

2023 年 08 月 30 日



华鑫证券  
CHINA FORTUNE SECURITIES

# 产业数据服务营收高增，引领数据要素价值变现

## —上海钢联（300226.SZ）公司事件点评报告

### 买入(首次) 事件

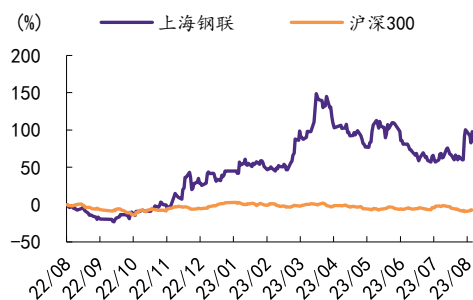
分析师：宝幼琛 S1050521110002  
baoyc@cfsc.com.cn

#### 基本数据

2023-08-30

|             |             |
|-------------|-------------|
| 当前股价（元）     | 36.7        |
| 总市值（亿元）     | 118         |
| 总股本（百万股）    | 322         |
| 流通股本（百万股）   | 310         |
| 52 周价格范围（元） | 16.53-53.48 |
| 日均成交额（百万元）  | 321.04      |

#### 市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

#### 相关研究

上海钢联发布 2023 年半年报告：公司实现营业收入 390.41 亿，同比增长 1.89%；实现归母净利润 1.19 亿，同比增长 28.96（剔除股份支付费用的影响，较上年同期同口径增长 11.03%）。2023 年第二季度单季实现营业收入 215.30 亿，同比下滑 5.5%；实现归母净利润 0.64 亿，同比增长 20.22%。

#### 投资要点

##### ■ 产业数据服务营收高增，数据资源优势加速释放

公司产业数据服务实现营业收入 3.96 亿元、较上年同期增长 30.95%，其中数据订阅收入 2.20 亿元、较上年同期增长 6.62%，产业数据服务增长强劲，有望成为公司未来发展的重要引擎。公司深耕大宗商品行业数据领域，以庞大而专业的数据采集体系而著称，拥有近 3000 人的数据采集团队，已经构建形成了国内最全面、完整、权威的大宗商品数据库之一，数据资源优势显著。截至 2023H1，已建设大类数据库 21 个，细分数据库超过 150 个，涉及细分品种超过 8000 个。2023 年新增超过 90 个数据源、16 万指标、8 亿数据量，日均新增 450 万条数据。2023 年 8 月，财政部公布《企业数据资源相关会计处理暂行规定》，标志着数据资产时代正式拉开帷幕。因此，公司拥有大量数据资源，不仅掌握数据流通以及数据开发利用的主导权，同时，也将受益数据资产入表政策，迎来企业价值重估。

##### ■ 不断拓宽数据流通渠道，挖掘增量市场

“数据二十条”明确，构建多层次市场交易体系，推动区域性、行业性数据流通使用。公司当选上海市数据协会第一届理事单位，积极发挥产业数据龙头企业优势，加快与上海、深圳等数据交易所及其他数商企业深化合作，共同推动数据市场繁荣。2022 年 11 月，公司与上海数据交易所签约，并完成了 5 大类大宗商品指数系列、8 类大宗商品产业大数据系列及大宗商品应用服务（数据终端）三个系列产品挂牌。2023 年 4 月，公司与上海数据交易所签署战略合作协议。根据合作协议，上海数据交易所支持公司建设钢铁行业数据交易平台，并与上海数据交易平台互联互通，共同推动钢铁行业数据流通交易。同月，公司与上海数据交易所、正大集团、新世界集团等企业宣布共同筹建亚洲数据要素市场发展研究院，加速数据要素市场的国内外流通。2023 年 7 月，公

司与深圳数据交易所进行战略合作协议签署。总体来看，公司积极把握机会，面向区域、行业以及国外不断拓展数据流通渠道、提升品牌影响力，挖掘产业数据服务增量空间。

## ■ 积极布局 AIGC 领域，升级服务体系

AI 技术积极赋能各行各业，为其带来巨大的业务创新空间，成为企业发展全新的增长极。公司高度重视用户获取、使用数据的便利性，资讯网站、APP 和“钢联数据”终端产品中利用了知识图谱、NLP 和深度学习等 AI 技术。此外，公司积极布局 AIGC 领域，与百度文心一言联合研发“小钢机器人”，主要定位基于大语言模型及 AIGC 技术，以对话式为用户提供价格、数据、资讯、报告、会议等内容的搜索、生成获取服务等需求。截至 2023H1，“小钢机器人”已完成技术内测，并已邀请公司分析师进行专业验测，持续优化各类查询场景的准确性、及时性、全面性。

