

股票投资评级

买入 | 维持

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	24.08
总股本/流通股本(亿股)	3.22 / 3.10
总市值/流通市值(亿元)	77 / 75
52 周内最高/最低价	53.48 / 17.47
资产负债率(%)	71.4%
市盈率	31.68
第一大股东	上海兴业投资发展有限公司

研究所

分析师:孙业亮
SAC 登记编号:S1340522110002
Email:sunyeliang@cnpsec.com
分析师:常雨婷
SAC 登记编号:S1340523080001
Email:changyuting@cnpsec.com

上海钢联(300226)

Q3 业绩符合预期，重视数据入表机遇

● Q3 业绩稳健增长，各项业务稳步发展

2023 年，公司积极面对变化的市场环境和各种风险挑战，有序推进各项工作，努力实现全年的预期目标。前三季度，公司实现营业收入 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%；计提股份支付费用前归母净利润为 1.81 亿元，同比同口径增长 5.66%。

1) 产业数据服务板块：前三季度，公司产业数据服务业务实现收入 5.98 亿元，同比增长 19.00%，其中第三季度实现收入 2.02 亿元。重要子公司山东隆众信息技术有限公司实现营业收入 1.16 亿元，同比增长 43.27%，实现净利润-738.19 万元，同比减亏约 59%。

2) 钢材交易服务板块：公司以服务质量控制规范、运行管理规范和服务评价与改进为支撑，覆盖大宗商品上海钢联 (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。前三季度，公司钢银钢铁现货交易平台结算量为 4,633 万吨，同比增长 16.56%。其中第三季度结算量为 1,864.47 万吨，环比增加 10.90%，同比增长 31.81%。

● 明年起数据资源正式入表，增加业绩弹性

作为领先的大宗商品及相关产业数据服务商，公司充分利用自身优势和资源服务实体经济，挖掘数据要素资源的行业应用深度，借助大数据、云计算、人工智能等数字技术，深化数据要素在行业发展的业务流程中的应用，推动传统行业发展的流程创新、模式创新和效率变革，培育数据要素支撑下的新场景、新业态。根据公司产业数据服务业务快速扩张的发展战略，公司有序地加大产业数据服务板块人员招聘力度，截至三季度末产业数据服务人员 3,267 人，较上半年年末基本持平，较上年同期增加 164 人；前三季度公司研发费用为 0.92 亿元，同比增长 4.55%。《企业数据资源相关会计处理暂行规定》将自 2024 年 1 月 1 日起施行，规定施行前，公司数据资源相关支出已经费用化计入损益；按规定施行后，公司数据产品生产加工的相关支出将计入相关资产，预计能优化公司财报展现的经营成果。

● 投资建议与盈利预测

公司是全球领先的大宗商品及相关产业数据服务商之一，拥有国内千亿级 B2B 钢材交易智慧服务电商平台，并积极开拓大宗商品数据要素市场，为多层次数据要素市场体系的建设提供实践基础。预计公司 2023-2025 年的 EPS 分别为 0.75、1.01、1.33 元，当前股价对应的 PE 分别为 32.20 倍、23.92 倍、18.06 倍，维持“买入”评级。

● 风险提示

数据要素政策推进不及预期；AIGC 技术研发不及预期；行业竞争加剧等。

■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入（百万元）	76567	88061	99546	112550
增长率(%)	16.41	15.01	13.04	13.06
EBITDA（百万元）	484.57	489.16	659.32	874.98
归属母公司净利润（百万元）	203.13	240.69	324.01	429.16
增长率(%)	14.13	18.49	34.62	32.45
EPS(元/股)	0.63	0.75	1.01	1.33
市盈率（P/E）	38.15	32.20	23.92	18.06
市净率（P/B）	4.43	3.94	3.38	2.85
EV/EBITDA	16.29	14.24	9.23	5.63

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

财务报表和主要财务比率

财务报表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E	主要财务比率	2022A	2023E	2024E	2025E
利润表					成长能力				
营业收入	76567	88061	99546	112550	营业收入	16.4%	15.0%	13.0%	13.1%
营业成本	75325	86622	97871	110582	营业利润	-4.3%	15.3%	34.6%	32.4%
税金及附加	94	106	119	135	归属于母公司	14.1%	18.5%	34.6%	32.5%
销售费用	435	528	597	675	获利能力				
管理费用	149	247	229	225	毛利率	1.6%	1.6%	1.7%	1.7%
研发费用	120	176	189	191	净利率	0.3%	0.3%	0.3%	0.4%
财务费用	38	-6	-6	-6	ROE	11.6%	12.2%	14.1%	15.8%
资产减值损失	-2	0	0	0	ROIC	5.3%	5.2%	6.6%	8.0%
营业利润	435	502	675	894	偿债能力				
营业外收入	0	0	0	0	资产负债率	71.4%	72.5%	71.3%	71.0%
营业外支出	1	1	1	1	流动比率	1.34	1.32	1.33	1.33
利润总额	435	501	675	894	营运能力				
所得税	90	100	135	179	应收账款周转	20.84	30.00	32.73	36.00
净利润	345	401	540	715	存货周转率	64.18	61.00	61.03	61.07
归母净利润	203	241	324	429	总资产周转率	5.46	5.94	6.06	6.19
每股收益	0.63	0.75	1.01	1.33	每股指标 (元)				
资产负债表					每股收益	0.63	0.75	1.01	1.33
货币资金	2336	3650	4583	5790	每股净资产	5.43	6.11	7.12	8.45
交易性金融	2	4	6	8	估值比率				
应收票据及	2919	3441	3417	3774	PE	38.15	32.20	23.92	18.06
预付款项	6253	6064	5970	6303	PB	4.43	3.94	3.38	2.85
存货	1362	1525	1737	1949	现金流量表				
流动资产合	13219	15023	16097	18260	净利润	345	401	540	715
固定资产	165	169	173	177	折旧和摊销	34	19	20	20
在建工程	155	185	215	245	营运资本变动	678	1039	497	595
无形资产	20	118	216	314	其他	98	-26	-30	-34
非流动资产	629	780	930	1079	经营活动现金	1154	1433	1027	1297
资产总计	13848	15803	17026	19339	资本开支	-33	-154	-154	-154
短期借款	2805	2855	2905	2955	其他	-7	8	12	16
应付票据及	977	1526	1302	1893	投资活动现金	-39	-146	-142	-138
其他流动负	6063	7041	7901	8859	股权融资	7	0	0	0
流动负债合	9845	11422	12108	13708	债务融资	-734	48	48	48
其他	38	36	34	32	其他	-387	-21	0	0
非流动负债	38	36	34	32	筹资活动现金	-1114	27	48	48
负债合计	9883	11458	12142	13740	现金及现金等价	3	1314	933	1207
股本	267	321	321	321					
资本公积金	755	701	701	701					
未分配利润	668	851	1126	1491					
少数股东权	2216	2377	2593	2879					
其他	59	95	143	208					
所有者权益	3965	4344	4884	5600					
负债和所有	13848	15803	17026	19339					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本声明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002 年 9 月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本 50.6 亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

中邮证券的经营经营范围包括证券经纪、证券投资咨询、证券投资基金销售、融资融券、代销金融产品、证券资产管理、证券承销与保荐、证券自营和与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问等。中邮证券目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西等地设有分支机构。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长。中邮证券努力成为客户认同、社会尊重，股东满意，员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

电话：010-67017788

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街 17 号

邮编：100050

上海

电话：18717767929

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路 1080 号邮储银行大厦 3 楼

邮编：200000

深圳

电话：15800181922

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道 9023 号国通大厦二楼

邮编：518048