

## 上海钢联 (300226.SZ)

2024 年 04 月 10 日

## 业绩稳健增长，数据价值有望持续释放

## ——公司信息更新报告

## 投资评级：买入（维持）

日期	2024/4/10
当前股价(元)	20.84
一年最高最低(元)	56.00/17.42
总市值(亿元)	67.07
流通市值(亿元)	64.51
总股本(亿股)	3.22
流通股本(亿股)	3.10
近 3 个月换手率(%)	207.52

## 股价走势图



数据来源：聚源

## 相关研究报告

《数据服务保持较快增长，AI 应用和数据入表可期—公司信息更新报告》  
-2024.1.29

《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》-2023.10.24

《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

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

公司发布 2023 年年报，收入利润稳健增长。考虑到成本上升影响，我们下调 2024-2025、新增 2026 年盈利预测，预计公司 2024-2026 年净利润分别为 2.92、3.53、4.26 亿元（原为 3.22、4.20 亿元），对应 EPS 分别为 0.91、1.10、1.32 元（原为 1.00、1.30 元），对当前股价 PE 分别为 23.0、19.0、15.8 倍，公司战略蓝图清晰，数据和行业大模型价值有望持续释放，维持“买入”评级。

## ● 公司发布 2023 年年报，收入利润稳健增长

公司发布 2023 年年报，实现收入 863.1 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%。

(1) 分业务来看：a、产业数据服务：实现收入 8.0 亿元，同比增长 15.99%，其中数据订阅收入 4.4 亿元，同比增长 4.79%。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%。境外实现收入 3118 万元，同比增长 9.63%，公司国际品牌地位以及市场份额持续提升。b、钢材交易服务：钢银平台结算量为 6364 万吨，同比增长 20.14%。钢银电商实现收入 855 亿元，同比增长 12.70%，实现净利润 3.2 亿元，同比增长 17.28%。

(2) 毛利率：公司整体毛利率为 1.47%，同比下降 0.15 个百分点。产业数据服务毛利率为 57.02%，同比下降 4.30 个百分点，主要系成本上升影响，钢材交易服务毛利率为 0.91%，同比下降 0.14 个百分点，主要系行业利润率下降。

(3) 费用率：公司销售、管理、研发费用率分别为 0.52%、0.17%、0.15%，同比分别下降 0.05、0.03、0.01 个百分点，公司整体费用率优化。

## ● 公司战略蓝图清晰，数据和行业大模型价值有望持续释放

(1) 数据要素方面，公司明确基础数据采集、数据资产整合、融入决策场景的解决方案三阶段战略，依靠数据和场景优势持续突破。数据资产入表有望在年内落地，有望进一步显化公司数据资源价值，提升财务报表质量，未来可期。(2) 行业大模型方面，公司发布“钢联宗师”大宗商品行业垂类大语言模型及“小钢”数字智能助手，按照“三步走”战略持续推进，未来商业化落地值得期待。

## ● 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	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	76,567	86,314	99,280	114,016	130,741
YOY(%)	16.4	12.7	15.0	14.8	14.7
归母净利润(百万元)	203	240	292	353	426
YOY(%)	14.1	18.3	21.3	21.1	20.5
毛利率(%)	1.6	1.5	1.5	1.6	1.6
净利率(%)	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
ROE(%)	8.7	9.8	10.6	11.5	12.2
EPS(摊薄/元)	0.63	0.75	0.91	1.10	1.32
P/E(倍)	33.0	27.9	23.0	19.0	15.8
P/B(倍)	3.8	3.4	2.9	2.6	2.2

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)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	利润表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>流动资产</b>	13219	17067	18221	19090	18867	<b>营业收入</b>	76567	86314	99280	114016	130741
现金	2336	5555	6389	7337	8414	营业成本	75325	85048	97750	112223	128625
应收票据及应收账款	2919	1832	1915	2017	2133	营业税金及附加	94	109	125	142	163
其他应收款	54	90	76	114	104	营业费用	435	451	526	604	693
预付账款	6253	7237	7471	7531	5414	管理费用	149	149	179	205	235
存货	1362	2164	2181	1900	2613	研发费用	120	127	159	182	209
其他流动资产	295	190	190	190	190	财务费用	38	-4	40	45	48
<b>非流动资产</b>	629	653	719	793	868	资产减值损失	-2	2	0	0	0
长期投资	81	118	158	200	239	其他收益	80	149	43	33	40
固定资产	165	155	202	248	290	公允价值变动收益	2	-0	3	1	1
无形资产	20	20	16	12	9	投资净收益	21	-4	10	12	10
其他非流动资产	364	361	343	332	330	资产处置收益	-1	-0	-0	-0	-0
<b>资产总计</b>	13848	17720	18940	19882	19735	<b>营业利润</b>	435	519	636	768	926
<b>流动负债</b>	9845	13395	14105	14455	13585	营业外收入	0	1	1	1	1
短期借款	2805	2421	3466	4050	2700	营业外支出	1	1	2	1	1
应付票据及应付账款	977	4361	4139	3877	3918	<b>利润总额</b>	435	520	635	767	925
其他流动负债	6063	6613	6501	6528	6966	所得税	90	100	125	150	181
<b>非流动负债</b>	38	39	39	39	39	<b>净利润</b>	345	420	510	617	744
长期借款	0	0	0	0	0	少数股东损益	142	180	218	264	318
其他非流动负债	38	39	39	39	39	<b>归属母公司净利润</b>	203	240	292	353	426
<b>负债合计</b>	9884	13434	14144	14494	13624	EBITDA	556	521	732	893	1001
少数股东权益	2216	2299	2518	2782	3100	EPS(元)	0.63	0.75	0.91	1.10	1.32
股本	267	322	322	322	322	<b>主要财务比率</b>	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
资本公积	755	723	723	723	723	<b>成长能力</b>					
留存收益	739	958	1426	1998	2693	营业收入(%)	16.4	12.7	15.0	14.8	14.7
<b>归属母公司股东权益</b>	1748	1987	2278	2607	3012	营业利润(%)	-4.3	19.4	22.4	20.7	20.6
<b>负债和股东权益</b>	13848	17720	18940	19882	19735	归属于母公司净利润(%)	14.1	18.3	21.3	21.1	20.5
						<b>获利能力</b>					
						毛利率(%)	1.6	1.5	1.5	1.6	1.6
						净利率(%)	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
						ROE(%)	8.7	9.8	10.6	11.5	12.2
						ROIC(%)	9.2	9.1	9.9	10.5	13.6
						<b>偿债能力</b>					
						资产负债率(%)	71.4	75.8	74.7	72.9	69.0
						净负债比率(%)	12.7	-72.3	-60.5	-60.6	-93.1
						流动比率	1.3	1.3	1.3	1.3	1.4
						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	5.5	5.5	5.4	5.9	6.6
						应收账款周转率	20.8	38.3	0.0	0.0	0.0
						应付账款周转率	307.1	341.8	802.6	0.0	0.0
						<b>每股指标(元)</b>					
						每股收益(最新摊薄)	0.63	0.75	0.91	1.10	1.32
						每股经营现金流(最新摊薄)	3.59	0.35	-0.28	1.61	8.04
						每股净资产(最新摊薄)	5.43	6.17	7.08	8.10	9.36
						<b>估值比率</b>					
						P/E	33.0	27.9	23.0	19.0	15.8
						P/B	3.8	3.4	2.9	2.6	2.2
						EV/EBITDA	16.9	11.3	8.6	7.0	4.1

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方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