成本低	5
成本对比分析：考虑维护成本后，人工草坪优势显著	6
2、市场分析：行业保持较快增长，中国企业拔得头筹	7
市场需求：近五年复合增长率 14.8%，未来 3 年复合增速预计达到 11%	7
市场供给：CR10 达到 51%，共创草坪、青岛青禾分列一二名	8
行业认证壁垒和研发技术壁垒	10
3、相关公司介绍	11
共创草坪：全球人工草坪龙头，越南项目投产释放产能增量	11
傲胜股份：全球排名第四的新三板人工草坪公司	13
4、风险提示	14

图表目录

图 1: 运动草的应用	6
图 2: 休闲草的应用	6
图 3: 人造草坪和天然草坪综合成本对比: 美元	7
图 4: 全球人造草坪销量情况	8
图 5: 2020 年全球各地区人造草坪销量占比	8
图 6: 2019 年全球各地区人造草坪产量和出口量情况	9
图 7: 2020 年全球各地区人造草坪销量占比	9
图 8: 共创草坪人造草坪的产能情况	12
图 9: 共创草坪人造草坪的产销量情况	12
图 10: 共创草坪运动草和休闲草的营收情况	12
图 11: 共创草坪的综合毛利率情况	12
图 12: 傲胜股份运动草和休闲草的营收情况	14
图 13: 傲胜股份的综合毛利率情况	14
表 1: 人造草坪和天然草坪的对比	5
表 2: 人造草坪和天然草坪的初始投资成本对比	6
表 3: 人造草坪和天然草坪的年维护成本对比	7
表 4: 2019 年全球人造草坪销量 (百万平方米) 前 10 大企业	9
表 5: 人造草坪的国际认证情况	10
表 6: 人造草坪的技术性能情况	11
表 7: 主要进口国针对公司产品的进口政策及贸易摩擦情况	13
表 8: 共创草坪拟建在建项目情况	13

【正文】

1、人造草坪行业简介：较天然草具备竞争优势

人造草坪简介：性能好、寿命长、维护成本低

人造草坪部分性能已远远超越天然草，具有使用寿命长、维护成本低等优势。人造草坪是将 PE（聚乙烯）、PP（聚丙烯）等合成树脂制成仿制草丝，再通过专业设备将其编织在底布上，并在背面涂上起固定作用的涂层使其具有天然草性能的化工制品。人造草坪诞生于 1960 年代的美国，最初是为了解决天然草无法在具有顶棚的公共场所下生长的问题。随着材料科学和制造工艺的进步，人造草坪在颜色、外观、接触舒适度等方面已接近天然草，部分性能已远远超越天然草，尤其是常绿性、耐用性、抗老化性、节约用水和安装维护方便等特性，使得人造草坪能够解决全年全天候高频率使用、全球寒热区域使用等问题，并具有使用寿命长、低成本维护等优势。

表 1：人造草坪和天然草坪的对比

性能	人造草坪	天然草坪
耐候性	不受天气和季节影响	特定季节或不利天气下无法存活
日常维护	操作简单、费用较低	需要日常灌溉、养护、修剪，费用较高
耐磨性	合成树脂材料构成，具有良好的耐磨性，适用于高频率使用	较为脆弱，容易因为压力和摩擦造成折断或致死
运动体验	滑动性可控，可将脚底摩擦降到最小	摩擦系数和滑动性不可控
弹性和回力性	配合人造草坪系统的弹性垫，可提供优异的弹性和回力性	弹性和回力性随着使用时间而减弱
景观效果	通过助剂配方，能够长期保持色泽	维持色泽能力有限，易受各种因素的影响
灵活性	根据场地用途随时改变相应的草型	无灵活性和反复使用性
使用寿命	8-15 年不等	一般 2-3 年，维护力度较大情况下可延至 5-6 年
铺装周期	一般 1 个半月即可投入使用	种植完成后，需要 3-4 个月的养护才可投入使用

资料来源：共创草坪招股说明书，长城证券研究所

人造草坪产品分为运动草和休闲草两类。运动草用于运动场地的铺装，草丝高度较高，一般为直丝单织，强调产品的耐磨性、回弹性能、拔脱性能、抗老化性能（抗紫外线和耐候性），应用领域包括足球场、曲棍球场、网球场及多功能运动场等。运动场地铺装最终为运动草坪系统，由运动草、橡胶颗粒、填砂、弹性垫等部分组成。休闲草用于休闲景观场地的铺装，草丝高度较低，一般为直丝和曲丝混织，强调产品的美观、定制化、抗老化性能、环保性能，对产品的运动性能和使用寿命要求低于运动草，应用领域包括住宅景观、商业办公、市政绿化、展会等。休闲景观场地铺装最终为休闲草坪系统，仅由休闲草、填砂等部分组成。

