

业绩稳中向好，数据服务业务有望进一步释放

2023 年 04 月 14 日

公司业绩稳中有增，现金流状况改善。上海钢联于 2023 年 4 月 13 日发布了 2022 年年报，2022 年公司实现营业收入约 765.67 亿元，同比增长 16.41%；实现归母净利润约 2.03 亿元，同比增长 14.13%；实现扣非归母净利润约 1.70 亿元，同比增长 14.09%；每股收益为 0.76 元/股，同比增长 13.43%。现金流方面，公司 2022 年经营活动产生的现金流量净额约为 11.54 亿元，同比增长 59.06%。

“百链成纲·千帆竞发”战略稳步推进，产业数据得到广泛认可。公司产业数据服务板块实现收入约 6.91 亿元，同比增长 13.51%，其中数据订阅收入约 4.19 亿元，同比增长 21.97%。公司持续围绕黑色金属、有色金属、能源化工、建筑材料、农产品五大产业精耕细作。在数据源方面，公司新增了 119 个数据源、33 万多条新指标和超过 12 亿条的数据量，持续强化近 3000 人的采集体系，并且创新性地对卫星遥感、航运物流等另类数据进行标注。

上海钢联价格指数被广泛写入长期协议（结算依据）和现货散单交易（参考标准）；除国内现货交易，上海钢联价格指数也成功参与到国际贸易结算的体系中。场外衍生品市场中，上海钢联钢材价格指数被新加坡交易所和芝加哥商品交易所、铁矿石价格指数被上海清算所以以及 FEX Global 期货交易所采用为掉期合约的结算指数。公司数据服务网页端注册用户数较上年末增长 20.46%、移动端同比增长 22.92%、数据终端同比增长 113.89%，黑色板块主力栏目《一周钢市早知道》拍摄制作超过 300 期，累计播放量 1300 万，用户认可点赞 13 万次；《钢铁首席月报》单场最高用户 1.6 万个，直接引流 1400 个。

钢银电商“寄售+供应链”核心业务模式奠定业务良好基础。钢材交易服务平台总成交额（含税）约 2404.88 亿元；平台结算量 5297.15 万吨、较上年同期增长 14.8%。钢银电商以高质量发展为主线，围绕“寄售+供应链”核心业务模式，着力推进“一体两翼”建设，夯实数字化风控管理根基，保持稳定健康的发展态势，实现营业收入约 758.72 亿元，较上年同期增长 16.44%；实现归母净利润约 2.73 亿元，较上年同期减少 15.77%。目前，钢银电商平台企业注册用户数超过 16 万家，合作钢厂超 350 家，合作仓库超 500 家，国内拥有 50 个服务站点，高端互联网研发人才近 200 人。

投资建议：公司是全球领先的大宗商品及相关产业数据服务商之一，随着未来数据要素市场的打开，公司数据领域的积累有望帮助自身在市场中占据一席之地。我们预计公司 2023-2025 年营业收入为 875.21、981.76、1127.73 亿元，归母净利润为 2.31、2.74、3.27 亿元，EPS 为 0.86、1.02、1.22 元/股，对应 PE 为 60、51、42 倍，维持“推荐”评级。

风险提示：数据要素市场落地不及预期；公司数据业务拓展进展受挫。

盈利预测与财务指标

| 项目/年度 | 2022A | 2023E | 2024E | 2025E |
|------------------|-------|-------|-------|--------|
| 营业收入 (百万元) | 76567 | 87521 | 98176 | 112773 |
| 增长率 (%) | 16.4 | 14.3 | 12.2 | 14.9 |
| 归属母公司股东净利润 (百万元) | 203 | 231 | 274 | 327 |
| 增长率 (%) | 14.1 | 14.0 | 18.5 | 19.3 |
| 每股收益 (元) | 0.76 | 0.86 | 1.02 | 1.22 |
| PE | 68 | 60 | 51 | 42 |
| PB | 7.9 | 7.1 | 6.3 | 5.5 |

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2023 年 4 月 13 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

51.80 元


分析师 吕伟

执业证书：S0100521110003

电话：021-80508288

邮箱：lvwei_yj@mszq.com

研究助理 赵奕豪

执业证书：S0100121050047

电话：18531168500

邮箱：zhaoyihao@mszq.com

相关研究

1.上海钢联 (300226.SZ) 2022 年半年报点评：数据服务+钢材交易双轮驱动，公司业绩整体向好-2022/07/30

2.上海钢联 (300226.SZ) 2022 年一季报点评：营收增速可观，“百链成纲”战略有序推进-2022/04/28

公司财务报表数据预测汇总

| 利润表 (百万元) | 2022A | 2023E | 2024E | 2025E |
|-----------|-------|-------|-------|--------|
| 营业总收入 | 76567 | 87521 | 98176 | 112773 |
| 营业成本 | 75325 | 86013 | 96427 | 110783 |
| 营业税金及附加 | 94 | 123 | 108 | 180 |
| 销售费用 | 435 | 455 | 569 | 632 |
| 管理费用 | 149 | 184 | 187 | 248 |
| 研发费用 | 120 | 123 | 147 | 135 |
| EBIT | 451 | 729 | 839 | 918 |
| 财务费用 | 38 | 48 | -39 | -91 |
| 资产减值损失 | -2 | -3 | -2 | -2 |
| 投资收益 | 21 | 18 | 20 | 23 |
| 营业利润 | 435 | 695 | 895 | 1029 |
| 营业外收支 | 0 | -3 | -1 | -3 |
| 利润总额 | 435 | 692 | 893 | 1026 |
| 所得税 | 90 | 153 | 197 | 227 |
| 净利润 | 345 | 539 | 696 | 799 |
| 归属于母公司净利润 | 203 | 231 | 274 | 327 |
| EBITDA | 485 | 773 | 885 | 976 |

