

上海钢联 (300226)

—受益钢价回暖 交易服务顺势发力

投资评级 增持 评级调整 首次推荐 收盘价 38.55 元

事件:

公司公布半年报,上半年公司实现营业收入为 319 亿元,同比增长 91%;归属于母公司净利润为 2282 万元,同比增长 67.99%;扣非后净利润为 2109 万,同比增长 94.82%。公司预计前三季度净利润同比增长 87.3%-112.27%。

结论:

1、受益于钢材价格上涨,钢材交易收入大增

其中钢材交易服务收入占比 99.65%,2017 年上半年同比增长 90.96%,驱动总收入同比增长 90.67%,同时占毛利比重不断增加,超过 50%。2017 年上半年,钢材交易服务业务实现营业收入 318 亿元,较上年同期增长 91%,钢银平台成交量 2291 万吨,按 120 个交易日计算,日均成交量 19.09 万吨,其中,钢银平台寄售交易量达 946.17 万吨,同比增长 12.80%。

公司控股子公司钢银电商实现净利润为 1581 万元,较去年大幅增长的原因是业务模式趋向成熟,平台钢材成交量大幅增加,尽管毛利率仅有 0.33%,但在庞大的交易量支撑之下,毛利已经有上亿元的规模。

总体电商平台的库存量单位 SKU 为 3.20 万,活跃客户数为 2.08 万,总订单数为 20.14 万,总交易金额为 371.69 亿元(含税),平均订单金额为 18.46 万元(含税)。

今年 1-6 月,中钢协钢材综合价格指数均值为 99.76,较去年同期上涨 31.77 点,涨幅 46.7%。这促使钢铁行业告别了 2015 年以来的巨亏,并快速回暖。价格上涨促进了平台交易量的提升。如果钢价持续回暖,钢银电商业绩将顺势扩大增幅。

2、供应链服务步入快车道

上半年供应链服务收入达到 53 亿元,同比增长 391%,公司在 B2B 交易平台的方向的探索取得一定成果。

供应链服务业务总体市场渗透率稳步提升,业务规模快速扩大。其中

- ◆ “帮你采”是钢银电商平台通过提供采购渠道并垫付采购资金等方式帮助有采购需求且交易行为良好的客户进行代理采购
- ◆ “随你押”是指具有良好交易行为的商家将钢材存放在钢银电商平台指定的仓库,钢银电商平台向商家预付部分采购款项,并在未来一段时间内由钢银电商平台向第三方进行销售,货物销售后钢银电商向商家结算货款及服务费用。
- ◆ “任你花”是钢银电商平台授予具有良好交易行为的下游客户一定的赊销额度,下游客户实现先提货后付款。供应链金融服务的核心在于通过供应链数据和货控实现风控,钢材价格处于上升过程中,客户资金压力相对不大,信用风险减小。

发布时间:2017 年 8 月 29 日

主要数据

52 周最高/最低价(元)	54.10/33.04
上证指数/深圳成指	3362.65/10809.74
50 日均成交额(百万元)	132.57
市净率(倍)	12.31
股息率	

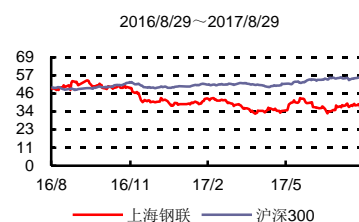
基础数据

流通股(百万股)	148.06
总股本(百万股)	159.32
流通市值(百万元)	5707.75
总市值(百万元)	6141.79
每股净资产(元)	3.13
净资产负债率	937.74%

股东信息

大股东名称	上海兴业投资发展有限公司
持股比例	24.16%
国元持仓情况	

52 周行情图



相关研究报告

《国元证券公司研究-上海钢联(300226):扭亏为盈,大宗商品电子商务生态体系布局稳步推进》,2016-8-19

联系方式

研究员: 李芬
 执业证书编号:S0020511040003
 电话: 021-51097188-1938
 电邮: lifen@gyzq.com.cn
 研究助理: 胡晓慧
 执业证书编号:S0020115100003
 电话: 021-51097188-1906
 电邮: huxiaohui@gyzq.com.cn
 地址: 中国安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券 (230000)