图 1: 运动草的应用



来源: 共创草坪招股说明书, 长城证券研究所

图 2: 休闲草的应用



来源: 共创草坪招股说明书, 长城证券研究所

在经营模式方面, 运动草采用“以销定产”的销售模式。销售订单主要来源于运动场地业主对场地铺装项目进行招标, 场地铺装商中标后向人造草坪供应商采购产品, 订单存在产品定制化、单笔销量大、销售频率不稳定的特点。休闲草采用批发的销售模式, 产品经一级批发商买断后, 由一级批发商直接或再经下级批发商向下游最终用户销售, 订单存在产品规格种类多、销售频率相对稳定的特点。

在行业特征方面, 人造草坪的销售呈现季节性、周期性和地域性的特征。1) 季节性: 中东地区由于夏季天气炎热, 大量铺装会选择冬季进行; 欧洲国家在圣诞节等传统节日到来之际, 家居装饰需求会有所上升。但批发商作为公司直接客户通常会保持全年采购的稳定性, 从而使人造草坪行业的季节性特征不明显。2) 周期性: 经济周期会在一定程度上影响体育场地的投资需求和住宅景观及商业景观等休闲场地铺装的消费需求。但整体而言, 人造草坪属于弱周期行业。3) 地域性: 全球人造草坪的主要市场和生产地不完全一致, 亚太地区是全球主要的人造草坪出口地。

成本对比分析: 考虑维护成本后, 人工草坪优势显著

人造草坪初始投资较高, 但十年人造草坪的综合成本(购买+维护成本)仅为天然草坪的 1/2。以 Synthetic Grass Warehouse 测算的数据为例, 人造草坪的初始安装成本为 9 美元/英尺, 天然草坪的初始安装成本为 2.5 美元/英尺, 200 英尺的草坪若使用人造草需花费 10,800 美元, 使用天然草仅需花费 3,000 美元; 但人造草坪每年的维护成本仅需花费 175 美元, 天然草坪每年的维护成本需花费 2,268 美元, 以十年来计算, 人造草坪的综合成本约为天然草坪的二分之一, 同时节省了时间、节约用水和减少空气污染。

表 2: 人造草坪和天然草坪的初始投资成本对比

美元	人造草坪	天然草坪
平方英尺	1,200	1,200
初始安装成本	\$9.00	\$2.50
初始投资	\$10,800	\$3,000 (若包括灌溉系统, 需要\$4500)

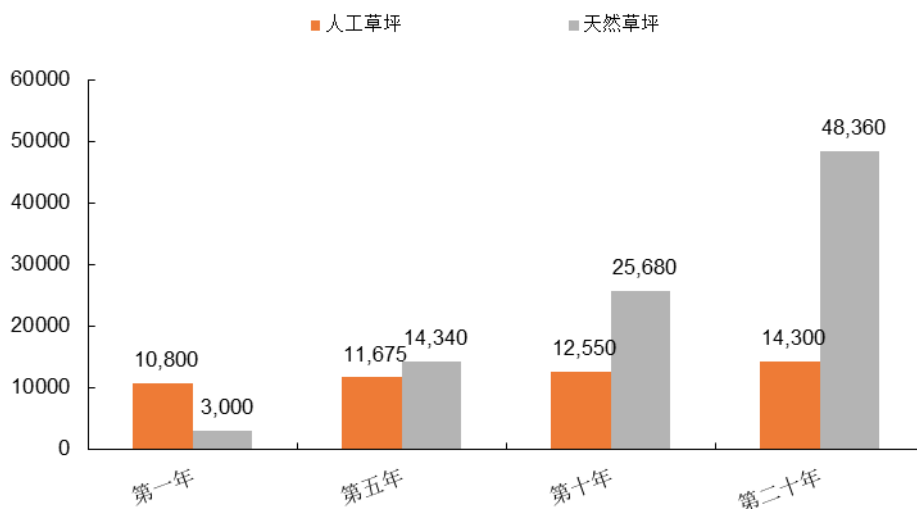
资料来源: Synthetic Grass Warehouse, 长城证券研究所

表 3: 人造草坪和天然草坪的年维护成本对比

人造草坪 (美元)		天然草坪 (美元)	
年度电刷	\$175	灌溉	\$684
		肥料	\$102
		化学制品	\$102
		灌溉修复	\$180
		修剪+修剪	\$1,200
1 年维护成本	\$175	1 年维护成本	\$2,268

资料来源: Synthetic Grass Warehouse, 长城证券研究所

图 3: 人造草坪和天然草坪综合成本对比: 美元



资料来源: Synthetic Grass Warehouse, 长城证券研究所

2、市场分析：行业保持较快增长，中国企业拔得头筹

市场需求：近五年复合增长率 14.8%，未来 3 年复合增速预计达到 11%

2015 年至 2019 年，全球人造草坪销量以 14.83% 的复合增长率增长，总体需求保持上升趋势。根据 AMI Consulting 数据，2019 年全球人造草坪销售金额为 178 亿元人民币，销量为 297 百万平方米。从增速上看，近年来全球人造草坪销量的增速有所放缓。

