

## 上海钢联（300226.SZ）

2023年10月24日

## Q3收入加速增长，数据要素政策红利有望加速释放

## ——公司信息更新报告

## 投资评级：买入（维持）

日期	2023/10/23
当前股价(元)	23.54
一年最高最低(元)	56.00/17.26
总市值(亿元)	75.76
流通市值(亿元)	72.86
总股本(亿股)	3.22
流通股本(亿股)	3.10
近3个月换手率(%)	344.91

## 股价走势图



数据来源：聚源

## 相关研究报告

《产业数据服务高增长，有望受益于数据资产入表—公司信息更新报告》  
-2023.8.31

《产业数据服务领军，受益于数据要素和AIGC浪潮—公司首次覆盖报告》  
-2023.7.20

陈宝健（分析师）

chenbaojian@kysec.cn

证书编号: S0790520080001

闫宁（分析师）

yanning@kysec.cn

证书编号: S0790523080003

## ● 产业数据服务领军，维持“买入”评级

三季度公司数据服务同比持平，钢材交易结算量加速增长。近期数据要素催化密集，公司作为产业数据服务领军，有望充分受益。我们维持盈利预测，预计公司2023-2025年净利润分别为2.24、3.22、4.20亿元，对应EPS分别为0.70、1.00、1.30元/股，对应当前股价PE分别为33.7、23.5、18.0倍，维持“买入”评级。

## ● 事件：公司发布2023年三季报

前三季度，公司实现收入665.47亿元，同比增长12.77%，实现归母净利润1.67亿元，同比增长21.04%。单三季度，公司实现收入275.06亿元，同比增长32.91%，实现归母净利润0.48亿元，同比增长5.04%。

## ● 产业数据国际影响力持续扩大，钢材交易业务稳步增长

(1) 产业数据国际影响力持续扩大。产业数据服务板块，前三季度实现收入5.98亿元，同比增长19.00%，单三季度收入为2.02亿元，同比持平；子公司隆众资讯实现收入1.16亿元，同比增长43.27%，实现净利润-738万元，同比减亏约59%。公司利用国内数据采集优势，提升海外服务产品力，9月澳大利亚FEX Global期货交易所正式上线以上海钢联（Mysteel）发布的铁矿石62%澳粉远期现货价格指数为结算基准的期货和期权合约，Mysteel品牌的国际影响力持续扩大。(2) 三季度钢材交易结算量加速增长。前三季度钢银钢铁现货交易平台结算量为4633万吨，同比增长16.56%，单三季度结算量为1864万吨，同比增长31.8%，环比增长10.90%。(3) 三季度毛利率有所下滑，费用率管控良好。三季度毛利率、净利率分别为1.13%、0.35%，同比-0.29、+0.01个百分点，毛利率下滑预计主要系公司收入结构变动所致，销售、管理、研发费用率分别为0.43%、0.16%、0.10%，同比-0.14、-0.03、-0.06个百分点，费用率管控良好。

## ● 数据要素催化密集，价值有望加速释放

7月国家数据局首任局长上任，8月财政部数据资产入表规定正式落地，10月国务院任命沈竹林为国家数据局副局长，同时国家数据局纳入2024年度公务员招考系统，数据要素催化密集释放，公司作为产业数据服务领军，有望持续受益。

## ● 风险提示：业务推广不及预期；市场竞争加剧；钢铁行业波动风险。

## 财务摘要和估值指标

指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	65,775	76,567	88,486	101,753	116,416
YOY(%)	12.4	16.4	15.6	15.0	14.4
归母净利润(百万元)	178	203	224	322	420
YOY(%)	-17.9	14.1	10.5	43.3	30.5
毛利率(%)	1.9	1.6	1.6	1.6	1.6
净利率(%)	0.3	0.3	0.3	0.3	0.4
ROE(%)	9.5	8.7	8.8	11.3	12.9
EPS(摊薄/元)	0.55	0.63	0.70	1.00	1.30
P/E(倍)	42.6	37.3	33.7	23.5	18.0
P/B(倍)	4.9	4.3	3.9	3.4	2.9

