



业绩短期承压，数据资产入表金额已至百万级

— 2025 年中报业绩点评

2025 年 8 月 29 日

- **事件：**公司发布 2025 年半年度报告，报告期内实现营收 343.91 亿元（YoY-21.65%）；实现归母净利润 1.18 亿元（YoY+41.07%）；实现扣非归母净利润 0.74 亿元（YoY-3.83%）；销售毛利率为 1.33%（YoY-2.20pct）；销售净利率为 0.62%（YoY+88.01pct）。
- **行业需求不及预期致业绩短期承压、现金流表现不佳，净利润受益于政府补贴：**2025 年上半年，公司产业数据服务/钢材交易服务分别实现营收 3.66/339.94 亿元，分别同比-3.91%/-21.77%；产业数据服务互联网增值服务付费用户数为 27.38 万个，同比下降 5.73%，ARPU（每用户收入）同比增长 3.57%，用户价值持续提升。**报告期内公司营收同比下降，主要系钢银平台结算量同比下降 20.69%所致。当期归母净利润实现 1.18 亿元（YoY+41.07%），受益于政府补贴同比增加，由 2024H1 的 472.39 万增加至本报告期的 9178.64 万元。**公司持续控费，三费相应减少，销售/管理/研发费用为 1.84/0.70/0.51 亿元，分别同比-13.76%/-6.97%/-14.03%。经营性现金流量净额为 3.30 亿元（YoY-47.31%），主要系应收账款持续减少、钢银电商的供应链业务占用资金余额所致。
- **强化质量与标准化建设，深化 AI+产业数据服务：**公司坚持以行业政策引领发展，把握数字经济顶层设计释放的产业数据机遇，不断提升数据质量、探索前沿技术和创新商业模式，为行业客户提供高质量数据和精准服务。**1) 数据质量与标准化建设方面，**上海钢联目前已编制完成《产业数据安全规范》企业标准，实施严格制度确保关键数据的质量。**2) AI+产业数据服务方面，**公司持续强化 AI 技术和数据应用升级，研发“钢联宗师”大语言模型针对大宗商品中的特殊需求进行深度优化和定制，生成式 AI 产品“小钢数字智能助手”成功应用于多场景，EBC 平台赋能企业智能决策与供应链优化。**3) 数据库建设方面，**公司通过人工智能建模分析预测等技术，构建覆盖黑色金属、有色金属、能源化工、建树材料、农产品、新能源、新材料、再生资源等 8 大领域 100 多个产业链的庞大产业数据库。
- **数据资产管理持续优化，当期数据资产入表金额达 333 万元：**公司多年建立的航运分析数据库、大宗商品行业通讯数据集等新模态数据库，持续扩充完善气象水文、能源货流、数字经济、宏观金融等领域数据库。**报告期内公司新增数据源 68 个，数据指标 8 万余项，当期数据资产入表金额达 333 万元。**
- **钢材交易坚持平台+服务战略，行业认可度排名前列：**报告期内，公司旗下“我的钢铁网”“隆众石化网”“中国联合钢铁网”“钢银钢铁现货网上交易平台”等网站页面浏览量为 1.21 亿次，独立访问数 2029.48 万次。其中，钢银电商坚持“平台+服务”战略，通过一站式的钢铁服务平台为行业上下游企业提供一揽子电子商务解决方案。截至目前，钢银电商平台企业注册用户数超 19 万家，合作钢厂超 350 家，合作仓库超 500 家，服务网络覆盖全国，是国内位居前列的千亿级钢铁电商平台。公司凭借在大宗商品数据服务和钢材交易服务上多年的经验，其产品和服务获得业内广泛认可。报告期内，公司正式获评 2025 年第一批上海市“工赋链主”认定企业，钢银电商获“2024 钢铁产业互联网 TOP10 企业”等多项重要荣誉。公司创新成果覆盖数据采集算法、