从产品结构看，运动草销量规模超过休闲草，但休闲草增速更快。2019 年全球运动草销量为 160 百万平方米，全球销量占比为 53.97%，2015 年至 2019 年年均复合增长率为 8.72%，并预计 2023 年运动草全球销量达 219 百万平方米。运动草市场的增长主要来源于发展中国家对运动场地的加大投入和发达国家存量人造运动草坪的更新。2019 年全球休闲草销

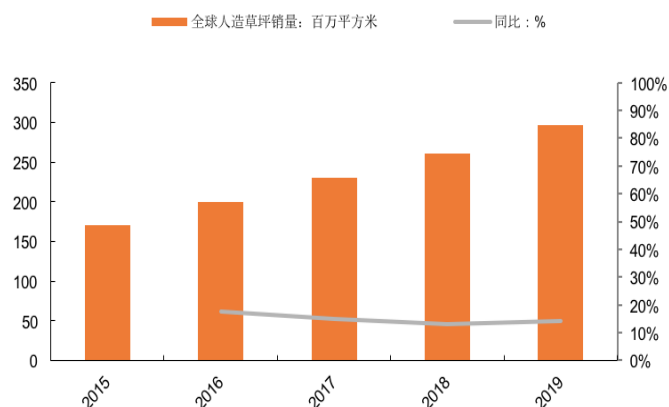
量为 137 百万平方米,全球销量占比为 46.03%,2015 年至 2019 年年均复合增长率 24.91%,并预计 2023 年休闲草全球销量达 239 百万平方米。休闲草市场的增长主要原因是产品性能的提升使得更多个性化需求得到满足,大型家居连锁超市、园艺公司、DIY 等销售方式从北美等成熟市场向其他地区扩散,以及消费者对节水和降低维护成本的认知逐渐加深。

AMI 预测未来三年人工草坪全球销量复合增速达到 11%。根据 AMIConsulting 的预测,预计 2023 年运动草全球销量达 219 百万平方米(2020~2023 年复合增速 8.2%);预计 2023 年休闲草全球销量达 239 百万平方米(2020~2023 年复合增速 14.9%);2023 年合计人工草坪全球销量达 458 百万平方米(2020~2023 年复合增速 11.4%)。

从区域结构看,2020 年人造草坪在欧洲市场所占份额最高,占比达 44%。归因于足球和橄榄球等运动在欧洲的普及带来的人造草坪需求上升;亚洲和美国的市场份额分别为 35% 和 21%。

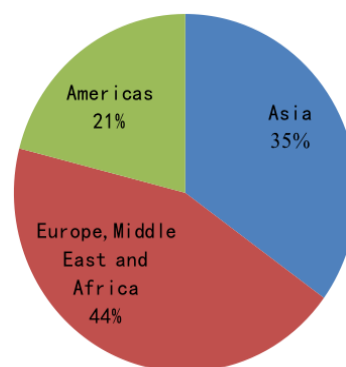
2019 年,我国境内人造草坪销量为 74.80 百万平方米,全球市场销量占比为 25.16%。但目前我国境内人造草坪需求以销售单价相对较低的运动草为主。随着我国体育基础设施投入力度的加大和商业、服务业的发展以及人民生活水平的提高,我国人造草坪市场需求有望持续增加,消费层次也将不断提升。

图 4: 全球人造草坪销量情况



来源: 共创草坪招股说明书, 长城证券研究所

图 5: 2020 年全球各地区人造草坪销量占比

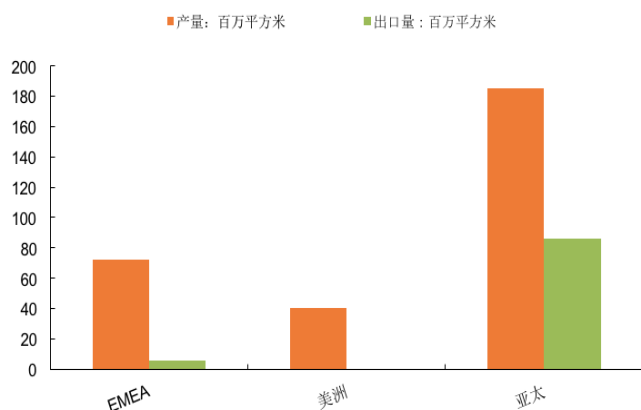


来源: 共创草坪招股说明书, 长城证券研究所

市场供给: CR10 达到 51%, 共创草坪、青岛青禾分列一二名

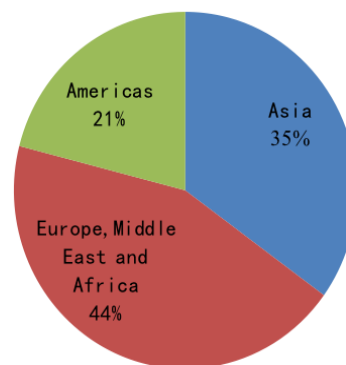
全球人造草坪市场需求的增长导致厂商供给增长。2019 年,亚太地区(亚洲及大洋洲地区)人造草坪产量为 185 百万平方米,全球产量占比为 62.33%。2019 年,该地区出口量占全球总出口量比例为 93.10%,其中我国占该地区出口总量的 65.50%。

图 6: 2019 年全球各地区人造草坪产量和出口量情况



来源: 共创草坪招股说明书, 长城证券研究所

图 7: 2020 年全球各地区人造草坪销量占比



来源: 共创草坪招股说明书, 长城证券研究所

全球人造草坪行业市场集中度较高, 中国企业市场地位突出, 前 10 大企业 4 家中国企业销量占比为 32%。2019 年, 全球前五大人造草坪制造企业销量占比为 37%, 前 10 大企业销量占比为 51%, 其中前 10 大企业中有 4 家中国企业, 中国企业销量占比为 32%。以销量计, 共创草坪自 2011 年起稳居行业第一。2019 年, 共创草坪人造草坪销量全球市场份额为 15%。前 10 大企业中, 中国企业占有重要地位且已不同程度进入全球高端人造运动草市场, 但我国企业一般仅生产人造草坪产品, 不涉及填充物、弹性垫及运动场地设计及铺装领域。前 10 大企业中, 欧美企业主要聚焦欧洲、美洲等高端人造运动草市场, 以及填充物、运动场地设计和铺装领域。行业领先企业通过新产品和新工艺的研发、全球销售渠道的铺设和国际权威体育组织的认证, 已形成明显的行业壁垒, 能够抵御新进入者和规模较小企业的威胁。

表 4: 2019 年全球人造草坪销量 (百万平方米) 前 10 大企业

公司名称	国家	2019 年销量(百万平方米)	简要介绍
共创草坪	中国	41	全球生产和销售规模最大的人造草坪企业
青岛青禾人造草坪	中国山东	30	拥有青岛及越南两个工厂, 产品涵盖运动和休闲领域, 是 FIFA (国际足联) 全球合格供应商
Fieldturf	加拿大	12	产品以运动草产品为主, 目前已铺设逾 20,000 片人造草坪场地, 拥有 30 余项专利技术, 与美国宾夕法尼亚州立大学合作成立运动草人造草坪实验室, 是 FIFA (国际足联)、WorldRugby (世界橄榄球运动联盟) 和 FIH (国际曲联) 的全球优选供应商
傲胜股份	中国广东	12	产品涵盖运动草和休闲草, 2019 年营业收入 3.06 亿元, 净利润 5,972.81 万元, 拥有 10 余项专利, 是 FIFA (国际足联) 全球合格供应商
SportGroup	德国	12	产品以运动草产品为主, 拥有逾 1,900 名员工, 20 个子公司, 目前已铺设 15,000 片人造草坪场地, 是 FIFA (国际足联) 合格供应商、WorldRugby (世界橄榄球运动联盟) 和 FIH (国际曲联) 的全球优选供应商, 为近五届奥运会曲棍球场地供应商、铺装商
DomoSport sGrass	比利时	9	专注于人造运动草坪及系统的生产和销售, 目前已铺设超过 8,000 万平方米的运动草场地, 在人造运动草坪系统中的填充物领域具备较强的研发优势, 是 FIFA (国际足联) 的全球优选供应商, WorldRugby (世界橄榄球运动联盟)、FIH (国际曲联) 全球合格供应商
乐陵泰山人造草坪	中国山东	9	山东泰山体育产业集团控股子公司, 注册资本 5,951.89 万港元, 产品覆盖运动草和休闲草, 在乐陵建有大型的现代化生产基地, 与华东理工大学合作在上海成立了华理泰山体

产业有限公司	育新材料研发中心，是 FIFA（国际足联）和 FIH（国际曲联）的全球合格供应商，目前拥有山东乐陵工厂
CondorGra 荷兰	9 产品覆盖运动草和休闲草，以环境友好性为产品研发核心，是 FIH（国际曲联）和 ITF（国际网联）合格供应商
ss	
TenCateGr 荷兰	9 产品覆盖人造草坪产品及人造草坪系统，旗下品牌还包括 GreenField、Tigerturf 等，拥有全球布局的研发团队，是 FIFA（国际足联）、WorldRugby（世界橄榄球运动联盟）、FIH（国际曲联）的全球优选供应商
ass	
ShawSports 美国	6 产品以运动草为主，旗下品牌还包括 SouthwestGreens，北美领先的运动草产品生产商和铺装商，是 FIFA（国际足联）的全球合格供应商
Turf	

资料来源：共创草坪招股说明书，长城证券研究所

行业认证壁垒和研发技术壁垒

能够取得国际权威体育组织认证是人造草坪企业拓展高端运动草市场的先决条件，也是企业市场声誉和影响力的重要提振力量。全球范围内，FIFA(国际足联)、FIH(国际曲联)、World Rugby(世界橄榄球运动联盟)等国际权威体育组织针对公司相应运动场景的人造草坪应用，指出产品发展的性能方向，制定产品的测试标准，并对铺装的人造草坪和相应供应商进行认证。

国际权威体育组织对供应商的资质认证极其严格。例如，FIFA（国际足联）对合格供应商每 2 年重新认证，新的人造草坪企业需要满足最低足球场铺装数量和一定测试标准后，方可申请认证。符合 FIFA（国际足联）标准的场地被认证为 Quality 或 QualityPro 级别，认证后企业必须保证每年新增 5 片以上 Quality 或 QualityPro 级别的足球场，才能保持合格供应商资质。全球优选供应商在企业成为合格供应商后才可申请认证，相应认证每 2 年对新申请者开放一次，除了标准更为严格外，全球优选供应商认证后必须保证每年新增 20 片以上 Quality 或 QualityPro 级别的足球场，资质方可延续。

表 5：人造草坪的国际认证情况

标准类别	认证机构	行业认证内容
国际标准	FIFA（国际足联）	符合 FIFA 标准的场地可认证为 Quality 和 QualityPro 两种等级，并根据认证情况对相应人造草坪供应商认证为 FIFA 合格供应商和 FIFA 优选供应商，公司是 FIFA 全球人造草坪优选供应商之一
国际标准	FIH（国际曲联）	符合 FIH 标准的场地可认证为 Global、National 和 Multi-Sport 三个类别，并根据认证情况对相应人造草坪供应商认证为 FIH 合格供应商和 FIH 优选供应商，公司是 FIH 全球人造草坪优选供应商之一
国际标准	WorldRugby（世界橄榄球运动联盟）	符合 WorldRugby 标准的场地可以进行认证，并根据认证情况对相应人造草坪供应商认证为 WorldRugby 优选供应商，公司是 WorldRugby 全球人造草坪优选供应商之一
国际标准	ITF（国际网联）	根据摩擦和球速测试分为 Slow、SlowMedium、Medium、MediumFast 和 Fast 五个类别

资料来源：共创草坪招股说明书，长城证券研究所

人造草坪企业需要长期大量的研发投入，才能使产品性能和生产效率满足市场需求。制造出有市场竞争力的人造草坪产品，既取决于草丝、背胶等环节原材料配方的完善，还取决于生产工艺水平的提升，也有赖于生产设备的成熟和优化。同时，由于国际体育权威机构对运动草性能不断提出更高的要求、消费者对休闲草的需求层次也在不断提升，人造草坪企业需要持续加大研发投入、提高整体技术水平，才能巩固和增强企业综合竞争力，从而对新进入者形成壁垒。

目前，人造草坪在颜色、外观、接触舒适度等方面已与天然草基本一致。在运动草方面，人造草坪特有的滚动性能、耐磨性能、吸震及回力性能、耐候性能和拔脱性能体现得较为充分。

表 6: 人造草坪的技术性能情况

技术性能	简介
线性摩擦 / 滚动性能	人造草坪场地的线性摩擦性能决定了球和运动鞋滚动和减速的距离，对防止运动员受伤、草坪使用的舒适度和球的运动轨迹有重要影响。
滚动摩擦 / 耐磨性能	符合人造草坪场地的滚动摩擦/耐磨性能主要由评估运动员穿带钉运动鞋使用一定时间周期后的磨损情况决定。目前，FIFA(国际足联)测试标准要求，人造草坪需经过耐磨损试验装置上的钉辊实施 2 万次的来回碾压后不会分叉和破损。
吸震及回力性能	吸震及回力性能指在人造草坪场地表面施加一定的冲击力量后，草坪表面的变形和恢复原形态的能力。回力性能良好的人造草坪，更适宜奔跑、运动，能更有效地防止运动员摔伤，增强运动员的使用体验。该性能不仅取决于人造草坪产品性能，也取决于填充物及弹性垫性能。
耐候性能	耐候性能主要是模拟不同紫外线、湿度和温度的环境，经过一段时间后测试人造草坪的色牢度、抗磨损以及草丝与底布的连接强度。目前，FIFA(国际足联)测试标准要求，样品需要经测试仪器使用长波紫外线照射 5,000 小时后仍保持颜色、拉伸强度等物理性能不变。
拔脱性能	拔脱性能由将人造草坪中的草丝从底布上拔脱的最大力量决定。该性能主要影响人造草坪使用寿命，防止运动过程中由于高频使用导致草丝不断拔脱。该性能取决于草丝的编织方式和底布所采用原胶的性能。

资料来源：共创草坪招股说明书，长城证券研究所

3、相关公司介绍

本文涉及的上市公司均未覆盖。

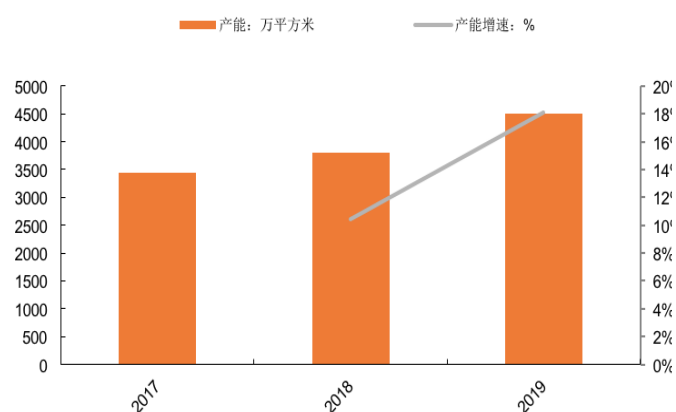
共创草坪：全球人工草坪龙头，越南项目投产释放产能增量

公司是全球生产和销售规模最大的人造草坪企业，也是人造草坪行业的全球龙头企业。公司的主营业务为人造草坪的研发、生产和销售，主要产品包括运动草和休闲草人造草坪，自 2011 年开始，公司连续 9 年人造草坪销量位居世界第一，是 FIFA（国际足联）、WorldRugby（世界橄榄球运动量联盟）、FIH（国际曲联）的全球人造草坪优选供应商之

一。市场储备方面，公司设立了国内业务部、国际业务部、商务部负责境内外产品的销售，已建立起全球化的销售网络，产品远销美洲、欧洲、亚洲、大洋洲等 120 多个国家和地区。技术储备方面，公司拥有一支在分子化合物材料、工艺流程设计等方面经验丰富的研发团队，在人造草坪行业新技术、新工艺领域进行了前瞻性的研发布局，已取得授权专利共 29 项，其中发明专利 11 项、实用新型 18 项。

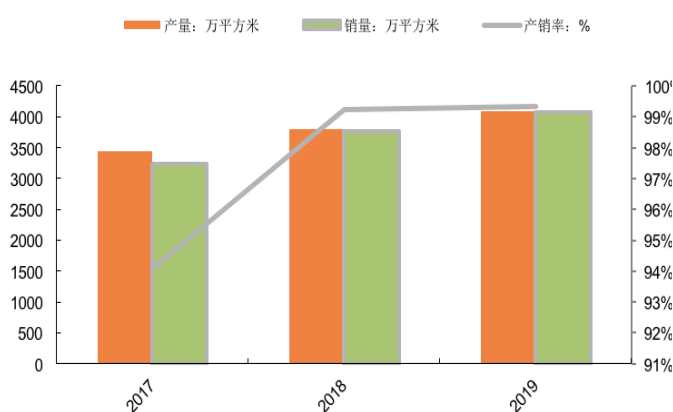
近年来公司的产量及销量均稳定增长，产销率在 2018 年突破了 99% 的水平。2019 年，越南共创投产后产能逐步释放，公司全年平均产能为 4,500 万平方米，同比增加 18.11%；产量和销量分别为 4097 万平方米和 4069 万平方米，产销率达 99.04%。截至 2019 年末，公司全部产能为 5,040 万平方米，且产能保持较好的增速。

图 8：共创草坪人造草坪的产能情况



来源：公司公告，长城证券研究所

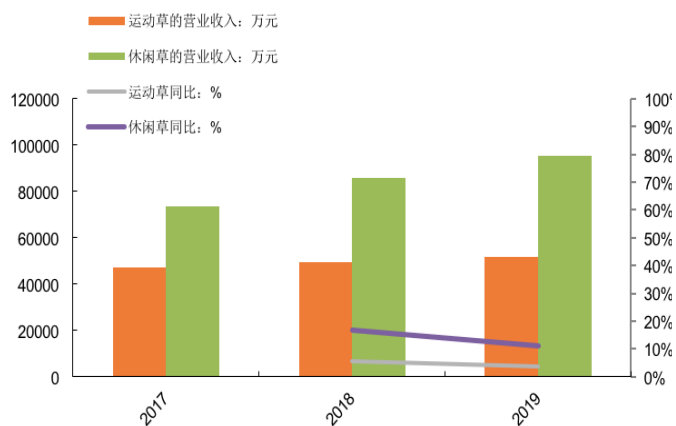
图 9：共创草坪人造草坪的产销量情况



来源：公司公告，长城证券研究所

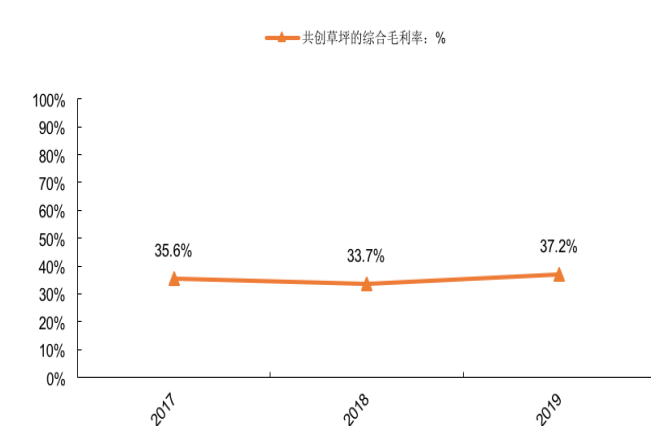
2019 年，公司运动草的营业收入为 5.2 亿元，同比增加 3.72%，占总营收的 33%；休闲草的营业收入为 9.5 亿元，同比增加 11.08%，占总营收的 62%。近年来运动草的增长较为平稳，增速在 5% 左右浮动；休闲草保持良好的增长趋势，增速有所放缓，但总体增速快于运动草。2019 年，共创草坪的综合毛利率达到 37.2%，与往年相比实现了增长。

图 10：共创草坪运动草和休闲草的营收情况



资料来源：公司公告，长城证券研究所

图 11：共创草坪的综合毛利率情况



资料来源：公司公告，长城证券研究所

由于中美贸易摩擦，美国对公司出口的人造草坪实施的关税税率由贸易摩擦前的 6% 增加到 31%。公司境外客户主要分布在 EMEA 地区(主要为英国、法国)、美洲地区(主要为美国)和亚太地区(主要为日本、澳大利亚)三个大区。其中，由于中美贸易摩擦，美国对公司出口的人造草坪实施的关税税率由贸易摩擦前的 6% 增加到 31%；英国、法国的关税税率为 8%，日本的关税税率为 5.04%，澳大利亚针对公司产品实行免税政策。美国政府自 2018 年 9 月 18 日起对中国部分出口商品（包含人造草坪）加征 10% 关税，自 2019 年 5 月 9 日起对中国前述加征 10% 关税的出口商品继续加征 15% 关税。美国政府原计划于 2019 年 9 月 1 日起对已加征 25% 关税的中国出口产品继续加征 5% 关税，目前该计划暂停实施。此外，2020 年 1 月签署的《中华人民共和国政府和美利坚合众国政府经济贸易协议》并未涉及对我国出口人造草坪产品降低关税或者取消关税。因此，截至本招股说明书签署日，共创草坪对美国出口人造草坪关税由中美贸易摩擦前的 6% 增加到 31%。

表 7：主要进口国针对公司产品的进口政策及贸易摩擦情况

主要进口国	是否存在进口限制	关税税率	是否存在贸易摩擦
美国	否	31.00%	谈判中
英国	否	8.00%	否
法国	否	8.00%	否
日本	否	5.04%	否
澳大利亚	否	0.00%	否

资料来源：共创草坪招股说明书，长城证券研究所

公司目前拟建项目包括越南共创生产基地建设项目和技术研发中心建设项目等。越南共创生产基地建设项目旨在提高公司人造草坪的生产能力和生产技术水平，项目投资额为 6.664 亿元，完全建成投产后，将新增人造草坪产能 3600 万平方米/年。技术研发中心建设项目将围绕人造草坪的高耐磨性及功能性、不填充可回收的人造草坪等基础应用及新产品开发等方面进行技术创新和研究，项目投资额为 0.55 亿元，该项目将进一步巩固和加强公司产品的竞争优势。越南出口相较于国内出口，具备一定关税优势。另外，按照越南税法，外商在很多行业的投资项目可以享受“两免四减半”税收优惠，即前两年免税企业所得税，后四年减半征收。

表 8：共创草坪拟建在建项目情况

公告日期	项目名称	项目投资额（万元）	建设内容
2020.10.20	越南共创生产基地建设项目	66,640.00	项目包括一期、二期
2020.10.20	技术研发中心建设项目	5459.15	围绕人造草坪的高耐磨性及功能性、不填充可回收的人造草坪等基础应用及新产品开发等方面进行技术创新和研究

资料来源：公司公告，长城证券研究所

傲胜股份：全球排名第四的新三板人工草坪公司

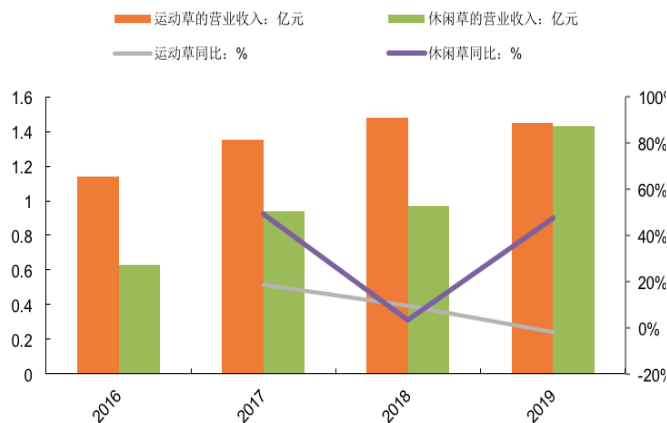
公司是国内人造草细分行业的龙头企业，也是人造草坪及体育设施第一批国家高新技术企业，主营人造草坪及体育配套设施的研发、生产与销售，并提供相关服务及系统销售。目前公司是国际足联(FIFA)认证供应商和国家体育场馆鸟巢独家供应商，相续签约了一些冬奥会项目，提升了公司产品品牌的议价能力。公司始终坚持以品牌和创新作为核心竞争力，高度重视技术研发和专利保护工作，拥有 48 项专利，其中 8 项为“发明专利”。通过提高产品技术含量和附加值，实现差异化竞争优势，从而在高端细分市场取得领先地位。

位，为高端橄榄球、棒球、垒球、曲棍球、美式足球、澳式足球等更多专业场地提供专业的整体解决方案。公司通过代理和直销的模式拓展开拓业务，设有国内营销部和国际营销部两大销售部门，加强电子商务，对市场的推广。公司生产基地位于肇庆国家高新技术产业开发区，更好地提升了傲胜股份人造草及足球设施产品研发、生产、仓储等整体实力，成为强化傲胜股份战略引领能力和战略布局的重要举措，亦是傲胜未来高速发展、创建世界一流企业的重要驱动引擎。

2019 年，傲胜股份的运动草营业收入达 1.45 亿元，同比下降 2.03%；休闲草的营业收入达 1.43 亿元，同比增加 47.42%。2016 年至 2018 年，公司营业收入以运动草为主，且近年来保持良好的增长，但增速呈现下降的趋势，2019 年营业收入同比下降 2.03 个百分点。2019 年公司休闲草的营业收入与运动草相近，同比增长 47.42%。

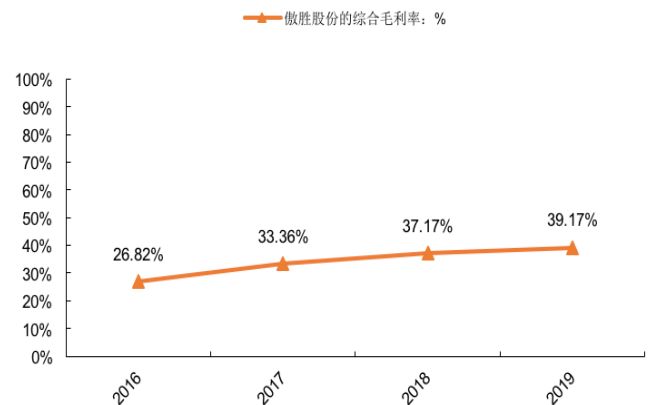
2019 年，公司的综合毛利率高达 39.17%，且近年来增长趋势较为稳定，得益于公司生产设备的投入形成了生产规模化效应及中间环节的减少带来的毛利增加。

图 12: 傲胜股份运动草和休闲草的营收情况



资料来源：公司公告，长城证券研究所

图 13: 傲胜股份的综合毛利率情况



资料来源：公司公告，长城证券研究所

4、风险提示

风险提示：原材料价格上涨超预期；下游运动草、休闲草需求低于预期；行业竞争加剧；产品价格出现超预期下降等

研究员承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，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报酬。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。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人的投资建议。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所引致的任何损失负任何责任。

长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

长城证券版权所有并保留一切权利。

长城证券投资评级说明**公司评级：**

强烈推荐——预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅15%以上；
推荐——预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅介于5%~15%之间；
中性——预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅介于-5%~5%之间；
回避——预期未来6个月内股价相对行业指数跌幅5%以上

行业评级：

推荐——预期未来6个月内行业整体表现战胜市场；
中性——预期未来6个月内行业整体表现与市场同步；
回避——预期未来6个月内行业整体表现弱于市场

长城证券研究所

深圳办公地址：深圳市福田区福田街道金田路2026号能源大厦南塔楼16层

邮编：518033 传真：86-755-83516207

北京办公地址：北京市西城区西直门外大街112号阳光大厦8层

邮编：100044 传真：86-10-88366686

上海办公地址：上海市浦东新区世博馆路200号A座8层

邮编：200126 传真：021-31829681

网址：<http://www.cgws.com>