## ■ 盈利预测

预测公司 2023-2025 年收入分别为 89.50、104.75、122.62 亿元，EPS 分别为 0.72、0.95、1.28 元，当前股价对应 PE 分别为 50.7、38.5、28.7 倍，公司是全球领先的大宗商品及相关产业数据服务商之一，并拥有国内千亿级 B2B 钢材交易智慧服务电商平台，数据资源优势显著，有望受益数据要素和 AIGC，覆盖给予“买入”投资评级。

## ■ 风险提示

宏观经济承压，数据要素政策推进不及预期，新技术与产品研发不及预期，市场竞争加剧等。

| 预测指标       | 2022A  | 2023E  | 2024E   | 2025E   |
|------------|--------|--------|---------|---------|
| 主营收入（百万元）  | 76,567 | 89,497 | 104,752 | 122,620 |
| 增长率（%）     | 16.4%  | 16.9%  | 17.0%   | 17.1%   |
| 归母净利润（百万元） | 203    | 233    | 307     | 411     |
| 增长率（%）     | 14.1%  | 14.7%  | 31.7%   | 34.0%   |
| 摊薄每股收益（元）  | 0.76   | 0.72   | 0.95    | 1.28    |
| ROE（%）     | 5.1%   | 5.6%   | 6.9%    | 8.4%    |

