

系列产品挂牌上海数交所，数据要素价值释放预期加速

上海钢联 (300226.SZ)

推荐 首次评级

核心观点：

- **事件：**1、近日，上海数据交易所发布公告，上海钢联电子股份有限公司（以下简称“上海钢联”），作为全球领先的大宗商品及相关产业数据服务商，在上海数据交易所相继完成了5类大宗商品指数系列、8类大宗商品产业大数据系列及大宗商品数据应用服务（数据终端）三个系列产品挂牌；2、3月22日，百度文心一言专家一行到访上海钢联，结合大宗商品行业的实际需求与行业发展，进行了AIGC领域深度合作的洽谈。
- **深耕数据要素市场多年，价值释放加速。**公司是国内领先的立足大宗商品提供商业资讯、数据研究、电子商务等服务的互联网平台综合运营商，其两大主营业务分别是产业数据服务和钢材交易服务。在产业数据服务上，公司为市场提供可信的交易结算基准价格，并以价格为核心，构建了围绕价格波动的多维度数据体系，帮助企业优化生产经营决策。钢联大宗商品现货贸易的结算依据和参考标准被广泛写入长期协议（结算依据）和现货散单交易（参考标准）。公司编制的价格指数成为场外衍生品市场（OTC）金融合约的结算标的，成为企业制定决策、控制风险的参考依据。产业数据服务的主要盈利来源为数据订阅服务、商务推广服务、会员培训服务和研究咨询服务，其中尤以数据订阅服务占比最大。公司通过网页端、移动端和数据终端等多种渠道提供数据服务，积累了深厚的客户资源。
- **数据服务覆盖范围持续扩大，不断打造高护城河：**（1）**数据覆盖面广。**公司自成立以来，逐步扩大产业覆盖范围，目前已经覆盖黑色金属、有色金属、能源化工、建筑材料、农产品五大行业，并延伸至新能源、新材料、再生资源等领域，基本实现了大宗商品全覆盖。（2）**数据采集能力强。**以基础数据采集能力为核心优势，公司积累了专有的数据资产、资深的专家分析师团队、独到的研究模型方法论、深厚的行业资源和前沿的大数据技术。公司现有3000多名的采集人员，且增加了卫星遥感、航运货流等另类数据的标注；创立了八步流程工作法，推行数据采集标准化。（3）**数据质量高。**公司编制的《钢铁价格指数编制准则》获评2022年“上海标准”，是国内首个规范性指导钢铁行业价格指数编制方法论的企业标准。公司2019年作为中国第一家取得国际证监会组织（IOSCO）认证的大宗商品数据服务商，接轨国际先进水平。

分析师

吴砚靖

☎：(8610) 80927622

✉：wuyanqing@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130519070001

邹文倩

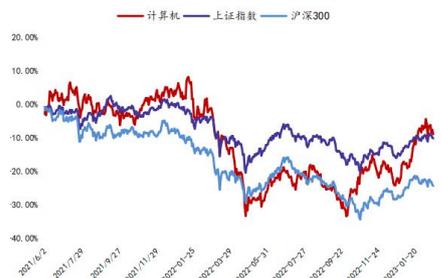
☎：(8610) 86359293

✉：zouwenqian@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130519060003

行业数据

2023-03-22



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

数字经济相关政策频出，公司深度受益。2022年1月12日国务院印发了《“十四五”数字经济发展规划》；随后，国家发改委发文《大力推动我国数字经济健康发展》；12月19日国务院发布《关于构建数据基础制度更好发挥数据要素作用的意见》。一系列利好政策的出台，有利于数据要素市场的长远、规范发展。公司产业数据服务致力于成为全球大宗商品及相关产业数据服务领航者，交易服务业务致力于成为领先的钢铁流通集成服务提供者，所处行业均受到了国家产业政策的大力支持和鼓励，有利于积极推动产业发展。

2022年11月上海钢联与上海数据交易所签约，成为上海市重点数商企业。截至目前，上海钢联在上海数据交易所相继完成了5类大宗商品指数系列、8类大宗商品产业大数据系列及大宗商品数据应用服务（数据终端）三个系列产品挂牌。2022年6月，上海钢联在上海数交所交易系统中成交首笔大宗商品产业数据的全系列产品交易。截至2023年2月底，上海钢联挂牌的大宗商品数据系列产品，已经与银行、证券、期货等多家金融机构及多家产业客户形成交易。

与数交所的合作将使公司深度受益。一方面，可扩大需求、简化流程。公司以往都是点对点和客户进行数据产品销售，由上海数交所搭建的数据交易平台为供需双方提供了一个安全合规、便捷高效的交易环境，帮助上海钢联拓展了数据产品流通交易的渠道，也有助于进一步赋能大宗商品数字经济。另一方面，可加强数据产权保护。目前国内对知识产权越来越重视，数据交易所成立也为数据确权背书，有利于保障公司权益，为公司带来更多客户群体。

