

政策利好数据要素，产业数字化引领行业新机遇

上海钢联(300226.SZ)

推荐 维持评级

核心观点:

- 事件** 公司发布 2023 年年度报告，报告期内实现营收 863.14 亿元，同比增长 12.73%；实现归母净利润 2.40 亿元，同比增长 18.30%；销售毛利率为 1.47%；实现扣非归母净利润 1.91 亿元，同比增长 12.57%。
- 公司重视研发增效，大宗商品行业大模型“小钢”数字智能助手问世：**公司产业数据服务实现营收 8.02 亿元，同比增长 15.99%；钢材交易服务实现营收 854.32 亿元，同比增长 12.71%。三费水平较稳定，销售/管理/研发费用为 4.51/1.49/1.27 亿元，分别同比+3.33%/-0.08%/+5.79%，费用率分别为 0.52%/0.17%/0.15%。报告期内，公司完成研发大宗商品行业垂直大语言模型“钢联宗师”1.0 版本；并针对大宗商品行业中的贸易、分析咨询、以及内容生成三大应用场景，完成大宗商品行业首个垂直大语言模型应用“小钢”数字智能助手的开发。另外，公司推出的上海钢联 EBC 平台依托于大数据和人工智能技术，为用户提供定制化的数字化转型解决方案，满足用户在策略制定、风险管理、经营优化等方面的需求。钢银电商平台推动构建钢铁流通领域的生态服务体系，实现 O2O 高效联动，为产业链用户搭建可视化、线上化集成管理云平台，推动钢铁产业数字化转型升级。
- 数字经济大背景下，政策打开数据要素成长空间，产业数字化引领行业新机遇：**公司得益于《“十四五”数字经济发展规划》等国家政策的支持，推动数据服务业务的深度发展与应用。公司积极参与和主导多项行业标准的制定与优化，通过标准应用提升钢铁电商整体服务和管理水平，构建良好的钢铁产业流通秩序和环境。政策引导和标准化努力共同推动公司及整个行业向数字化、智能化转型，将提高行业整体效率与服务水平。2023 年，国家数据局发布的《“数据要素×”三年行动计划（2024-2026）》，数据要素应用未来三年广度及深度有望大幅拓展。产业数字化转型作为数字经济的新趋势，推动大宗商品产业从传统增量市场向存量市场转变，企业可通过数据的智能化融合、分析和价值提取，提高决策的效率和精准度，以实现降本增效。未来，数据驱动将成为大宗商品市场的常态，也将为公司带来行业新机遇及业务增长点。
- 线上线下服务稳步推进，赋能 Mysteel 品牌影响力：**公司持续加强 SEO、SEM 和内容引流等，通过 SEO 聚合页、APP 裂变活动、微信公众号及小程序等方式开展引流和传播。报告期内，公司网页端注册用户数较上年增长 16.68%、移动端付费用户数同比增长 14.77%、数据终端付费用户数同比增长 42.17%。公司旗下“我的钢铁网”、“隆众石化网”和“中国联合钢铁网”等网站页面浏览量达 3.06 亿次；独立访问数 5,008.88 万次。另外，Mysteel 价格指数的海外应用不断深化，Mysteel 价格融入至全球大宗商品衍生品市场价格体系中，显著提升“中国价格”的国际影响力。

分析师

吴砚靖

☎：(8610) 66568589

✉：wuyanqing@chinastock.com.cn

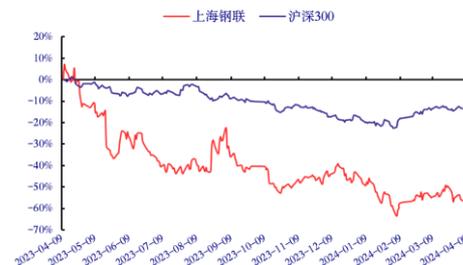
分析师登记编码：S0130519070001

市场数据

2024-04-09

股票代码	300226.SZ
收盘价(元)	21.6
上证指数	3048.54
总股本(亿股)	3.22
实际流通 A 股(亿股)	3.10
流通 A 股市值(亿元)	69.51

相对沪深 300 表现图



资料来源：中国银河证券研究院

相关研究

【银河计算机】公司点评_上海钢联_产业数据服务高增，数据要素驱动下有望继续戴维斯双升

- **投资建议:** 我们预计,公司 2024-2026 年实现营收 984.23/1102.92/1225.38 亿元,同比增长 14.0%/12.1%/11.1%;实现归母净利润 2.89/3.41/4.03 亿元,同比增长 20.2%/18.0%/18.2%;对应 EPS 分别为 0.90/1.06/1.25 元,对应市盈率为 24/20/17 倍。维持“推荐”评级。
- **风险提示:** 行业竞争加剧的风险;产品研发未及预期的风险;钢材行业面临能源转型压力的风险。

表1: 主要财务指标预测

	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	86314.05	98422.87	110291.74	122537.66
收入增长率%	12.73	14.03	12.06	11.10
归母净利润(百万元)	240.34	288.90	340.85	402.76
利润增速%	18.30	20.20	17.98	18.17
毛利率%	1.47	1.43	1.44	1.49
摊薄 EPS(元)	0.75	0.90	1.06	1.25
PE	28.92	24.06	20.39	17.26
PB	3.50	3.05	2.66	2.30
PS	0.08	0.07	0.06	0.06

