

上海钢联(300226)

报告日期：2020年2月3日

Q4 业绩稍低预期，建议展望 2020 表现
——上海钢联 2019 年业绩快报点评

✍️：杨华 执业证书编号：S1230517090001
 ☎️：021-80108137
 ✉️：yanghua@stocke.com.cn

关键数据

公司公告，预计 2019 年实现归母净利润 15517.62 万元—19145.45 万元，上年同期实现盈利 12092.79 万元，同比增长 28.32%—58.32%。Q4 归母净利润 1200 万元—4800 万元，同比增长-50%至 100%。

投资要点
□ 资讯业务的产品和服务质量提升双管齐下，成本有所上升

资讯业务板块，公司按照既定的经营策略，在品类拓展和领域扩张上积极投入，业务总体呈稳健发展趋势。同时，加强中后台建设，高度重视产品和服务的开发、推广，提高客户服务质量。但从业绩快报来看，这些也增加了公司的运行成本，导致归母净利在 0.8-0.9 亿元左右（我们预计 1 亿元）。

□ 交易服务平台不断优化，盈利能力进一步提升

交易服务业务板块，公司控股子公司钢银电商坚持客户需求为导向，不断优化钢银电商平台网上交易业务流程，持续提升服务水平。同时平台业务规模不断扩大，尽管公司运营成本控制合理，但从业绩快报来看，成本比预期有所增加，导致归母净利在 0.9-1.1 亿元左右（我们预计 1.2 亿元），但公司总体盈利能力得以提升。

□ 盈利预测及估值

综合电商交易和资讯 2019 年表现，我们调低公司 2019-2021 年 EPS 预测至 1.17 元/2.00 元/3.35 元（前值为 1.42 元/2.52 元/3.68 元）；对应 P/E 分别为 61.86 倍/36.16 倍/21.58 倍，考虑到公司行业龙头地位和所处快速发展期，继续推荐。

风险提示：公司人工成本上升、仓储物流和租赁费用上升等。

财务摘要

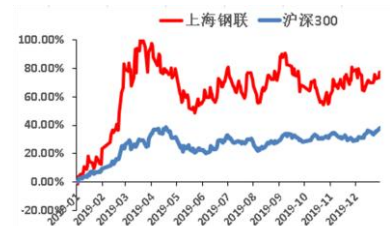
（百万元）	2018	2019E	2020E	2021E
主营收入	96055	123681	156377	193181
(+/-)	30.34%	28.76%	26.44%	23.54%
归属母净利润	121	186	318	534
(+/-)	151.00%	53.93%	71.09%	67.52%
每股收益（元）	0.76	1.17	2.00	3.35
P/E	95.22	61.86	36.16	21.58

评级
增持

上次评级 增持
 当前价格 ¥ 72.36

单季度业绩
元/股

3Q/2019	0.32
2Q/2019	0.38
1Q/2019	0.20
4Q/2018	0.15


公司简介

上海钢联电子商务股份有限公司成立于 2000 年 4 月 30 日，是集钢铁资讯、电子商务、网络技术服务为一体的全国性大型综合 IT 服务企业，提供专业的钢铁资讯交互平台、一站式钢铁电子商务服务。

相关报告

- 《打造全球领先的大宗商品交易和“云”服务商》2019-2-19
- 《地理空间数据应用广阔，公司数据迎来升级》2019-3-16
- 《携手华瑞银行，大宗电商有望继续提升》2019-7-2