上海钢联 (300226.SZ)

推荐 维持评级

分析师

吴砚靖

☎：010-66568589

✉：wuyanjing@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130519070001

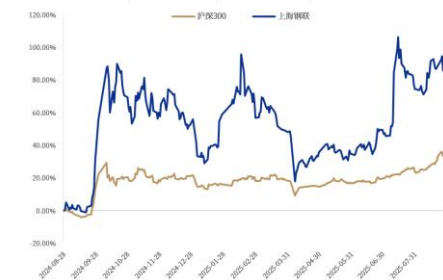
市场数据

2025-08-28

股票代码	300226.SZ
A 股收盘价(元)	29.73
上证指数	3843.60
总股本 (亿股)	3.19
实际流通 A 股(亿股)	3.06
流通 A 股市值(亿元)	91.08

相对指数表现图

2025-08-28



资料来源：Wind，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(300226.SZ)_数
据服务增长收窄，数据要素价值待释放【银河计算机】公司点评_上海钢联_政策利好数据
要素，产业数字化引领行业新机遇【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

智能预测模型等多核心领域，截止报告期内已拥有发明专利 3 项、软件著作权 286 项、高新技术成果转化项目 7 项等。

- **全球影响力不断提升，海外业务同比增长 9.7%：**公司坚持开发多元化的国际化产品，提升品牌的全球影响力，让“中国价格”在全球大宗商品市场上立足：1) 2025 年 5 月，公司与全球能源及大宗商品价格评估机构阿格斯签署谅解备忘录，共同发布中国进口 61%和 62%品味海运铁矿石的混合指数均值；2) 上海钢联编制的价格指数成功通过国际证监会组织（IOSCO）准则鉴证，已在多个国际贸易领域被纳入长期协议作为贸易结算基准；3) 上海钢联价格指数所构成的混合指数，在中国进口铁矿石贸易结算上拥有约 30%的市占率，芝加哥商品交易所（CME）、新加坡交易所（SGX）等全球主流交易所均采用公司价格指数作为相关衍生品合约的清算基准。公司正积极开拓海外市场，完善全球化布局，报告期内，公司境外服务收入 0.23 亿元（YoY+9.7%）。
- **投资建议：**我们预计公司 2025-2027 年实现营收分别为 716.31/809.48/930.87 亿元，同比变化-11.93%/13.01%/15.00%；归母净利润分别为 2.44/2.76/3.19 亿元，同比增长 51.32%/13.20%/15.36%；EPS 分别为 0.77/0.87/1.00 元，当前股价对应 2025-2027 年 PE 为 37.05/32.73/28.37 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。

主要财务指标预测

	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	81335.45	71630.85	80947.61	93087.48
收入增长率%	-5.77	-11.93	13.01	15.00
归母净利润（百万元）	161.35	244.15	276.38	318.83
利润增速%	-32.87	51.32	13.20	15.36
毛利率%	1.45	1.51	1.58	1.61
摊薄 EPS(元)	0.51	0.77	0.87	1.00
PE	56.06	37.05	32.73	28.37

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

附录：

公司财务预测表

资产负债表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	21228.68	18330.20	18922.22	20394.93
现金	12906.23	11115.68	10897.20	11311.54
应收账款	1060.23	933.73	1055.18	1213.43
其它应收款	219.12	192.98	218.08	250.78
预付账款	4403.04	3875.31	4376.58	5031.45
存货	1429.03	1257.76	1420.45	1632.99
其他	1211.02	954.74	954.74	954.74
非流动资产	569.29	550.97	550.97	550.97
长期投资	33.46	33.46	33.46	33.46
固定资产	261.50	261.50	261.50	261.50
无形资产	21.42	21.42	21.42	21.42
其他	252.90	234.58	234.58	234.58
资产总计	21797.97	18881.16	19473.19	20945.89
流动负债	17576.69	14191.35	14246.18	15086.45
短期借款	9348.00	9348.00	9348.00	9348.00
应付账款	232.77	203.46	230.57	264.62
其他	7995.92	4639.89	4667.60	5473.84
非流动负债	31.90	30.49	30.49	30.49
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	31.90	30.49	30.49	30.49
负债合计	17608.59	14221.83	14276.66	15116.94
少数股东权益	2202.12	2426.40	2687.22	3000.81
归属母公司股东权益	1987.25	2232.93	2509.31	2828.14
负债和股东权益	21797.97	18881.16	19473.19	20945.89