资料来源:公司公告,中国银河证券研究院

附录：
(一) 公司财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	17066.76	14365.31	15585.27	17095.35	营业收入	86314.05	98422.87	110291.74	122537.66
现金	5554.69	1526.85	1204.37	1128.11	营业成本	85048.29	97016.54	108700.03	120708.50
应收账款	1735.78	1979.29	2217.98	2464.24	营业税金及附加	109.31	120.56	135.09	150.09
其它应收款	89.59	102.16	114.48	127.19	营业费用	451.46	514.80	576.88	640.93
预付账款	7236.96	8255.37	9249.54	10271.37	管理费用	149.29	170.24	190.77	211.95
存货	2163.88	2468.39	2765.65	3071.18	财务费用	-4.50	0.00	0.00	0.00
其他	285.86	33.25	33.25	33.25	资产减值损失	1.67	0.00	0.00	0.00
非流动资产	653.46	723.12	775.46	830.00	公允价值变动收益	-0.49	0.00	0.00	0.00
长期投资	117.80	147.23	179.85	212.82	投资净收益	-3.75	17.73	19.87	22.08
固定资产	155.14	154.42	149.68	149.42	营业利润	519.35	643.88	737.33	879.91
无形资产	19.58	18.40	17.47	16.76	营业外收入	1.39	0.00	0.00	0.00
其他	360.94	403.08	428.47	451.00	营业外支出	0.77	0.00	0.00	0.00
资产总计	17720.23	15088.43	16360.73	17925.35	利润总额	519.96	643.88	737.33	879.91
流动负债	13395.05	10241.92	10918.47	11772.13	所得税	99.84	123.63	141.57	168.95
短期借款	2421.20	2421.20	2421.20	2421.20	净利润	420.13	520.25	595.75	710.96
应付账款	243.58	302.54	325.15	368.75	少数股东损益	179.78	231.35	254.91	308.20
其他	10730.27	7518.18	8172.12	8982.18	归属母公司净利润	240.34	288.90	340.85	402.76
非流动负债	38.82	38.82	38.82	38.82	EBITDA	552.62	651.45	743.96	885.31
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	EPS (元)	0.75	0.90	1.06	1.25
其他	38.82	38.82	38.82	38.82					
负债合计	13433.87	10280.74	10957.29	11810.95	主要财务比率	2023A	2024E	2025E	2026E
少数股东权益	2299.45	2530.80	2785.71	3093.91	营业收入	12.73%	14.03%	12.06%	11.10%
归属母公司股东权益	1986.91	2276.89	2617.73	3020.50	营业利润	19.36%	23.98%	14.51%	19.34%
负债和股东权益	17720.23	15088.43	16360.73	17925.35	归属母公司净利润	18.30%	20.20%	17.98%	18.17%
					毛利率	1.47%	1.43%	1.44%	1.49%
现金流量表(百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E	净利率	0.28%	0.29%	0.31%	0.33%
经营活动现金流	112.42	-3969.43	-283.38	-38.39	ROE	12.10%	12.69%	13.02%	13.33%
净利润	420.13	520.25	595.75	710.96	ROIC	6.25%	7.18%	7.59%	8.31%
折旧摊销	31.95	7.56	6.63	5.40	资产负债率	75.81%	68.14%	66.97%	65.89%
财务费用	51.33	0.00	0.00	0.00	净负债比率	-72.62%	19.03%	22.90%	21.49%
投资损失	3.75	-17.73	-19.87	-22.08	流动比率	1.27	1.40	1.43	1.45
营运资金变动	-450.03	-4479.52	-865.89	-732.68	速动比率	0.57	0.35	0.32	0.32
其它	55.31	0.00	0.00	0.00	总资产周转率	5.47	6.00	7.01	7.15
投资活动现金流	-72.77	-59.49	-39.10	-37.86	应收帐款周转率	38.34	52.99	52.55	52.34
资本支出	-28.40	-47.80	-26.35	-26.96	应付帐款周转率	341.80	355.29	346.35	347.91
长期投资	-56.10	-29.43	-32.62	-32.98	每股收益	0.75	0.90	1.06	1.25
其他	11.73	17.73	19.87	22.08	每股经营现金	0.35	-12.33	-0.88	-0.12
筹资活动现金流	-215.96	0.00	0.00	0.00	每股净资产	6.17	7.08	8.13	9.39
短期借款	-384.26	0.00	0.00	0.00	P/E	28.92	24.06	20.39	17.26
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	P/B	3.50	3.05	2.66	2.30
其他	168.30	0.00	0.00	0.00	EV/EBITDA	10.96	12.08	11.01	9.34
现金净增加额	-175.23	-4027.84	-322.48	-76.25	P/S	0.08	0.07	0.06	0.06

资料来源：公司数据，中国银河证券研究院

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

吴砚靖，TMT/科创板研究负责人。北京大学软件项目管理硕士，10年证券分析从业经验，历任中银国际证券首席分析师，国内大型知名PE机构研究部执行总经理。具备一二级市场经验，长期专注科技公司研究。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。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。

银河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。银河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。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的6到12个月行业指数（或公司股价）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，北交所市场以北证50指数为基准，香港市场以摩根士丹利中国指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅10%以上
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间
		回避：相对基准指数跌幅5%以上
公司评级	推荐：相对基准指数涨幅20%以上	
	谨慎推荐：相对基准指数涨幅在5%~20%之间	
	中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间	
	回避：相对基准指数跌幅5%以上	

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

唐嫚玲 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn