

公司业绩增速良好, 现金流状况稳定。上海钢联于 2022 年 7 月 29 日发布了半年报, 报告期内, 公司实现营业收入 383.18 亿元, 较上年同期增长 34.93%; 实现归母净利润 0.92 亿元, 较上年同期下降 19.16%, 主要系疫情影响和收入的确认时间差异, 二季度公司商务推广服务和会务培训服务受到疫情管控的直接影响, 报告期内已预收的相关收入和利润待相关活动举办后确认; 公司实现基本每股收益 0.4529 元, 同比下降 24.21%。现金流方面, 公司报告期内经营活动现金流净额为 4.41 亿元, 同比增长 2685.42%。

“百链成钢”战略逐步推进, 产业数据业务表现优异。报告期内, 产业数据服务业务实现收入约为 3.02 亿元, 较上年同期增长 2.43%, 其中: 数据订阅服务实现收入约为 2.00 亿元, 较上年同期增长 31.61%; 商务推广服务和会务培训服务收入下降明显。产业数据服务按履约期限需递延计入收入, 但相对应的人工成本已计入当期损益, 报告期内, 递延收入预收款期末余额为 4.43 亿元, 对比上年末增加了 0.77 亿元, 体现了公司收付实现制收入仍保持了较好的增长。

价格指数影响力方面, 报告期内, 公司“钢联大宗商品价格”, 隆众资讯的“隆众大宗商品价格”、“隆众能源商品价格”等均已挂牌上海数据交易所, 充分体现了上海数据交易所对公司优质原创数据的认可。根据公司半年报, 产业数据业务方面, 网页端的注册用户数 609.35 万个, 同比增长 27.05%; 移动端的付费用户数 14.90 万个, 同比增长 33.40%; 数据终端 (新增) 的注册用户数为 2.28 万个, 同比增长 127.69%; 活跃用户数 0.67 万个, 同比增长 108.64%。

钢材交易业务能力不断提高, 子公司平台日交易量创下新高。公司控股子公司钢银电商平台交易渗透率不断提升, 通过互联网技术对流通行业的赋能与优化, 完善平台的数字化风控体系, 增强客户交易黏性, 提升业务场景服务能力, 满足客户需求。报告期内, 钢银平台结算量为 2560.24 万吨, 较去年同期增长 23.33%, 其中 3 月 1 日平台单日成交量达 35.58 万吨, 创日交易量历史新高; 平台总成交金额 (含税) 1273.79 亿元, 较上年同期增长 22.29%; 归母净利润为 15006.12 万元, 较上年同期增长 1.13%。根据公司半年报, 钢材交易服务物业方面, 注册用户数为 16.26 万个, 同比增长 12.82%; 平台商家数量为 0.85 万个, 同比增长 17.70%; 活跃用户数为 2.10 万个, 同比增长 6.69%。

投资建议: 公司为国内黑色金属产业链布局最全面的龙头之一, 拥有较强的市场影响力, 此外公司深耕大宗商品行业多年, 已通过科学完备的方法与标准化的工作流程构建了可复制的增长模式。我们预测公司 2022-2024 年营业收入为 765.81、881.76、1017.73 亿元, 归母净利润为 2.27、2.91、3.79 亿元, EPS 为 0.85、1.09、1.42 元/股, 对应 PE 为 25、19、15 倍, 维持“推荐”评级。

风险提示: 期货价格波动风险; 保证金不足风险; 新冠疫情反复。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入 (百万元)	65,775	76,581	88,176	101,773
增长率 (%)	12.4	16.4	15.1	15.4
归属母公司股东净利润 (百万元)	178	227	291	379
增长率 (%)	-17.9	27.4	28.3	30.2
每股收益 (元)	0.67	0.85	1.09	1.42
PE	31	25	19	15
PB	3.6	3.2	2.8	2.4

资料来源: Wind, 民生证券研究院预测; (注: 股价为 2022 年 7 月 29 日收盘价)

推荐

维持评级

当前价格:

20.86 元



分析师 吕伟

执业证书: S0100521110003

电话: 021-80508288

邮箱: lvwei_yj@mszq.com

研究助理 赵奕豪

执业证书: S0100121050047

电话: 18531168500

邮箱: zhaoyihao@mszq.com

相关研究

1. 上海钢联 (300226.SZ) 2022 年一季报点评: 营收增速可观, “百链成钢” 战略有序推进-2022/04/28

2. 上海钢联 (300226): 深耕钢铁资讯, 16 载, 构建大宗商品电商生态体系-2016/08/03

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入	65,775	76,581	88,176	101,773
营业成本	64,499	75,053	86,357	99,573
营业税金及附加	81	107	97	163
销售费用	394	237	220	275
管理费用	190	161	168	224
研发费用	105	107	132	122
EBIT	514	916	1,202	1,416
财务费用	74	342	367	384
资产减值损失	-10	-16	-11	-12
投资收益	20	15	18	20
营业利润	455	681	948	1,190
营业外收支	-2	-3	-1	-3
利润总额	453	678	947	1,187
所得税	100	150	209	262
净利润	353	528	738	924
归属于母公司净利润	178	227	291	379
EBITDA	541	947	1,234	1,449

资产负债表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	908	1,716	2,745	3,857
应收账款及票据	4,921	5,596	5,946	6,060
预付款项	6,072	6,364	7,124	7,946
存货	1,024	1,082	1,286	1,505
其他流动资产	706	913	943	1,341
流动资产合计	13,631	15,672	18,045	20,709
长期股权投资	49	59	69	79
固定资产	176	171	166	161
无形资产	21	18	15	12
非流动资产合计	563	635	716	796
资产合计	14,194	16,307	18,761	21,505
短期借款	2,597	2,597	2,597	2,597
应付账款及票据	1,571	1,852	2,205	2,611
其他流动负债	6,276	7,601	8,997	10,446
流动负债合计	10,444	12,050	13,799	15,654
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	42	42	42	42
非流动负债合计	42	42	42	42
负债合计	10,486	12,092	13,840	15,695
股本	191	267	267	267
少数股东权益	2,154	2,455	2,902	3,448
股东权益合计	3,708	4,215	4,920	5,810
负债和股东权益合计	14,194	16,307	18,761	21,505

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	12.39	16.43	15.14	15.42
EBIT 增长率	-6.26	78.31	31.22	17.80
净利润增长率	-17.86	27.39	28.26	30.18
盈利能力 (%)				
毛利率	1.94	2.00	2.06	2.16
净利润率	0.54	0.69	0.84	0.91
总资产收益率 ROA	1.25	1.39	1.55	1.76
净资产收益率 ROE	11.45	12.88	14.41	16.03
偿债能力				
流动比率	1.31	1.30	1.31	1.32
速动比率	0.63	0.68	0.70	0.72
现金比率	0.09	0.14	0.20	0.25
资产负债率 (%)	73.87	74.15	73.77	72.98
经营效率				
应收账款周转天数	25.43	24.92	22.87	20.13
存货周转天数	5.79	5.32	5.47	5.55
总资产周转率	4.63	4.70	4.70	4.73
每股指标 (元)				
每股收益	0.67	0.85	1.09	1.42
每股净资产	5.82	6.58	7.55	8.84
每股经营现金流	2.72	3.87	4.74	5.06
每股股利	0.10	0.11	0.11	0.12
估值分析				
PE	31	25	19	15
PB	3.6	3.2	2.8	2.4
EV/EBITDA	13.45	6.84	4.41	2.99
股息收益率 (%)	0.48	0.52	0.54	0.55

现金流量表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
净利润	353	528	738	924
折旧和摊销	28	31	32	33
营运资金变动	235	342	379	279
经营活动现金流	726	1,034	1,267	1,352
资本开支	-64	-107	-106	-110
投资	-9	-7	-15	-14
投资活动现金流	-75	-100	-105	-105
股权募资	11	0	0	0
债务募资	-171	2	2	2
筹资活动现金流	-516	-127	-133	-135
现金净流量	135	807	1,029	1,112

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026