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测（百万元）

| 资产负债表         | 2022A        | 2023E        | 2024E        | 2025E        | 利润表              | 2022A         | 2023E         | 2024E          | 2025E          |
|---------------|--------------|--------------|--------------|--------------|------------------|---------------|---------------|----------------|----------------|
| <b>流动资产：</b>  |              |              |              |              | <b>营业收入</b>      | <b>76,567</b> | <b>89,497</b> | <b>104,752</b> | <b>122,620</b> |
| 现金及现金等价物      | 2,336        | 1,780        | 1,284        | 517          | 营业成本             | 75,325        | 88,048        | 103,022        | 120,547        |
| 应收款           | 2,973        | 3,433        | 4,018        | 4,703        | 营业税金及附加          | 94            | 101           | 113            | 126            |
| 存货            | 1,362        | 1,497        | 1,808        | 2,082        | 销售费用             | 435           | 447           | 471            | 490            |
| 其他流动资产        | 6,548        | 8,409        | 9,400        | 11,262       | 管理费用             | 149           | 134           | 136            | 123            |
| 流动资产合计        | 13,219       | 15,118       | 16,509       | 18,564       | 财务费用             | 38            | 107           | 163            | 231            |
| <b>非流动资产：</b> |              |              |              |              | 研发费用             | 120           | 179           | 210            | 245            |
| 金融类资产         | 2            | 2            | 2            | 2            | 费用合计             | 742           | 868           | 981            | 1,089          |
| 固定资产          | 165          | 256          | 277          | 276          | 资产减值损失           | -2            | -5            | -5             | -4             |
| 在建工程          | 155          | 55           | 22           | 9            | 公允价值变动           | 2             | 4             | 2              | 3              |
| 无形资产          | 20           | 19           | 18           | 17           | 投资收益             | 21            | 0             | 0              | 0              |
| 长期股权投资        | 81           | 81           | 81           | 81           | <b>营业利润</b>      | <b>435</b>    | <b>489</b>    | <b>645</b>     | <b>864</b>     |
| 其他非流动资产       | 209          | 209          | 209          | 209          | 加：营业外收入          | 0             | 1             | 1              | 1              |
| 非流动资产合计       | 629          | 620          | 606          | 591          | 减：营业外支出          | 1             | 0             | 1              | 1              |
| 资产总计          | 13,848       | 15,738       | 17,115       | 19,155       | <b>利润总额</b>      | <b>435</b>    | <b>490</b>    | <b>645</b>     | <b>864</b>     |
| <b>流动负债：</b>  |              |              |              |              | 所得税费用            | 90            | 101           | 133            | 179            |
| 短期借款          | 2,805        | 3,305        | 3,905        | 4,605        | <b>净利润</b>       | <b>345</b>    | <b>388</b>    | <b>511</b>     | <b>685</b>     |
| 应付账款、票据       | 977          | 1,645        | 1,631        | 2,080        | 少数股东损益           | 142           | 155           | 205            | 274            |
| 其他流动负债        | 6,063        | 6,063        | 6,063        | 6,063        | <b>归母净利润</b>     | <b>203</b>    | <b>233</b>    | <b>307</b>     | <b>411</b>     |
| 流动负债合计        | 9,845        | 11,014       | 11,600       | 12,749       |                  |               |               |                |                |
| <b>非流动负债：</b> |              |              |              |              | <b>主要财务指标</b>    | <b>2022A</b>  | <b>2023E</b>  | <b>2024E</b>   | <b>2025E</b>   |
| 长期借款          | 0            | 500          | 1,000        | 1,500        | <b>成长性</b>       |               |               |                |                |
| 其他非流动负债       | 38           | 38           | 38           | 38           | 营业收入增长率          | 16.4%         | 16.9%         | 17.0%          | 17.1%          |
| 非流动负债合计       | 38           | 538          | 1,038        | 1,538        | 归母净利润增长率         | 14.1%         | 14.7%         | 31.7%          | 34.0%          |
| 负债合计          | 9,883        | 11,552       | 12,638       | 14,287       | <b>盈利能力</b>      |               |               |                |                |
| <b>所有者权益</b>  |              |              |              |              | 毛利率              | 1.6%          | 1.6%          | 1.7%           | 1.7%           |
| 股本            | 267          | 322          | 322          | 322          | 四项费用/营收          | 1.0%          | 1.0%          | 0.9%           | 0.9%           |
| 股东权益          | 3,965        | 4,186        | 4,477        | 4,868        | 净利率              | 0.5%          | 0.4%          | 0.5%           | 0.6%           |
| 负债和所有者权益      | 13,848       | 15,738       | 17,115       | 19,155       | ROE              | 5.1%          | 5.6%          | 6.9%           | 8.4%           |
|               |              |              |              |              | <b>偿债能力</b>      |               |               |                |                |
| <b>现金流量表</b>  | <b>2022A</b> | <b>2023E</b> | <b>2024E</b> | <b>2025E</b> | 资产负债率            | 71.4%         | 73.4%         | 73.8%          | 74.6%          |
| 净利润           | 345          | 388          | 511          | 685          | <b>营运能力</b>      |               |               |                |                |
| 少数股东权益        | 142          | 155          | 205          | 274          | 总资产周转率           | 5.5           | 5.7           | 6.1            | 6.4            |
| 折旧摊销          | 18           | 9            | 14           | 15           | 应收账款周转率          | 25.8          | 26.1          | 26.1           | 26.1           |
| 公允价值变动        | 2            | 4            | 2            | 3            | 存货周转率            | 55.3          | 58.9          | 57.0           | 58.0           |
| 营运资金变动        | 647          | -1786        | -1901        | -2372        | <b>每股数据(元/股)</b> |               |               |                |                |
| 经营活动现金净流量     | 1154         | -1230        | -1170        | -1396        | EPS              | 0.76          | 0.72          | 0.95           | 1.28           |
| 投资活动现金净流量     | -39          | 8            | 13           | 14           | P/E              | 48.3          | 50.7          | 38.5           | 28.7           |
| 筹资活动现金净流量     | -1671        | 833          | 880          | 905          | P/S              | 0.1           | 0.1           | 0.1            | 0.1            |
| 现金流量净额        | -556         | -389         | -277         | -476         | P/B              | 5.6           | 6.5           | 6.2            | 5.9            |

资料来源：Wind、华鑫证券研究

## ■ 计算机&中小盘组介绍

宝幼琛：本硕毕业于上海交通大学，多次新财富、水晶球最佳分析师团队成员，7 年证券从业经验，2021 年 11 月加盟华鑫证券研究所，目前主要负责计算机与中小盘行业上市公司研究。擅长领域包括：云计算、网络安全、人工智能、区块链等。

任春阳：华东师范大学经济学硕士，6 年证券行业经验，2021 年 11 月加盟华鑫证券研究所，从事计算机与中小盘行业上市公司研究

许思琪：澳大利亚国立大学硕士。

周文龙：澳大利亚莫纳什大学金融硕士

张敏：清华大学理学博士

## ■ 证券分析师承诺

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注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，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。

## ■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

|   | 投资建议 | 预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅 |
|---|------|---------------------|
| 1 | 买入   | > 20%               |
| 2 | 增持   | 10% — 20%           |
| 3 | 中性   | -10% — 10%          |
| 4 | 卖出   | < -10%              |

行业投资评级说明：

|   | 投资建议 | 行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅 |
|---|------|---------------------|
| 1 | 推荐   | > 10%               |
| 2 | 中性   | -10% — 10%          |
| 3 | 回避   | < -10%              |

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

**相关证券市场代表性指数说明：**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；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

## ■ 免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。