

加快发展数据服务，有望引入 AI 赋能

核心观点

事件：公司发布 2022 年年报和 2023 年一季报，2022 年实现营业收入 765.67 亿元，同比+16.4%；实现归母净利润 2.03 亿元，同比+14.1%；实现扣非归母净利润 1.70 亿元，同比+14.1%。23Q1 实现营收 175.10 亿元，同比+12.72%；归母净利润 0.55 亿元，同比+41.01%；扣非归母净利润 0.37 亿元，同比+0.65%。

- **产业数据服务稳步提升，AI 技术是未来投入方向。**公司践行“百链成纲”战略，持续提升产业数据服务能力。2022 年公司产业数据服务板块实现收入 6.91 亿元，同比增长 13.51%，其中数据订阅收入达到 4.19 亿元，同比增长 21.97%，占产业数据服务收入比例超过 60%，订阅制服务得到市场认可，付费用户数达到 27.6 万个。公司积极将 AI 技术与数据服务结合，利用知识图谱、NLP、深度学习等技术，为用户提供搜索与推荐能力。同时，公司也在尝试基于开源大语言模型研发行业垂类模型，通过 AIGC 技术实现资讯内容自动生成，以提高公司的内容生产力。公司将持续加大研发投入，充分使用 AI 赋能自身业务。
- **钢材交易业务围绕“寄售+供应链”一体两翼稳定发展。**2022 年公司钢材交易业务实现收入 758.72 亿元，同比增长 16.44%；实现归母净利润 2.73 亿元，同比减少 15.77%；钢银平台结算量稳步提升，2022 年平台结算量达到 5297.15 万吨，同比增长 14.80%。公司不断夯实钢银电商平台服务能力，围绕“寄售+供应链”的核心业务模式，提供钢铁全产业链智慧生态服务。公司聚焦钢企数字化转型的痛点，通过钢银云 SaaS 产品提供定制化服务。未来公司将持续整合产业链资源，通过流程优化与再造，推动钢材交易业务的增长和创新。
- **23Q1 业绩迎来快速增长，子公司隆众资讯扭亏为盈。**2023 年一季度公司归母净利润迎来快速增长，主要原因是公司收到的政府补助较上年同期有明显增加。公司的产业数据服务业务实现收入 1.89 亿元，同比增长 24.87%。重要子公司山东隆众信息技术有限公司实现收入 0.39 亿元，同比增长 65.71%，并实现扭亏为盈。我们认为，公司作为上海数据交易所的数商之一，是重要的数据资源持有方，有望在数据要素市场化发展的过程中持续受益。

盈利预测与投资建议

- 根据 22 年年报下调公司营业收入、毛利率及费用预测，调整 23、24 年的每股收益预测为 0.91、1.22 元（前值为 0.94、1.12 元），新增 25 年每股收益预测为 1.60 元。参考可比公司 23 年 51 倍市盈率，对应目标价为 46.41 元，维持增持评级。

风险提示

政策落地不及预期；市场竞争加剧风险；钢铁行业波动风险；信用管理风险

公司主要财务信息

	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	65,775	76,567	88,470	100,897	113,889
同比增长(%)	12.4%	16.4%	15.5%	14.0%	12.9%
营业利润(百万元)	455	435	551	738	970
同比增长(%)	-5.4%	-4.3%	26.6%	34.0%	31.4%
归属母公司净利润(百万元)	178	203	243	326	429
同比增长(%)	-17.9%	14.1%	19.8%	34.0%	31.5%
每股收益(元)	0.66	0.76	0.91	1.22	1.60
毛利率(%)	1.9%	1.6%	1.7%	1.8%	1.9%
净利率(%)	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%	0.4%
净资产收益率(%)	12.2%	12.3%	12.9%	14.9%	16.9%
市盈率	64.0	56.1	46.8	34.9	26.6
市净率	7.3	6.5	5.6	4.9	4.2

资料来源：公司数据、东方证券研究所预测。每股收益使用最新股本全面摊薄计算。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

