

上海钢联(300226)

—供应链服务带动业绩，资讯数据加速布局

投资评级 买入 评级调整 评级不变 收盘价 47.47 元

事件:

上海钢联 8 月 14 日晚间发布中期业绩报告称, 2018Q2 归母净利润为 6049 万元, 同比增加 165%; 营业收入为 446 亿元, 同比增加 40%; 基本 EPS 为 0.38 元, 较上年同期增 165%。公司预计 2018 年 1-9 月累计净利润同比增长 150%-180%。

结论:

营收增长 40%, 由于 2017 年年底钢银 10 亿元定增到位, 供应链服务大幅扩张。2018Q2 钢材交易服务收入 444 亿元, 占总收入比重 99.6%, 其中寄售服务收入 320 亿元, 同比增长 21%, 供应链服务收入 124 亿元, 同比增长 134%, 是收入增长的主导因素。供应链业务的增长主要来自去年底定增 10 亿元资金。根据公司战略, 将大力推动数据业务发展, 电商业务稳定发展, 而电商收入占比极高, 未来整体收入增速预计稳定增长。**资讯数据服务营销力度加大, 收入 1.49 亿元, 同比增长 38%。**2018Q2 公司加速布局数据市场, 在南京、成都等地成立办事处。PC 端注册用户数已达 264 万, 同比增加 96 万 (+57%); 付费用户数 4.1 万, 同比增加 1.1 万 (+37%)。由于不存在替代品, 上下游不强势, 资讯数据业务毛利率一直维持 70% 以上。目前资讯数据业务规模较小, 随着业务领域向化工、铁矿石等行业扩展以及营销力度扩大, 考虑高毛利, 规模稍有提升将明显拉动业绩。

净利润同比增 165%, 由于钢银电商归母净利润同比上涨 296%。钢银电商寄售毛利率 0.23%, 同比增长 53%, 寄售收入 320 亿元, 同比增长 21%, 寄售毛利同比增幅 85%, 达到 0.74 亿元, 同比增加 0.34 亿元。供应链服务收入同比增长 134%, 达到 124 亿元, 毛利率 1.04%, 同比下降 0.21%, 降幅 16.8%, 供应链服务毛利同比增长 95%, 达到 1.29 亿元, 同比增加 0.63 亿元。从毛利增量的角度来看, 供应链服务对毛利的改善作用最明显, 也是净利润大幅增加的原因。

盈利预测与投资建议:

公司资讯数据业务与电商业务仍处于高速增长阶段, 在量与质上都在不断提升, 未来潜力巨大。预计公司 2018-2020 年收入分别为 996、1199、1442 亿元, 归母净利润分别为 1.30、2.52、3.83 亿元, EPS 分别为 0.81、1.58、2.41 元/股, 未来 3 年净利润复合增速高达 100%, 给予“买入”评级。

风险提示: 自有资金规模扩张不及预期, 资讯数据 PC 端客户增速不及预期, 寄售交易量达不到预计值, 等。

发布时间: 2018 年 08 月 29 日

主要数据

52 周最高/最低价(元)	78.91 / 34.0
上证指数/深圳成指	2777.98/8733.75
50 日均成交额(百万元)	193.66
市净率(倍)	8.49
股息率	0.00%

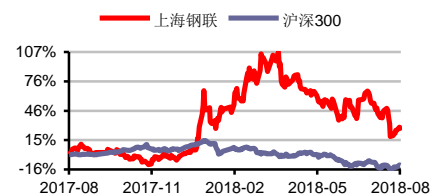
基础数据

流通股(百万股)	151.66
总股本(百万股)	159.22
流通市值(百万元)	7199.13
总市值(百万元)	7557.99
每股净资产(元)	5.59
资产负债率	75.52%

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	25.19%
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-年报点评-上海钢联(300226)-交易用户高速增长, 资讯数据开始发力》2018-3-21
- 《国元证券公司研究-公司点评-上海钢联(300226)-受益钢价回暖 交易服务顺势发力》2017-8-31
- 《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: 胡晓慧
 执业证书编号: S0020517090003
 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)