现金流量表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	1885.87	-1931.79	-316.77	301.32
净利润	295.71	468.43	537.20	632.43
折旧摊销	33.18	0.00	0.00	0.00
财务费用	44.87	0.00	0.00	0.00
投资损失	-34.84	-143.26	-98.28	-113.02
营运资金变动	1455.60	-2275.28	-755.68	-218.08
其它	91.35	18.32	0.00	0.00
投资活动现金流	-856.91	143.26	98.28	113.02
资本支出	-30.74	0.00	0.00	0.00
长期投资	-933.31	0.00	0.00	0.00
其他	107.14	143.26	98.28	113.02
筹资活动现金流	-783.95	-2.24	0.00	0.00
短期借款	6926.80	0.00	0.00	0.00
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	-7710.75	-2.24	0.00	0.00
现金净增加额	245.61	-1790.55	-218.48	414.34

资料来源：Wind，中国银河证券研究院

利润表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	81335.45	71630.85	80947.61	93087.48
营业成本	80153.27	70546.44	79671.63	91592.86
营业税金及附加	114.33	93.05	107.15	125.00
营业费用	444.57	383.03	432.85	497.76
管理费用	154.51	145.56	152.76	180.56
财务费用	7.50	0.00	0.00	0.00
资产减值损失	-1.28	0.00	0.00	0.00
公允价值变动收益	-0.53	0.00	0.00	0.00
投资净收益	34.84	143.26	98.28	113.02
营业利润	367.00	592.68	679.48	802.22
营业外收入	0.36	0.00	0.00	0.00
营业外支出	0.95	0.00	0.00	0.00
利润总额	366.42	592.68	679.48	802.22
所得税	70.71	124.25	142.28	169.79
净利润	295.71	468.43	537.20	632.43
少数股东损益	134.36	224.28	260.82	313.59
归属母公司净利润	161.35	244.15	276.38	318.83
EBITDA	376.16	592.68	679.48	802.22
EPS (元)	0.51	0.77	0.87	1.00

主要财务比率	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	-5.77%	-11.93%	13.01%	15.00%
营业利润	-29.33%	61.49%	14.64%	18.06%
归属母公司净利润	-32.87%	51.32%	13.20%	15.36%
毛利率	1.45%	1.51%	1.58%	1.61%
净利率	0.20%	0.34%	0.34%	0.34%
ROE	8.12%	10.93%	11.01%	11.27%
ROIC	2.04%	3.34%	3.69%	4.16%
资产负债率	80.78%	75.32%	73.31%	72.17%
净负债比率	-84.61%	-37.69%	-29.59%	-33.49%
流动比率	1.21	1.29	1.33	1.35
速动比率	0.87	0.92	0.92	0.91
总资产周转率	4.12	3.52	4.22	4.61
应收账款周转率	58.18	71.85	81.40	82.07
应付账款周转率	336.53	323.44	367.12	369.93
每股收益	0.51	0.77	0.87	1.00
每股经营现金	5.92	-6.06	-0.99	0.95
每股净资产	6.24	7.01	7.87	8.87
P/E	56.06	37.05	32.73	28.37
P/B	4.55	4.05	3.60	3.20
EV/EBITDA	9.95	12.30	11.05	8.84
P/S	0.11	0.13	0.11	0.10

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，香港市场以恒生指数为基准。	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

褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn