

上海钢联 (300226) \计算机

产业数据服务快速扩张, AI 赋能数据能力

事件:

4月13日晚上海钢联发布2022年年度报告,实现营业收入为765.67亿元,同比增长16.41%;钢银电商平台结算量5297.15万吨,同比增长14.80%;实现归母净利润为2.03亿元,同比增长14.13%;实现扣非归母净利润为1.70亿元,同比增长14.09%;基本每股收益0.76元,同比增长13.43%。单季度看,公司2022年第四季度实现营业收入为175.53亿元,同比下降10.07%;实现归母净利润为0.65亿元,同比增长220.23%。

➤ AI 技术赋能, 持续提升数据能力

公司持续提升数据能力: 新能源、新材料及再生资源领域加速布局; 新增了119个数据源、33万多条新指标和超过12亿条的数据量。公司积极探索AI技术赋能主业, 对卫星遥感、航运物流等另类数据进行标注; 在资讯网站、APP和终端产品中利用知识图谱、NLP和深度学习等AI技术, 提供强大的搜索和推荐功能; 尝试了基于开源的大语言模型研发行业垂类的大语言模型, 并努力通过AIGC技术实现资讯内容的自动生成或辅助生成, 低成本提高公司的内容生产力, 并提高编辑人员的工作效率。

➤ 产业数据服务快速扩张

2022年产业数据服务实现营收6.91亿元, 同比增长13.51%, 两年复合增长率20.38%; 其中数据订阅收入4.19亿元, 同比增长21.97%, 两年复合增长率23.79%。网页端注册用户数、付费用户数分别同比增长20.46%、15.12%; 付费用户数同比增长22.92%; 数据终端注册用户数、付费用户数分别同比增长113.89%、65.57%。

➤ 盈利预测、估值与评级

鉴于公司持续提升数据能力, 探索AI技术应用, 受益数据要素市场化推进等原因, 但钢价趋弱运行, 我们预计公司2023-2025年营业收入分别为896.63/1050.58/1231.87亿元(23-24年原值为947.23/1137.93亿元), 对应增速分别为17.10%/17.17%/17.26%, 归母净利润分别为2.70/3.95/5.70亿元(23-24年原值为2.53/3.54亿元), 对应增速分别为33.00%/46.39%/44.21%, EPS分别为1.01/1.47/2.13元/股, 3年CAGR为41.08%, 鉴于公司是全球领先的大宗商品及相关产业数据服务商之一, 我们给予公司2023年65倍PE, 目标价65元, 维持“买入”评级。

风险提示: 系统性风险, 政策落地不及预期, 产品和技术不及预期, 市场竞争日益激烈的风险, 钢铁行业波动风险, 电商平台的信用管理风险等。

财务数据和估值	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	65,775	76,567	89,663	105,058	123,187
增长率(%)	12.39%	16.41%	17.10%	17.17%	17.26%
EBITDA(百万元)	546	494	686	884	1,206
净利润(百万元)	178	203	270	395	570
增长率(%)	-17.86%	14.13%	33.00%	46.39%	44.21%
EPS(元/股)	0.66	0.76	1.01	1.47	2.13
市盈率(P/E)	78.05	68.39	51.42	35.13	24.36
市净率(P/B)	8.94	7.95	6.83	5.81	4.79
EV/EBITDA	22.85	25.05	25.49	20.33	15.31

数据来源: 公司公告、iFinD, 国联证券研究所预测; 股价为2023年4月13日收盘价

投资评级:

行业:

计算机应用

投资建议:

买入 (维持评级)

当前价格:

51.8元

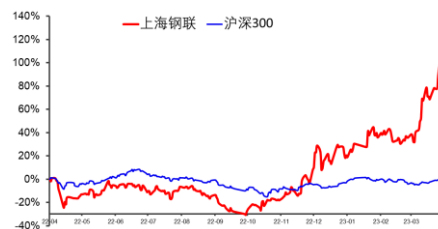
目标价格:

65元

基本数据

总股本/流通股本(百万股)	268/258
流通A股市值(百万元)	13,361
每股净资产(元)	6.54
资产负债率(%)	71.37
一年内最高/最低(元)	56.00/16.37

股价相对走势



分析师: 孙树明

执业证书编号: S0590521070001

邮箱: sunsm@glsc.com.cn

分析师: 黄楷

执业证书编号: S0590522090001

邮箱: huangk@glsc.com.cn

相关报告

- 1、《上海钢联(300226)\计算机行业业绩预告符合预期,未来受益数据要素市场建设》2023.01.14
- 2、《上海钢联(300226)\计算机行业头部产业数据服务商受益数据要素市场建设》2022.12.24

财务预测摘要
资产负债表

单位:百万元	2021	2022	2023E	2024E	2025E
货币资金	908	2,336	1,793	2,101	2,464
应收账款+票据	5,577	3,202	3,750	4,394	5,152
预付账款	6,072	6,253	7,748	9,078	10,645
存货	1,024	1,362	1,593	1,865	2,183
其他	50	66	77	90	105
流动资产合计	13,631	13,219	14,962	17,528	20,549
长期股权投资	49	81	88	94	101
固定资产	195	180	174	163	149
在建工程	117	155	129	103	77
无形资产	21	20	16	13	10
其他非流动资产	181	193	187	180	177
非流动资产合计	563	629	594	554	514
资产总计	14,194	13,848	15,555	18,082	21,063
短期借款	2,597	2,805	1,255	1,513	1,698
应付账款+票据	1,571	977	1,887	2,209	2,586
其他	6,276	6,063	7,947	9,307	10,906
流动负债合计	10,444	9,845	11,089	13,029	15,191
长期带息负债	8	6	4	3	1
长期应付款	0	0	0	0	0
其他	34	32	32	32	32
非流动负债合计	42	38	37	35	34
负债合计	10,486	9,883	11,126	13,065	15,224
少数股东权益	2,154	2,216	2,396	2,629	2,936
股本	191	267	268	268	268
资本公积	821	755	796	796	796
留存收益	543	726	969	1,325	1,839
股东权益合计	3,708	3,965	4,430	5,018	5,838
负债和股东权益总计	14,194	13,848	15,555	18,082	21,063

现金流量表

单位:百万元	2021	2022	2023E	2024E	2025E
净利润	353	345	450	628	877
折旧摊销	19	21	42	46	47
财务费用	74	38	81	54	62
存货减少	223	-338	-231	-272	-318
营运资金变动	177	669	509	-577	-682
其它	-129	407	231	272	321
经营活动现金流	717	1,142	1,082	151	307
资本支出	-66	-34	0	0	0
长期投资	-9	-27	0	0	0
其他	1	22	-6	-7	-9
投资活动现金流	-75	-39	-6	-7	-9
债权融资	-141	206	-1,552	257	184
股权融资	0	76	1	0	0
其他	-375	-1,397	-67	-93	-119
筹资活动现金流	-516	-1,114	-1,618	164	65
现金净增加额	126	-9	-542	308	363

利润表

单位:百万元	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入	65,775	76,567	89,663	105,058	123,187
营业成本	64,499	75,325	88,106	103,126	120,737
税金及附加	81	94	112	131	154
营业费用	394	435	493	583	690
管理费用	296	269	341	404	468
财务费用	74	38	81	54	62
资产减值损失	-10	-2	0	0	0
公允价值变动收益	1	2	0	0	0
投资净收益	20	21	22	22	22
其他	12	7	13	6	1
营业利润	455	435	565	787	1,099
营业外净收益	-2	0	-2	-2	-2
利润总额	453	435	563	785	1,097
所得税	100	90	113	157	219
净利润	353	345	450	628	877
少数股东损益	175	142	180	232	307
归属于母公司净利润	178	203	270	395	570

财务比率

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
成长能力					
营业收入	12.39%	16.41%	17.10%	17.17%	17.26%
EBIT	-4.71%	-10.21%	36.28%	30.13%	38.24%
EBITDA	-4.33%	-9.42%	38.86%	28.87%	36.40%
归母净利润	-17.86%	14.13%	33.00%	46.39%	44.21%
获利能力					
毛利率	1.94%	1.62%	1.74%	1.84%	1.99%
净利率	0.54%	0.45%	0.50%	0.60%	0.71%
ROE	11.45%	11.62%	13.29%	16.55%	19.65%
ROIC	6.79%	5.97%	7.70%	11.94%	14.34%
偿债能力					
资产负债	73.87%	71.37%	71.52%	72.25%	72.28%
流动比率	1.31	1.34	1.35	1.35	1.35
速动比率	0.63	0.57	0.51	0.50	0.51
营运能力					
应收账款周转率	12.56	25.10	25.10	25.10	25.10
存货周转率	62.99	55.30	55.30	55.30	55.30
总资产周转率	4.63	5.53	5.76	5.81	5.85
每股指标(元)					
每股收益	0.66	0.76	1.01	1.47	2.13
每股经营现金流	2.67	4.26	4.04	0.56	1.15
每股净资产	5.80	6.52	7.58	8.91	10.82
估值比率					
市盈率	78.05	68.39	51.42	35.13	24.36
市净率	8.94	7.95	6.83	5.81	4.79
EV/EBITDA	22.85	25.05	25.49	20.33	15.31
EV/EBIT	23.68	26.19	27.15	21.45	15.94

数据来源:公司公告, iFinD, 国联证券研究所预测, 股价取 2023 年 4 月 13 日收盘价

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

评级说明

投资建议的评级标准		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6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表指数涨幅20%以上
		增持	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于5%~20%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上
	行业评级	强于大市	相对同期相关证券市场代表指数涨幅10%以上
		中性	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~10%之间
		弱于大市	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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。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，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、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。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、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。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/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一参考依据。

版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任有私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

联系我们

无锡：江苏省无锡市太湖新城金融一街8号国联金融大厦9层

电话：0510-82833337

传真：0510-82833217

北京：北京市东城区安定门外大街208号中粮置地广场4层

电话：010-64285217

传真：010-64285805

上海：上海市浦东新区世纪大道1198号世纪汇广场1座37层

电话：021-38991500

传真：021-38571373

深圳：广东省深圳市福田区益田路6009号新世界中心29层

电话：0755-82775695