

上海钢联 (300226.SZ) / 计算机

数据资讯业务加速增长，未来发展可期

评级: 买入 (维持)

市场价格: 80.28 元

分析师: 谢春生

执业证书编号: S0740518010002

Email: xiecs@r.qizq.com.cn

研究助理: 陈倩卉

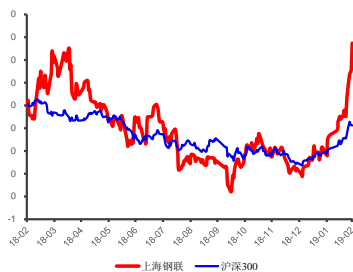
执业证书编号: S0740518060002

Email: chenqh@r.qizq.com.cn

基本状况

总股本(百万股)	159.14
流通股本(百万股)	151.76
市价(元)	80.28
市值(百万元)	12775.76
流通市值(百万元)	12183.29

股价与行业-市场走势对比



相关报告

公司盈利预测及估值

指标	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入(百万元)	41279.0	73697.1	95994.6	122914.3	153714.8
增长率 yoy%	93.3%	78.5%	30.3%	28.0%	25.1%
净利润	22.1	48.2	119.8	229.1	346.3
增长率 yoy%	-108.8%	118.0%	148.7%	91.2%	51.2%
每股收益(元)	0.14	0.30	0.75	1.44	2.17
每股现金流量	-1.04	2.24	3.16	3.53	5.48
净资产收益率	4.4%	5.8%	12.7%	19.5%	22.8%
P/E	578.0	265.2	106.7	55.8	36.9
PEG	4.8	2.8	-0.6	0.5	0.4
P/B	25.6	15.5	13.6	10.9	8.4

备注:

投资要点

- **事件:** 2019年2月28日,公司发布业绩快报,2018年公司实现总营收959.93亿元,同比增长30.25%;实现利润总额2.18亿元,同比增长207.74%;实现归母净利润1.2亿元,同比增长149.33%。
- **数据资讯业务加速增长,战略布局短期导致投入加大。**公司2018年营收及净利润均实现快速增长,其中钢银电商实现营收956.54亿元(+30.23%),实现归母净利润1.56亿元(+276.35%),交易服务业务收入及利润呈现稳步增长。剔除电商部分计算,公司数据资讯业务2018年实现营收3.39亿元,同比增长41.7%,其中,Q4单季实现营收1.16亿元,同比增长59.3%,收入增速不断加快。2018年,公司积极开展对数据资讯业务在大宗商品领域的战略布局,将业务品类从传统钢铁领域快速拓展至石化、农产品、有色、建筑水泥等等。随着业务领域持续丰富,公司市场份额进一步扩大,带动营收增速逐步加快。同时,战略布局的推进带来了费用投入的短暂增加,影响公司数据资讯业务当期利润表现。但随着战略布局的逐步完成,预计未来公司相关费用投入将趋于稳定,数据资讯业务利润贡献有望逐步释放。
- **业务品类持续拓展丰富,资讯业务业务发展值得期待。**目前,公司旗下各类价格指数陆续被发改委纳入价格监测中心,同时Mysteel铁矿石指数完成IOSCO金融基准原则相关的外部审计鉴证,公司数据权威性不断获得认可,公司大宗商品领域数据资讯龙头地位不断稳固。2018年,公司积极布局大宗商品资讯业务,收购山东隆众拓展石化领域,并在农产品、有色、建筑水泥等加速布局,随着公司产品品类的持续完善,数据权威性的提升以及未来盈利模式的多元化,公司数据资讯业务未来业务发展值得期待。
- **电商业务模式趋于成熟,交易量有望稳步上升。**公司电商平台以“撮合+寄售”为业务模式,为客户建立起一个公平、开放、高效的第三方大宗商品交易平台,获得客户高度认可,并凭借供应链金融等多元化的附加值服务实现盈利。目前,公司电商平台在交易流程、风控、附加服务等各个环节逐步成熟,营收及利润已步入高速增长期,行业内逐步确立领军地位,未来随着平台认可度的进一步提升,公司平台交易量有望稳步上升,带动公司盈利持续高速增长。
- **盈利预测与投资建议:**我们预计公司2019-2020年的营收分别为1229亿和1537亿,同比增长28%和25.1%;预计实现归母净利润分别为2.29亿元、和3.46亿元,同比增长为91.2%和51.2%。EPS分别为1.44/2.17元。截止2019年2月28日,公司市值为116.14亿元,分别对应2019/2020年PE为56X和37X。维持“买入”评级。
- **风险提示事件:**数据资讯业务战略布局速度低于预期、电商平台交易量增速低于预期

图表 1: 公司盈利预测表

利润表 (百万元)					现金流量表 (百万元)				
	2017	2018E	2019E	2020E		2017	2018E	2019E	2020E
营业收入	73,697.1	95,994.6	122,914.3	153,714.8	净利润	66.6	119.8	229.1	346.3
减:营业成本	73,252.4	95,307.8	122,005.6	152,527.1	加:折旧和摊销	15.7	15.6	15.6	15.6
营业税费	18.4	18.7	29.8	35.2	资产减值准备	4.2	-	-	-
销售费用	160.8	178.6	110.6	107.6	公允价值变动损失	13.1	7.8	-0.8	-2.1
管理费用	162.4	174.7	122.9	107.6	财务费用	30.2	127.4	299.6	405.1
财务费用	21.2	127.4	299.6	405.1	投资收益	1.7	3.7	4.3	3.2
资产减值损失	4.2	6.5	2.3	4.3	少数股东损益	18.4	56.6	89.4	143.2
加:公允价值变动收益	-13.1	7.8	-0.8	-2.1	营运资金的变动	-1,529.6	1,563.7	-1,692.1	444.1
投资和汇兑收益	-1.7	-3.7	-4.3	-3.2	经营活动产生现金流量	-1,257.8	1,894.7	-1,054.9	1,355.6
营业利润	68.1	185.2	338.5	522.6	投资活动产生现金流量	-7.3	-17.8	-5.0	1.9
加:营业外净收支	2.8	4.5	4.0	3.8	融资活动产生现金流量	1,621.6	4,991.4	3,213.5	1,106.5
利润总额	70.9	189.7	342.5	526.4	现金净流量	356.5	6,868.4	2,153.6	2,464.0
减:所得税	4.3	13.3	24.0	36.8					
净利润	48.2	119.8	229.1	346.3					

资产负债表 (百万元)					财务指标				
	2017	2018E	2019E	2020E		2017	2018E	2019E	2020E
货币资金	811.2	7,679.6	9,833.1	12,297.2	成长性				
交易性金融资产	12.0	19.8	18.9	16.9	营业收入增长率	78.5%	30.3%	28.0%	25.1%
应收帐款	912.3	447.7	789.1	992.6	营业利润增长率	150.6%	171.9%	82.8%	54.4%
应收票据	234.9	77.4	401.4	218.8	净利润增长率	118.0%	148.7%	91.2%	51.2%
预付帐款	6,859.6	3,754.3	11,568.4	8,006.9	EBITDA增长率	128.9%	231.0%	99.2%	44.3%
存货	889.5	1,320.2	1,452.6	1,987.8	EBIT增长率	206.3%	272.2%	104.1%	45.4%
其他流动资产	140.6	65.1	69.7	91.8	净资产增长率	100.3%	8.0%	13.7%	18.3%
可供出售金融资产	74.8	73.2	75.6	74.5	利润率				
持有至到期投资	-	-	-	-	毛利率	0.6%	0.7%	0.7%	0.8%
长期股权投资	55.3	55.3	55.3	55.3	营业利润率	0.1%	0.2%	0.3%	0.3%
投资性房地产	-	-	-	-	净利率	0.1%	0.1%	0.2%	0.2%
固定资产	196.2	181.2	166.3	151.3	EBITDA/营业收入	0.1%	0.3%	0.5%	0.6%
在建工程	-	-	-	-	EBIT/营业收入	0.1%	0.3%	0.5%	0.6%
无形资产	23.3	22.6	21.9	21.2	运营效率				
其他非流动资产	4.2	1.9	1.7	2.1	固定资产周转天数	1	1	1	0
资产总额	10,213.8	13,698.3	24,454.0	23,916.5	流动资产周转天数	37	44	55	56
短期债务	896.4	3,528.7	3,822.4	4,228.3	应收帐款周转天数	3	3	2	2
应付帐款	813.2	2,433.6	1,331.5	3,061.6	存货周转天数	4	4	4	4
应付票据	332.4	328.6	610.4	531.5	总资产周转天数	39	45	56	57
其他流动负债	5,957.2	2,519.6	10,268.0	6,078.9	投资资本周转天数	7	5	4	5
长期借款	5.0	2,500.7	5,714.2	6,820.7	投资回报率				
其他非流动负债	35.5	38.2	37.8	37.2	ROE	5.8%	12.7%	19.5%	22.8%
负债总额	8,039.8	11,349.4	21,784.2	20,758.2	ROA	0.7%	1.3%	1.3%	2.0%
少数股东权益	1,349.8	1,406.4	1,495.8	1,639.1	ROIC	10.2%	13.2%	94.8%	37.5%
股本	159.2	159.2	159.2	159.2	费用率				
留存收益	665.1	783.3	1,014.7	1,359.9	销售费用率	0.2%	0.2%	0.1%	0.1%
股东权益	2,174.1	2,348.9	2,669.8	3,158.3	管理费用率	0.2%	0.2%	0.1%	0.1%
负债和股东权益合计	10,213.8	13,698.3	24,454.0	23,916.5	财务费用率	0.0%	0.1%	0.2%	0.3%
					三费/营业收入	0.5%	0.5%	0.4%	0.4%

来源: 中泰证券研究所

投资评级说明:

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上

备注: 评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价 (或行业指数) 相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准; 新三板市场以三板成指 (针对协议转让标的) 或三板做市指数 (针对做市转让标的) 为基准; 香港市场以摩根士丹利中国指数为基准, 美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准 (另有说明的除外)。

重要声明:

中泰证券股份有限公司 (以下简称“本公司”) 具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料, 反映了作者的研究观点, 力求独立、客观和公正, 结论不受任何第三方的授意或影响。但本公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断, 可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改, 投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用, 不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户, 不构成客户私人咨询建议。

市场有风险, 投资需谨慎。在任何情况下, 本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

投资者应注意, 在法律允许的情况下, 本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发, 需注明出处为“中泰证券研究所”, 且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。