数据来源：聚源、开源证券研究所

## 附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	利润表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>流动资产</b>	13631	13219	12987	13621	13446	<b>营业收入</b>	65775	76567	88486	101753	116416
现金	908	2336	2699	3104	3551	营业成本	64499	75325	87069	100115	114528
应收票据及应收账款	4921	2919	2790	2863	2680	营业税金及附加	81	94	96	123	138
其他应收款	44	54	59	71	78	营业费用	394	435	504	549	582
预付账款	6072	6253	5868	5964	5563	管理费用	190	149	212	193	221
存货	1024	1362	1276	1324	1279	研发费用	105	120	142	153	175
其他流动资产	662	295	295	295	295	财务费用	74	38	111	87	66
<b>非流动资产</b>	563	629	685	743	810	资产减值损失	-10	-2	0	0	0
长期投资	49	81	118	156	195	其他收益	61	80	64	65	73
固定资产	176	165	210	251	291	公允价值变动收益	1	2	2	3	2
无形资产	21	20	17	13	9	投资净收益	20	21	10	14	16
其他非流动资产	317	364	340	322	314	资产处置收益	-0	-1	-0	-0	-0
<b>资产总计</b>	14194	13848	13672	14364	14256	<b>营业利润</b>	455	435	485	694	904
<b>流动负债</b>	10444	9845	9310	9489	8702	营业外收入	0	0	0	0	0
短期借款	2597	2805	1764	2154	777	营业外支出	2	1	2	2	2
应付票据及应付账款	1571	977	937	970	971	<b>利润总额</b>	453	435	484	692	903
其他流动负债	6276	6063	6609	6366	6954	所得税	100	90	102	145	190
<b>非流动负债</b>	42	38	38	38	38	<b>净利润</b>	353	345	381	546	713
长期借款	0	0	0	0	0	少数股东损益	175	142	157	225	293
其他非流动负债	42	38	38	38	38	<b>归属母公司净利润</b>	178	203	224	322	420
<b>负债合计</b>	10486	9883	9348	9527	8740	EBITDA	602	556	631	813	984
少数股东权益	2154	2216	2373	2597	2890	EPS(元)	0.55	0.63	0.70	1.00	1.30
股本	191	267	321	321	321	<b>主要财务比率</b>	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
资本公积	821	755	701	701	701	<b>成长能力</b>					
留存收益	555	739	1079	1566	2202	营业收入(%)	12.4	16.4	15.6	15.0	14.4
<b>归属母公司股东权益</b>	1554	1748	1951	2239	2625	营业利润(%)	-5.4	-4.3	11.5	43.0	30.4
<b>负债和股东权益</b>	14194	13848	13672	14364	14256	归属于母公司净利润(%)	-17.9	14.1	10.5	43.3	30.5
						<b>盈利能力</b>					
						毛利率(%)	1.9	1.6	1.6	1.6	1.6
						净利率(%)	0.3	0.3	0.3	0.3	0.4
						ROE(%)	9.5	8.7	8.8	11.3	12.9
						ROIC(%)	10.8	9.2	12.9	14.1	22.0
						<b>偿债能力</b>					
						资产负债率(%)	73.9	71.4	68.4	66.3	61.3
						净负债比率(%)	46.6	12.7	-21.0	-19.1	-49.8
						流动比率	1.3	1.3	1.4	1.4	1.5
						速动比率	0.6	0.6	0.6	0.7	0.8
						<b>营运能力</b>					
						总资产周转率	4.8	5.5	6.4	7.3	8.1
						应收账款周转率	14.1	20.8	0.0	0.0	0.0
						应付账款周转率	292.1	307.1	685.4	0.0	0.0
						<b>每股指标(元)</b>					
						每股收益(最新摊薄)	0.55	0.63	0.70	1.00	1.30
						每股经营现金流(最新摊薄)	2.26	3.59	5.00	0.63	6.21
						每股净资产(最新摊薄)	4.83	5.43	6.06	6.96	8.16
						<b>估值比率</b>					
						P/E	42.6	37.3	33.7	23.5	18.0
						P/B	4.9	4.3	3.9	3.4	2.9
						EV/EBITDA	19.0	18.5	14.3	11.3	7.8

数据来源：聚源、开源证券研究所

## 特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

## 分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入 (Buy)	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持 (outperform)	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性 (Neutral)	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持 (underperform)	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好 (overweight)	预计行业超越整体市场表现；
	中性 (Neutral)	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡 (underperform)	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

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。本报告所载的资料、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金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。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。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何形式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

## 开源证券研究所

### 上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号 楼10层  
邮编：200120  
邮箱：research@kysec.cn

### 深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号 楼45层  
邮编：518000  
邮箱：research@kysec.cn

### 北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层  
邮编：100044  
邮箱：research@kysec.cn

### 西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层  
邮编：710065  
邮箱：research@kysec.cn