附：财务预测表

资产负债表		单位:百万元			
会计年度	2017	2018E	2019E	2020E	
流动资产	9860	14820	17820	26628	
现金	811	1096	1320	9928	
应收账款	877	2958	3560	1428	
其他应收款	35	48	58	69	
预付账款	6860	8906	10707	12876	
存货	889	1202	1445	1737	
其他流动资产	387	610	731	589	
非流动资产	354	378	369	355	
长期投资	55	55	55	55	
固定资产	196	189	182	174	
无形资产	23	23	21	21	
其他非流动资产	79	111	110	105	
资产总计	10214	15198	18189	26983	
流动负债	7999	13056	15703	24235	
短期借款	896	9	196	0	
应付账款	62	148	178	215	
其他流动负债	7041	12898	15328	24020	
非流动负债	41	43	42	42	
长期借款	5	5	5	5	
其他非流动负债	36	38	37	37	
负债合计	8040	13099	15745	24277	
少数股东权益	1350	1439	1612	1874	
股本	159	159	159	159	
资本公积	722	722	722	722	
留存收益	-57	72	324	707	
归属母公司股东权益	824	954	1205	1588	
负债和股东权益	10214	15492	18562	27739	
现金流量表		单位:百万元			
会计年度	2017	2018E	2019E	2020E	
经营活动现金流	-1258	1235	39	8757	
净利润	67	219	424	645	
折旧摊销	16	14	14	15	
财务费用	21	26	-3	-54	
投资损失	2	0	0	0	
营运资金变动	-1400	952	-403	8166	
其他经营现金流	37	24	7	-15	
投资活动现金流	-7	-37	-6	-6	
资本支出	7	6	6	6	
长期投资	0	0	0	0	
其他投资现金流	-0	-31	-0	-0	
筹资活动现金流	1622	-913	190	-142	
短期借款	776	-887	187	-196	
长期借款	-15	0	0	0	
普通股增加	-0	0	0	0	
资本公积增加	277	0	0	0	
其他筹资现金流	583	-26	3	54	
现金净增加额	356	285	223	8609	

利润表		单位:百万元			
会计年度	2017	2018E	2019E	2020E	
营业收入	73697	99604	119875	144248	
营业成本	73252	98958	118969	143068	
营业税金及附加	18	20	24	29	
营业费用	161	172	201	233	
管理费用	162	193	232	283	
财务费用	21	26	-3	-54	
资产减值损失	4	0	0	0	
公允价值变动收益	-13	0	0	0	
投资净收益	-2	0	0	0	
营业利润	68	236	453	690	
营业外收入	3	0	0	0	
营业外支出	0	0	0	0	
利润总额	71	236	453	690	
所得税	4	16	29	45	
净利润	66.57	219.03	423.77	645.25	
少数股东损益	18	89	172	262	
归属母公司净利润	48	130	252	383	
EBITDA	105	275	464	651	
EPS (元)	0.30	0.81	1.58	2.41	

主要财务比率

会计年度	2017	2018E	2019E	2020E
成长能力				
营业收入	78.5%	35.2%	20.4%	20.3%
营业利润	150.3%	245.8%	92.4%	52.3%
归属于母公司净利润	118.0%	168.9%	94.2%	52.3%
获利能力				
毛利率(%)	0.6%	0.6%	0.8%	0.8%
净利率(%)	0.1%	0.1%	0.2%	0.3%
ROE(%)	5.8%	13.6%	20.9%	24.1%
ROIC(%)	3.7%	18.2%	24.5%	-9.2%
偿债能力				
资产负债率(%)	78.7%	84.6%	84.8%	87.5%
净负债比率(%)	11.58%	0.34%	1.47%	0.14%
流动比率	1.23	1.14	1.13	1.10
速动比率	1.12	1.04	1.04	1.03
营运能力				
总资产周转率	9.22	7.84	7.18	6.39
应收账款周转率	133	51	36	57
应付账款周转率	1380.90	940.66	727.88	727.98
每股指标(元)				
每股收益(最新摊薄)	0.30	0.81	1.58	2.41
每股经营现金流(最新摊薄)	-7.90	7.75	0.24	54.99
每股净资产(最新摊薄)	5.18	5.99	7.57	9.98
估值比率				
P/E	149.58	55.64	28.65	18.82
P/B	8.74	7.56	5.98	4.54
EV/EBITDA	82	31	19	13

资料来源：公司年报，国元证券研究中心

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