| 资产负债表 (百万元) | 2022A | 2023E | 2024E | 2025E |
|-------------|-------|-------|-------|-------|
| 货币资金 | 2336 | 5813 | 7894 | 9362 |
| 应收账款及票据 | 2919 | 3009 | 3324 | 3701 |
| 预付款项 | 6253 | 7294 | 7955 | 8840 |
| 存货 | 1362 | 1250 | 1443 | 1682 |
| 其他流动资产 | 349 | 1061 | 1082 | 1517 |
| 流动资产合计 | 13219 | 18428 | 21697 | 25103 |
| 长期股权投资 | 81 | 98 | 118 | 141 |
| 固定资产 | 165 | 177 | 186 | 194 |
| 无形资产 | 20 | 20 | 19 | 19 |
| 非流动资产合计 | 629 | 645 | 675 | 695 |
| 资产合计 | 13848 | 19073 | 22373 | 25797 |
| 短期借款 | 2805 | 2805 | 2805 | 2805 |
| 应付账款及票据 | 977 | 2123 | 2462 | 2905 |
| 其他流动负债 | 6063 | 9629 | 11909 | 14125 |
| 流动负债合计 | 9845 | 14557 | 17177 | 19835 |
| 长期借款 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 其他长期负债 | 38 | 33 | 42 | 39 |
| 非流动负债合计 | 38 | 33 | 42 | 39 |
| 负债合计 | 9883 | 14591 | 17219 | 19874 |
| 股本 | 267 | 268 | 268 | 268 |
| 少数股东权益 | 2216 | 2524 | 2945 | 3417 |
| 股东权益合计 | 3965 | 4483 | 5153 | 5923 |
| 负债和股东权益合计 | 13848 | 19073 | 22373 | 25797 |

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

| 主要财务指标 | 2022A | 2023E | 2024E | 2025E |
|-----------------|--------|-------|-------|-------|
| 成长能力 (%) | | | | |
| 营业收入增长率 | 16.41 | 14.31 | 12.17 | 14.87 |
| EBIT 增长率 | -12.30 | 61.80 | 15.05 | 9.45 |
| 净利润增长率 | 14.13 | 13.95 | 18.48 | 19.32 |
| 盈利能力 (%) | | | | |
| 毛利率 | 1.62 | 1.72 | 1.78 | 1.76 |
| 净利润率 | 0.27 | 0.26 | 0.28 | 0.29 |
| 总资产收益率 ROA | 1.47 | 1.21 | 1.23 | 1.27 |
| 净资产收益率 ROE | 11.62 | 11.82 | 12.42 | 13.06 |
| 偿债能力 | | | | |
| 流动比率 | 1.34 | 1.27 | 1.26 | 1.27 |
| 速动比率 | 0.57 | 0.68 | 0.72 | 0.73 |
| 现金比率 | 0.24 | 0.40 | 0.46 | 0.47 |
| 资产负债率 (%) | 71.37 | 76.50 | 76.97 | 77.04 |
| 经营效率 | | | | |
| 应收账款周转天数 | 13.19 | 11.56 | 11.25 | 11.17 |
| 存货周转天数 | 6.60 | 5.32 | 5.47 | 5.55 |
| 总资产周转率 | 5.46 | 5.32 | 4.74 | 4.68 |
| 每股指标 (元) | | | | |
| 每股收益 | 0.76 | 0.86 | 1.02 | 1.22 |
| 每股净资产 | 6.52 | 7.30 | 8.23 | 9.35 |
| 每股经营现金流 | 4.30 | 13.62 | 8.46 | 6.20 |
| 每股股利 | 0.08 | 0.09 | 0.11 | 0.13 |
| 估值分析 | | | | |
| PE | 68 | 60 | 51 | 42 |
| PB | 7.9 | 7.1 | 6.3 | 5.5 |
| EV/EBITDA | 29.67 | 14.10 | 9.97 | 7.53 |
| 股息收益率 (%) | 0.15 | 0.18 | 0.21 | 0.25 |

| 现金流量表 (百万元) | 2022A | 2023E | 2024E | 2025E |
|-------------|-------|-------|-------|-------|
| 净利润 | 345 | 539 | 696 | 799 |
| 折旧和摊销 | 34 | 44 | 46 | 58 |
| 营运资金变动 | 678 | 2923 | 1389 | 649 |
| 经营活动现金流 | 1154 | 3654 | 2268 | 1663 |
| 资本开支 | -33 | -37 | -41 | -49 |
| 投资 | -27 | 5 | 5 | 5 |
| 投资活动现金流 | -39 | -32 | -36 | -44 |
| 股权募资 | 7 | 1 | 0 | 0 |
| 债务募资 | -734 | 2 | -7 | 2 |
| 筹资活动现金流 | -1114 | -144 | -151 | -152 |
| 现金净流量 | 3 | 3477 | 2081 | 1468 |

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