投资评级 增持（维持）

股价（2023年05月10日）	42.47 元
目标价格	46.41 元
52 周最高价/最低价	56/16.37 元
总股本/流通 A 股（万股）	26,818/25,793
A 股市值（百万元）	11,390
国家/地区	中国
行业	传媒
报告发布日期	2023 年 05 月 11 日

股价表现

	1 周	1 月	3 月	12 月
绝对表现	-4.28	-14.99	30.84	109.61
相对表现	-3.48	-12.36	33.51	107.65
沪深 300	-0.8	-2.63	-2.67	1.96



证券分析师

浦俊懿	021-63325888*6106 pujunyi@orientsec.com.cn 执业证书编号：S0860514050004
项雯倩	021-63325888*6128 xiangwenqian@orientsec.com.cn 执业证书编号：S0860517020003 香港证监会牌照：BQP120
陈超	021-63325888*3144 chenchao3@orientsec.com.cn 执业证书编号：S0860521050002
谢忱	xiechen@orientsec.com.cn 执业证书编号：S0860522090004

联系人

杜云飞	duyunfei@orientsec.com.cn
覃俊宁	qinjunning@orientsec.com.cn

相关报告

数据要素市场方兴未艾，大宗商品数据服务龙头蓄势待发 2023-03-25

表 1：可比公司估值

公司	代码	最新价格 (元) 2023/5/10	每股收益 (元)			市盈率		
			2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E
卓创资讯	301299	51.65	0.97	1.65	2.30	53.12	31.30	22.46
财富趋势	688318	161.87	1.65	3.56	4.37	98.38	45.51	37.06
航天宏图	688066	88.12	1.42	2.22	3.22	61.95	39.65	27.41
科大讯飞	002230	65.45	0.24	0.74	1.05	270.90	88.43	62.33
每日互动	300766	19.60	0.07	0.15	0.24	298.33	127.85	80.29
国联股份	603613	52.42	2.26	3.56	5.62	23.22	14.72	9.33
	最大值					298.33	127.85	80.29
	最小值					23.22	14.72	9.33
	平均数					134.32	57.91	39.81
	调整后平均					121.09	51.22	37.31