报告撰写人：杨华

数据支持人：杨华

表附录：三大报表预测值

资产负债表					利润表				
单位：百万元	2018	2019E	2020E	2021E	单位：百万元	2018	2019E	2020E	2021E
流动资产	9236	14323	17420	20364	营业收入	96055	123681	156377	193181
现金	529	555	632	572	营业成本	95354	122596	154932	191143
交易性金融资产	9	16	12	12	营业税金及附加	24	32	40	50
应收账款	2642	2080	3053	4046	营业费用	212	321	364	460
其它应收款	48	50	72	88	管理费用	152	282	316	379
预付账款	5151	10010	11843	13514	研发费用	50	64	81	100
存货	837	1557	1737	2083	财务费用	23	40	49	61
其他	18	54	71	48	资产减值损失	34	13	27	41
非流动资产	430	362	351	345	公允价值变动损益	(2)	(4)	(7)	(4)
金额资产类	72	75	74	74	投资净收益	(4)	(4)	(4)	(4)
长期投资	54	55	55	54	其他经营收益	14	7	9	10
固定资产	192	171	149	130	营业利润	213	332	566	950
无形资产	31	33	35	38	营业外收支	2	2	2	2
在建工程	0	0	0	0	利润总额	215	334	568	951
其他	81	29	38	49	所得税	13	23	35	60
资产总计	9666	14685	17771	20709	净利润	202	311	532	892
流动负债	7153	11862	14416	16462	少数股东损益	81	125	214	358
短期借款	1062	821	1463	1320	归属母公司净利润	121	186	318	534
应付款项	816	854	1080	1434	EBITDA	276	386	630	1026
预收账款	4186	8526	10025	11374	EPS (最新摊薄)	0.76	1.17	2.00	3.35
其他	1088	1660	1848	2335	主要财务比率				
非流动负债	39	38	38	38		2018	2019E	2020E	2021E
长期借款	0	0	0	0	成长能力				
其他	39	38	38	38	营业收入增长率	30.34%	28.76%	26.44%	23.54%
负债合计	7192	11900	14454	16501	营业利润增长率	212.73%	55.90%	70.46%	67.79%
少数股东权益	1517	1642	1855	2213	归属于母公司净利润	151.00%	53.93%	71.09%	67.52%
归属母公司股东权益	957	1143	1462	1995	获利能力				
负债和股东权益	9666	14685	17771	20709	毛利率	0.73%	0.88%	0.92%	1.05%
现金流量表					净利率	0.21%	0.25%	0.34%	0.46%
单位：百万元	2018	2019E	2020E	2021E	ROE	5.20%	7.08%	10.44%	14.18%
经营活动现金流	(335)	249	(513)	160	ROIC	12.08%	17.52%	19.63%	28.49%
净利润	202	311	532	892	偿债能力				
折旧摊销	16	14	14	14	资产负债率	74.41%	81.03%	81.33%	79.68%
财务费用	23	40	49	61	净负债比率	14.84%	7.07%	10.25%	8.09%
投资损失	4	4	4	4	流动比率	1.29	1.21	1.21	1.24
营运资金变动	(702)	586	(965)	(509)	速动比率	1.17	1.08	1.09	1.11
其它	121	(704)	(146)	(301)	营运能力				
投资活动现金流	(67)	43	(2)	(12)	总资产周转率	9.66	10.16	9.64	10.04
资本支出	4	10	9	8	应收账款周转率	65.63	68.09	78.55	69.16
长期投资	(21)	13	(1)	(3)	应付账款周转率	600.43	552.48	689.27	599.65
其他	(50)	20	(10)	(16)	每股指标 (元)				
筹资活动现金流	301	(267)	592	(208)	每股收益(最新摊薄)	0.76	1.17	2.00	3.35
短期借款	166	(241)	642	(143)	每股经营现金流(最	(2.11)	1.57	(3.22)	1.01
长期借款	(5)	0	0	0	每股净资产(最新摊	6.02	7.19	9.19	12.54
其他	140	(25)	(50)	(65)	估值比率				
现金净增加额	(102)	25	77	(60)	P/E	95.22	61.86	36.16	21.58
					P/B	12.03	10.07	7.88	5.77
					EV/EBITDA	33.66	34.75	22.56	14.11

资料来源：港澳资讯、浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、买入：相对于沪深 300 指数表现+20%以上；
- 2、增持：相对于沪深 300 指数表现+10%~+20%；
- 3、中性：相对于沪深 300 指数表现-10%~+10%之间波动；
- 4、减持：相对于沪深 300 指数表现-10%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现+10%以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现-10%~+10%以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现-10%以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。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。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的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。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、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。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海市浦东新区杨高南路 759 号 1 号楼 29 楼

邮政编码：200127

电话：(8621)80108518

传真：(8621)80106010

浙商证券研究所：<http://research.stocke.com.cn>