3、传统数据服务稳定增长

上半年资讯数据服务收入 1 亿元，同比增长 32%，主要受益于钢铁行业好转以及大数据的完善。

公司通过旗下运营的“我的钢铁”网、“我的有色”网等向大宗商品行业上下游客户提供商业信息，市场咨询、宣传推广、商情发布和搜索、会务培训等各项增值服务。提供渠道包括 PC 端、移动端、钢联数据终端等。其中：

- ✓ 资讯数据业务 PC 端，注册用户数 168.01 万，活跃用户数 7.72 万，付费用户数 2.99 万， ARPU 值为 3009 元；
- ✓ 移动端，付费用户数 2.37 万，ARPU 值为 244 元。资讯业务增值服务付费用户数 5.36 万，平均付费金额 1787 元，续费率 78.19%。其中，广告客户数量 1,889 个，总金额为 4523 万元。

传统以“会员+广告”模式为主的资讯服务包括信息服务、网络链接服务等。

- ◆ 信息服务指的是收取会员费，目前公司的收费注册会员可以分为甲级、乙级、丙级和其他会员服务四类，前三者收费标准分别为 5,000 元/年、3,000 元/年和 1,500 元/年。上半年实现收入 3703 万元，同比增长 21%，毛利率 64%。
- ◆ 网络链接服务指的是在公司网站上提供客户的网站信息，是一种广告宣传服务，上半年收入 4267 万元，同比增长 32%，毛利率 99%。会务培训收入主要来源于活动参与者缴纳的入场费和赞助者缴纳的赞助费，上半年实现收入 2105 万元，同比增长 53%，毛利率 49%。
- ◆ 咨询收入主要来源于公司向高端客户提供研究报告、专项咨询和定制化服务等服务活动收取的费用。上半年收入 973 万元，同比增长 63%，毛利率 98%，传统服务各个部分均实现较大的增长。

盈利预测和投资建议：我们认为公司作为钢铁行业的第三方 B2B 平台，对钢铁行业景气度具有一定的依赖性，会随着钢铁价格的波动而呈现波动，尤其是目前交易服务已经占据收入的 90%以上，净利润的 50%以上。短期看钢铁行业的景气度是否能维持，长期看平台和数据规模的持续丰富以及模式在其他领域的复制，供应链金融和服务将有望成为新的增长驱动力。我们预测，公司 17-19 年对应 EPS 为 0.32/0.58/0.87 元/股。

国元证券投资评级体系：

(1) 公司评级定义		(2) 行业评级定义	
	二级市场评级		
买入	预计未来6个月内，股价涨跌幅优于上证指数 20%以上	推荐	行业基本面向好，预计未来6个月内，行业指数将跑赢上证指数 10%以上
增持	预计未来6个月内，股价涨跌幅优于上证指数 5-20%之间	中性	行业基本面稳定，预计未来6个月内，行业指数与上证指数持平在正负 10%以内
持有	预计未来6个月内，股价涨跌幅介于上证指数±5%之间	回避	行业基本面向淡，预计未来6个月内，行业指数将跑输上证指数 10%以上
卖出	预计未来6个月内，股价涨跌幅劣于上证指数 5%以上		

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响。特此声明。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》（Z23834000），国元证券股份有限公司具有以下业务资质：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；证券资产管理；融资融券；证券投资基金代销；为期货公司提供中间介绍业务。

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

一般性声明

本报告仅供国元证券股份有限公司（以下简称“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客户。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、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投资建议或要约邀请。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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报告。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

市场有风险，投资需谨慎。

免责声明：

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究中心联系。网址:www.gyzq.com.cn