

2011 年 05 月 24 日



公司研究

新股研究

建议询价区间: 22.05-26.45 元

国内领先的钢铁行业信息提供商

——上海钢联(300226)新股研究

核心观点

询价结论:

我们预计公司 11-13 年每股收益为 0.97 元、1.28 元和 1.64 元, 对应 11 年合理市盈率在 25-30 倍之间, 建议一级市场询价区间为 22.05-26.45 元。

主要依据:

1、公司是国内领先的专业互联网平台运营商, 公司专注于提供以钢铁行业信息为主的市场信息和研究服务, 并已经逐渐延伸至与钢铁行业密切相关的能源、矿业、有色金属等领域。公司目前的综合毛利率维持在 70%以上, 2008-2010 年公司的主营收入和净利润复合增速分别达到 39%和 35%。

2、公司目前的盈利模式为向注册会员收取信息费、为钢铁企业提供网页链接及会员收费培训三大类, 分别占公司主营业务收入的 36%、40%和 17%。公司在钢铁类电子商务网站细分市场处于绝对领先地位, 市场份额达到 56%, 而市场份额第二的中国联合钢铁网仅为 7%。截止 2010 年底, 公司拥有注册会员 29 万, 收费会员 3 万, 10 年新增会员数达到 12 万, 公司的会员续费率达到 96%以上。

3、2009 年我国电子商务服务市场规模为 164 亿元, 其中钢铁及相关行业为 45 亿元, 是目前国内电子商务应用最主要的领域。公司专注于钢铁行业及其上下游产业, 可拓展的市场空间相对较大。由于数据深度、行业理解的差异, 垂直型 B2B 网站客户粘性相对较强, 目前国内 60%的钢铁生产和贸易企业都是公司的客户, 公司的竞争优势明显。

4、公司募集资金投向为“我的钢铁网”平台升级项目及大宗商品研究院的建设, 募投项目建设完成后, 公司的现有业务平台将得到进一步的完善和升级, 预计将对公司的数据生产、客户服务、市场份额提升等产生进一步的促进作用。

风险提示: 1、产业周期波动的风险; 2、核心人才流失的风险。

基础数据

总股本(万股)	3000.00
流通A股(万股)	0.00
总市值(亿元)	0.00
总资产(亿元)	1.69
每股净资产(元)	3.21
建议询价区间(元)	22.05-26.45

财务数据与估值

	2010A	2011E	2012E	2013E
主营业务收入(百万)	161	226	305	396
同比增速(%)	45.26%	40.50%	35.00%	30.00%
净利润(百万)	27	39	51	66
同比增速(%)	37.22%	43.87%	31.98%	28.04%
EPS(元)	0.67	0.97	1.28	1.64

研究员: 姜瑛

电话: 010-84183295

Email: jiangying@guodu.com

执业证书编号: S0940510120017

联系人: 周红军

电话: 010-84183380

Email: zhouhongjun@guodu.com

独立性申明: 本报告中的信息均来源于公开可获得资料, 国都证券对这些信息的准确性和完整性不做任何保证。分析逻辑基于作者的职业理解, 通过合理判断并得出结论, 力求客观、公正, 结论不受任何第三方的授意、影响, 特此声明。

表 1 预测公司利润表

	2010A	2011E	2012E	2013E
营业收入	16,073	22,582	30,486	39,632
营业成本	4,341	6,097	8,231	10,701
营业税金及附加	829	1,164	1,572	2,044
销售费用	4,506	6,323	8,536	11,097
管理费用	3,672	5,194	6,859	8,719
财务费用	-20	-339	-305	-198
资产减值损失	1	1	1	1
投资净收益	-20	0	0	0
营业利润	2,724	4,142	5,592	7,269
加：营业外收入	405	405	405	405
减：营业外支出	13	13	13	13
利润总额	3,116	4,534	5,983	7,661
减：所得税	437	680	898	1,149
净利润	2,679	3,854	5,086	6,512
减：少数股东损益	-19	-28	-37	-47
归属于母公司的净利润	2,698	3,881	5,123	6,559
每股收益（全面摊薄）	0.67	0.97	1.28	1.64

数据来源：国都证券

国都证券投资评级

国都证券行业投资评级的类别、级别定义		
类别	级别	定义
短期 评级	推荐	行业基本面向好, 未来 6 个月内, 行业指数跑赢综合指数
	中性	行业基本面稳定, 未来 6 个月内, 行业指数跟随综合指数
	回避	行业基本面向淡, 未来 6 个月内, 行业指数跑输综合指数
长期 评级	A	预计未来三年内, 该行业竞争力高于所有行业平均水平
	B	预计未来三年内, 该行业竞争力等于所有行业平均水平
	C	预计未来三年内, 该行业竞争力低于所有行业平均水平

国都证券公司投资评级的类别、级别定义		
类别	级别	定义
短期 评级	强烈推荐	预计未来 6 个月内, 股价涨幅在 15%以上
	推荐	预计未来 6 个月内, 股价涨幅在 5-15%之间
	中性	预计未来 6 个月内, 股价变动幅度介于 $\pm 5\%$ 之间
	回避	预计未来 6 个月内, 股价跌幅在 5%以上
长期 评级	A	预计未来三年内, 公司竞争力高于行业平均水平
	B	预计未来三年内, 公司竞争力与行业平均水平一致
	C	预计未来三年内, 公司竞争力低于行业平均水平

免责声明

国都证券研究所及研究员在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时, 在研究所和研究员知情的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

本报告中的信息均来源于公开资料或国都证券研究所研究员实地调研所取得的信息, 国都证券研究所及其研究员不对这些信息的准确性与完整性做出任何保证。国都证券及其关联机构可能持有报告所涉及的证券品种并进行交易, 也有可能为这些公司提供相关服务。本报告中所有观点与建议仅供参考, 根据本报告作出投资所导致的任何后果与公司及研究员无关, 投资者据此操作, 风险自负。

本报告版权归国都证券所有, 未经书面授权许可, 任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发送、发布、复制。

国都证券研究员及其研究行业一览表

研究员	研究领域	E-mail	研究员	研究领域	E-mail
王明德	研究管理、农业、食品饮料	wangmingde@guodu.com	许维鸿	首席宏观研究员	xuweihong@guodu.com
李元	机械设备	liyuan@guodu.com	张翔	首席策略分析师	zhangxiang@guodu.com
邓婷	金融、传媒	dengting@guodu.com	邹文军	房地产	zouwenjun@guodu.com
徐昊	农业、食品饮料	xuhao@guodu.com	潘蕾	医药	panlei@guodu.com
曹源	策略研究、固定收益	caoyuan@guodu.com	刘芬	汽车及零部件、钢铁	liufen@guodu.com
王京乐	家用电器、餐饮旅游	wangjingle@guodu.com	鲁儒敏	公用事业、环保	lurumin@guodu.com
肖世俊	有色金属、新能源	xiaoshijun@guodu.com	魏静	工程机械、普通机械	weijing@guodu.com
赵宪栋	商业	zhaoxiandong@guodu.com	姜瑛	IT	jiangying@guodu.com
张婧	建筑建材	zhangjingyj@guodu.com	王双	化工	wangshuang@guodu.com
李韵	纺织服装、轻工制造	liyun@guodu.com	吴昊	宏观经济、固定收益	wuhao@guodu.com
李春艳	基金联络	lichunyan@guodu.com			