数据来源：wind，东方证券研究所

附表：财务报表预测与比率分析

资产负债表						利润表					
单位:百万元	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	单位:百万元	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	908	2,336	1,769	2,018	2,278	营业收入	65,775	76,567	88,470	100,897	113,889
应收票据、账款及款项融资	5,577	3,202	4,600	5,247	5,922	营业成本	64,499	75,325	86,980	99,083	111,698
预付账款	6,072	6,253	7,520	8,576	9,681	营业税金及附加	81	94	106	121	137
存货	1,024	1,362	1,392	1,585	1,787	销售费用	394	435	495	560	630
其他	50	66	71	80	89	管理费用及研发费用	296	269	321	369	419
流动资产合计	13,631	13,219	15,353	17,506	19,757	财务费用	74	38	96	119	140
长期股权投资	49	81	80	80	80	资产、信用减值损失	58	74	38	39	40
固定资产	176	165	384	352	318	公允价值变动收益	1	2	1	1	1
在建工程	117	155	0	0	0	投资净收益	20	21	20	20	20
无形资产	21	20	22	23	22	其他	61	79	96	110	124
其他	200	209	225	236	243	营业利润	455	435	551	738	970
非流动资产合计	563	629	711	691	664	营业外收入	0	0	0	0	0
资产总计	14,194	13,848	16,064	18,197	20,421	营业外支出	2	1	1	1	1
短期借款	2,597	2,805	3,219	3,905	4,447	利润总额	453	435	550	737	969
应付票据及应付账款	1,571	977	1,609	1,833	2,066	所得税	100	90	115	155	204
其他	6,276	6,063	6,758	7,430	8,148	净利润	353	345	434	582	766
流动负债合计	10,444	9,845	11,586	13,169	14,661	少数股东损益	175	142	191	256	337
长期借款	0	0	0	0	0	归属于母公司净利润	178	203	243	326	429
应付债券	0	0	0	0	0	每股收益(元)	0.66	0.76	0.91	1.22	1.60
其他	42	38	35	33	31						
非流动负债合计	42	38	35	33	31	主要财务比率					
负债合计	10,486	9,883	11,622	13,202	14,693		2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
少数股东权益	2,154	2,216	2,407	2,664	3,001	成长能力					
实收资本(或股本)	191	267	268	268	268	营业收入	12.4%	16.4%	15.5%	14.0%	12.9%
资本公积	821	755	784	784	784	营业利润	-5.4%	-4.3%	26.6%	34.0%	31.4%
留存收益	555	739	983	1,280	1,676	归属于母公司净利润	-17.9%	14.1%	19.8%	34.0%	31.5%
其他	(12)	(13)	0	0	0	获利能力					
股东权益合计	3,708	3,965	4,442	4,995	5,728	毛利率	1.9%	1.6%	1.7%	1.8%	1.9%
负债和股东权益总计	14,194	13,848	16,064	18,197	20,421	净利率	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%	0.4%
						ROE	12.2%	12.3%	12.9%	14.9%	16.9%
						ROIC	6.6%	5.7%	7.1%	8.2%	9.2%
现金流量表						偿债能力					
单位:百万元	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	资产负债率	73.9%	71.4%	72.3%	72.5%	71.9%
净利润	353	345	434	582	766	净负债率	45.8%	12.1%	32.9%	38.0%	38.0%
折旧摊销	18	(4)	30	42	43	流动比率	1.31	1.34	1.33	1.33	1.35
财务费用	74	38	96	119	140	速动比率	1.21	1.20	1.20	1.21	1.23
投资损失	(20)	(21)	(20)	(20)	(20)	营运能力					
营运资金变动	221	970	(1,411)	(1,048)	(1,081)	应收账款周转率	13.8	20.0	24.8	22.5	22.4
其它	81	(173)	33	24	28	存货周转率	56.7	62.9	62.9	66.3	66.0
经营活动现金流	726	1,154	(838)	(301)	(125)	总资产周转率	4.8	5.5	5.9	5.9	5.9
资本支出	(93)	(15)	(100)	(12)	(8)	每股指标(元)					
长期投资	(23)	(32)	1	0	0	每股收益	0.66	0.76	0.91	1.22	1.60
其他	41	8	23	23	23	每股经营现金流	3.80	4.32	-3.13	-1.12	-0.47
投资活动现金流	(75)	(39)	(76)	11	15	每股净资产	5.80	6.52	7.59	8.69	10.17
债权融资	10	(1)	1	0	0	估值比率					
股权融资	52	11	30	0	0	市盈率	64.0	56.1	46.8	34.9	26.6
其他	(578)	(1,124)	318	538	370	市净率	7.3	6.5	5.6	4.9	4.2
筹资活动现金流	(516)	(1,114)	348	538	370	EV/EBITDA	22.3	25.9	17.9	13.5	10.5
汇率变动影响	(0)	2	-0	-0	-0	EV/EBIT	23.0	25.7	18.8	14.2	10.9
现金净增加额	135	3	(566)	249	260						

资料来源：东方证券研究所

信息披露

依据《发布证券研究报告暂行规定》以下条款：

发布对具体股票作出明确估值和投资评级的证券研究报告时，公司持有该股票达到相关上市公司已发行股份1%以上的，应当在证券研究报告中向客户披露本公司持有该股票的情况，

就本证券研究报告中涉及符合上述条件的股票，向客户披露本公司持有该股票的情况如下：

截止本报告发布之日，资产管理、私募业务合计持有上海钢联(300226)达到相关上市公司已发行股份 1%以上。

提请客户在阅读和使用本研究报告时充分考虑以上披露信息。

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

公司投资评级的量化标准

- 买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；
- 增持：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15%；
- 中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；
- 减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

- 看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；
- 中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；
- 看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本证券研究报告（以下简称“本报告”）由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本报告仅供本公司的客户使用。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。本报告的全体接收人应当采取必要措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。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人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

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，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容。不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发的，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

提示客户及公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

电话：021-63325888

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格，据此开展发布证券研究报告业务。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。