财政部发布数据要素会计新规，公司未来有望迎数据资产“入表”。2022年12月1日，财政部发布《企业数据资源相关会计处理暂行规定（征求意见稿）》，意味着国内首个企业数据要素会计处理规则即将出台，可以预见数据要素、数据资产等相关法律法规后续有望陆续出台。准则实施后，用户采购的数据可以计入无形资产纳入资产化处理，减少了对当期利润的影响，能更好地反映企业的价值。企业内部使用的数据资源，可以确认为无形资产，发生的成本分摊计入，直接影响当期利润。企业日常活动中持有、最终目的用于出售的数据资源，符合相关规定的定义和确认条件的，可以确认为存货。在按照存货准则将其成本结转当期损益时，有可能解决公司收付实现制收入与权责发生制收入的差异问题，未来年度待确认收入对应的成本在未来分摊。

联手百度文心一言，搭乘人工智能快车。3月22日，百度文心一言专家到访上海钢联，双方结合大宗商品行业的实际需求与行业发展，进行了AIGC领域深度合作的洽谈。上海钢联一直致力于优化资讯内容、提升资讯质量，使用AI的方式赋能资讯生产流程及用户产品体验。

未来双方可以在 AIGC、智能搜索、智能营销、智能客服等领域深入合作，充分发挥上海钢联在大宗商品领域数据、资讯的优势。双方可以共建大宗商品垂直领域的行业大模型，通过文心一言、人机协同对话技术，帮助产业用户实现高效组织创新，提供从消费者需求及市场机会洞察、到产品规划、产品设计、产品验证、产品上市，再到产品投放的全流程、全链路的一站式服务。

在钢材交易服务上，公司采用“平台+服务”的业务模式。公司拥有国内千亿级 B2B 钢材交易智慧服务电商平台钢银电商，用科技串联上下游，依托互联网、物联网、大数据、云计算等新兴技术优势，以交易为核心，构建了集数据信息、交易结算、仓储价格、物流配送、SaaS 软件、供应链服务于一体的钢铁全产业链智慧生态型服务体系。钢材交易服务的主要盈利来源为寄售交易服务和供应链服务。

为夯实主营业务，扩大竞争优势，公司制定了“百链成钢”发展战略。公司通过落实该战略，为五大行业超百条产业链提供全景数据，对“采选-贸易-生产-循环”的全球产业链资源流动复杂系统进行了数据构建。横向加大品种扩张力度，以打开增量空间；纵向产业链不断做深做精，以更为匹配用户需求。以黑色金属产业为例，上海钢联以铁矿石、煤炭矿产为起点，自上而下，对铁矿产品、煤焦产品、铁水、耐材、铁合金、钢坯、各类钢材产品的生产、流通、消费及下游用钢行业的需求、废钢回收利用等各个环节开展数据采集，并在各环节都力求呈现多维度、高频率、细颗粒度的数据。

基于以上，我们认为，公司所处数据要素市场受益于政策支持和产业升级需要，增长前景广阔。公司与数交所的合作以及数据要素会计新规的应用有望进一步释放市场需求，增厚利润。且公司无论在产业数据服务领域还是钢材交易领域都属于业内领先的企业，平台优势明显，有利于借助平台优势进一步扩张市场需求和增加公司收入。

基于此，我们预计公司 2022-2024 年分别实现营业收入 736.92/826.77/927.84 亿元，同比增长 12.04%/12.19%/12.22%；实现归母净利润 1.90/2.60/3.61 亿元，同比增长 6.62%/36.92%/38.75%，对应 PE 分别为 50.48/36.87/26.57 倍。

基于公司产业数据服务发展加速，在数据要素时代迎来价值释放，电商业务仍处于较好的发展阶段，**整体而言，我们认为公司价值被显著低估，首次覆盖，给予“推荐”评级。**

分析师承诺及简介

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

吴砚靖 TMT/科创板研究负责人

北京大学软件项目管理硕士，10年证券分析从业经验，历任中银国际证券首席分析师，国内大型知名PE机构研究部执行总经理。具备一二级市场经验，长期专注科技公司研究。

邹文倩 计算机/科创板团队分析师

复旦大学金融硕士，复旦大学理学学士；2016年加入中国银河证券研究院；2016年新财富入围团队成员。

评级标准

行业评级体系

未来6-12个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报10%及以上。

公司评级体系

推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。

谨慎推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%-20%。

中性：指未来6-12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来6-12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。

免责声明

报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的具体投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河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。银河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。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒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。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

北京地区：唐嫚玲 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn