

下半年重在调整会员格局

——上海钢联（300226）2011年中报点评——

事件:

- 中报显示,公司上半年实现营业收入 9,055.10 万元,同比增长 23.54%; 营业利润 1,658.13 万元,同比增长 23.65%; 归属于公司普通股股东的净利润 1,481.30 万元,同比增长 28.84%。EPS0.47 元,同比增长 22.08%。

点评:

- **信息服务与网页链接收入占比提升。**公司今年新上市,主营业务是以钢铁、能源、矿业和有色金属等相关行业信息服务为基础的 B2B 电子商务服务。公司收入主要来自信息服务与网页链接服务,分别占到 11 年中报 37.02%和 42.83%,与以往相比占比有所提高;会员培训与咨询服务则分别占到 12.5%与 5.17%;而其他服务收入则因更为专注主营而下降 53.91%,仅占公司主营业务收入的 1.08%。
- **营业外收入剧增 534.82%。**主要原因是公司于报告期内收到上海市 2010 年度服务业发展引导资金 300 万元,用于资助钢联煤化(炭)电子交易综合服务平台的建设,该项目已于今年 6 月完成,收到的扶持资金系用于补偿公司已发生的相关费用,公司全部计入当期损益。
- **所得税费用同比增加 107.87%。**主要原因一方面收入及利润总额的增加,另一方面,母公司于 2008 年取得的高新技术企业资格于 2010 年底到期,目前正在办理高新技术企业的复审,在未取得复审批复前,母公司所得税按照 25%预缴,所得税税率比去年同期增加了 10 个百分点。
- **综合毛利率提高 6.5 个百分点。**公司围绕会员客户不断拓展网页链接、会务培训、咨询服务等其他业务,主营业务整体实现了平稳增长,营业收入实现 23.54% 的增长,同时综合毛利率也上升了 6.05 个百分点。
- **员工增长速度快于往年。**公司员工从 2010 年末的 805 人增加到了 935 人。公司下半年将着力将新员工培养为成熟的资讯采集、市场开拓、客户服务的力量,由此开发更多的收费会员与增值服务。
- **调整会员向结构。**公司的现有客户主要为钢铁行业的贸易商,受宏观调控影响,上半年会员流失率比以往有所提升。为解决这一问题,下半年,公司将会重点吸引钢铁的下游企业成为会员,包括汽车、房地产、船舶等支柱行业和五金、家电等众多竞争性行业。发展下游会员将会补充调整公司现有的会员结构,由以贸易商居多的格局演变为覆盖全产业链的会员格局,对未来推出的电子交易平台与在线交易服务奠定良好的基础。

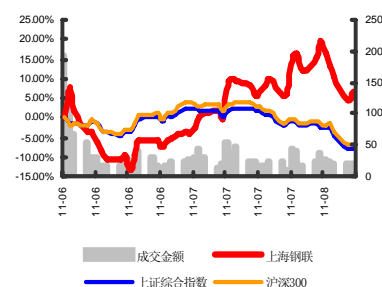
分析师

马凤桃
执业证号: S1250511010002
电话: 010-57631231
邮箱: mft@swsc.com.cn

联系人

潘红敏
电话: 010-57631226
邮箱: phm@swsc.com.cn

市场表现



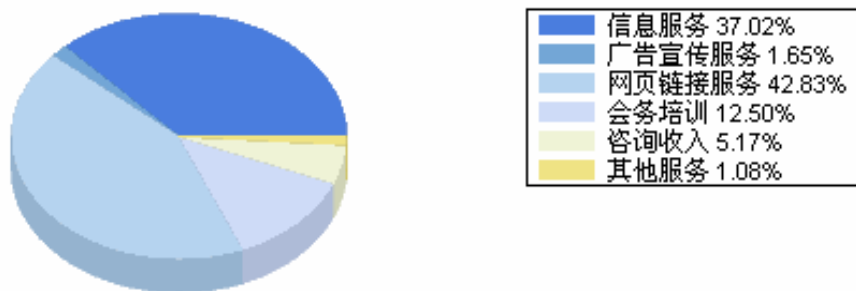
资料来源: Wind 资讯

- **业绩预测与估值。**我们预测公司 11、12 年 EPS 分别为 0.93 元和 1.14 元。8 月 9 日收盘 29.22 元，动态 PE 分别为 31.42X 和 25.63X。

图 1: 公司业务收入分类别情况分析(单位: 万元)

项目	2011年1-6月 营业收入	2011年1-6月 月营业成本	毛利率 (%)	营业收入 比上年同 期增减(%)	营业成本比 上年同期增 减(%)	毛利率比上 年同期增减 (%)
信息服务	3,352.48	1,079.74	67.79	25.42	3.49	6.83
网页链接 服务	3,878.48	30.77	99.21	29.76	9.64	0.15
会务培训 服务	1,132.48	467.92	58.68	2.67	-36.18	25.15
咨询收入	466.24	9.13	98.04	53.86	-1.62	1.10
广告宣传 服务	127.55	105.43	17.34	158.20	-	-82.66
其他服务	97.87	0.00	100.00	-53.91	-	0.00
合 计	9,055.10	1,693.00	81.30	23.54	-6.66	6.05

资料来源: 公司公告 西南证券研发中心

图 2: 2011 中报各业务收入占比


资料来源: 聚源数据 西南证券研发中心

西南证券投资评级说明

西南证券公司评级体系：买入、增持、中性、回避

买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20% 以上

增持：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10% 与 20% 之间

中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 -10% 与 10% 之间

回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 -10% 以下

西南证券行业评级体系：强于大市、跟随大市、弱于大市

强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5% 以上

跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数 -5% 与 5% 之间

弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 -5% 以下

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。本报告版权归西南证券所有，未经书面许可，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。

西南证券研究发展中心

北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 B 座 16 层

邮编：100033

电话：(010) 57631232/1230

邮箱：market@swsc.com.cn

网址：<http://yf.swsc.com.cn/>