

海量数据 (603138)

2022 年年报和 2023 年一季报点评：业务转型力度加大，openGuass 最强伙伴未来可期 买入（维持）

2023 年 04 月 27 日

证券分析师 王紫敬

执业证书：S0600521080005

021-60199781

wangzj@dwzq.com.cn

研究助理 王世杰

执业证书：S0600121070042

wangshijie@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入（百万元）	303	405	522	663
同比	-28%	34%	29%	27%
归属母公司净利润（百万元）	-64	31	45	61
同比	-666%	148%	45%	37%
每股收益-最新股本摊薄（元/股）	-0.23	0.11	0.16	0.22
P/E（现价&最新股本摊薄）	-83.20	171.84	118.81	87.02

关键词：#业绩不及预期

事件：2023 年 4 月 19 日，公司发布 2022 年年报和 2023 年一季报。2022 年，公司实现营收 3.03 亿元，同比减少 27.98%；归母净利润-0.64 亿元，同比减少 665.72%；扣非归母净利润-0.66 亿元，同比减少 1145.22%。2023 年一季度，公司实现营业收入 0.56 亿元，同比减少 28.93%；归母净利润-0.29 亿元，同比减少 173.47%。业绩低于市场预期。

投资要点

■ **业务转型影响营收增速，持续加大产品型公司转型力度：**公司 2022 年和 2023 年 Q1 营收同比减少主要系自主产品业务收入增速不足以覆盖传统业务收缩的份额所致。公司归母净利润同比减少主要系公司持续加大研发投入和销售投入。2022 年公司毛利率实现 35.90%，同比增加 0.54pct，彰显了公司向产品型公司转型，业务结构正在逐步改变。公司 2022 年销售费用率为 23.68%，同比增长 11.98pct，主要系公司加大市场拓展力度所致；公司研发投入超过 1 亿元，同比增长 50%以上，占营业收入的 30%以上，公司技术人员占比超过 60%。

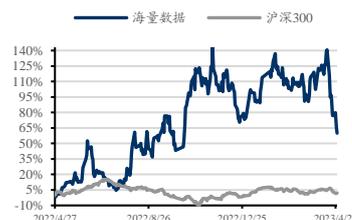
■ **全力以赴自主产品业务拓展，持续突破重点行业：**公司全力支持以数据库为核心的自主产品，在党政、金融、能源、国防等重点行业持续突破，不断提高自主产品营收占比。**分产品来看**，2022 年数据库业务实现营收 1.64 亿元，营收占比超 54%，毛利率实现 43.62%，同比增加 0.58pct。数据计算业务实现营收 0.46 亿元，同比减少 54.96%。数据存储业务实现营收 0.85 亿元，同比减少 32.04%。**攻克头部客户，打造品牌效应**，目前公司已经在多个重点行业相继突破，如金融行业中的上海证券交易所、国泰君安等，制造行业中的比亚迪，通信行业中的中国联通，央企龙头中海油、中交建等。

■ **华为 openGauss 最强合作伙伴，坚持加强生态建设：**依托鲲鹏大生态、融入 openGauss 中生态，公司积极参与 openGauss 开源社区建设，对社区内核代码贡献排名第二。**打造 Vastbase 小生态**，海量数据自主研发的 Vastbase 2022 年完成与 400 多家合作伙伴的 700 多款产品的适配工作，实现了与芯片、操作系统、中间件、云厂商、独立软件开发商的全面兼容适配。在两路鲲鹏服务器环境下，Vastbase 海量数据库吞吐量能达到 154 万/tpmC，在国产主流运算环境下性能达到领先水平。

■ **盈利预测与投资评级：**海量数据作为华为 openGauss 最强生态合作伙伴，具备极限生存能力，正在逐步进行业务转型。公司将充分受益于华为鲲鹏计算产业发展及信创数据库国产替换，业绩有望快速增长。但由于公司逐步减少非自主业务和加大研发投入，我们下调 2023-2024 年归母净利润为 0.31(-0.58)/0.45(-1.09)亿元，给予 2025 年归母净利润预测为 0.61 亿元，维持“买入”评级。

■ **风险提示：**政策推进不及预期；技术研发不及预期；行业竞争加剧。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	18.74
一年最低/最高价	11.03/30.20
市净率(倍)	6.18
流通 A 股市值(百万元)	5,270.69
总市值(百万元)	5,306.10

基础数据

每股净资产(元,LF)	3.03
资产负债率(%，LF)	13.62
总股本(百万股)	283.14
流通 A 股(百万股)	281.25

相关研究

《海量数据(603138)：2022 年三季报点评：坚定业务转型，静待化茧成蝶》

2022-10-26

《海量数据(603138)：华为 openGauss 最强合作伙伴，国产化打开“海量”空间》

2022-10-10

海量数据三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	921	912	935	979	营业总收入	303	405	522	663
货币资金及交易性金融资产	748	731	678	697	营业成本(含金融类)	194	243	300	363
经营性应收款项	109	111	173	188	税金及附加	1	2	2	3
存货	33	41	51	60	销售费用	72	53	73	100
合同资产	1	1	1	1	管理费用	36	32	37	43
其他流动资产	29	28	33	32	研发费用	98	73	99	133
非流动资产	104	132	156	176	财务费用	-15	-15	-15	-14
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	3	2	3	4
固定资产及使用权资产	37	53	66	74	投资净收益	2	3	4	5
在建工程	0	0	0	0	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	19	21	23	25	减值损失	0	0	0	0
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	1	1	1	1	营业利润	-78	23	33	46
其他非流动资产	46	56	66	76	营业外净收支	0	0	0	0
资产总计	1,025	1,043	1,091	1,155	利润总额	-78	23	33	46
流动负债	141	147	177	215	减:所得税	-10	8	11	15
短期借款及一年内到期的非流动负债	7	7	7	7	净利润	-69	15	22	30
经营性应付款项	36	48	56	69	减:少数股东损益	-5	-15	-22	-30
合同负债	38	36	45	54	归属母公司净利润	-64	31	45	61
其他流动负债	60	56	69	84	每股收益-最新股本摊薄(元)	-0.23	0.11	0.16	0.22
非流动负债	15	18	20	21	EBIT	-96	5	15	27
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	-83	23	37	52
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	35.90	40.00	42.58	45.32
租赁负债	3	6	8	9	归母净利率(%)	-21.05	7.63	8.55	9.19
其他非流动负债	12	12	12	12	收入增长率(%)	-27.98	33.59	29.07	27.00
负债合计	156	165	197	236	归母净利润增长率(%)	-665.72	148.42	44.63	36.54
归属母公司股东权益	887	912	951	1,006					
少数股东权益	-19	-34	-56	-87					
所有者权益合计	869	878	894	919					
负债和股东权益	1,025	1,043	1,091	1,155					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	-40	29	-6	65	每股净资产(元)	3.13	3.22	3.36	3.55
投资活动现金流	-55	-43	-42	-40	最新发行在外股份(百万股)	283	283	283	283
筹资活动现金流	-16	-3	-4	-5	ROIC(%)	-9.21	0.37	1.08	1.93
现金净增加额	-111	-17	-53	19	ROE-摊薄(%)	-7.19	3.39	4.70	6.06
折旧和摊销	13	18	22	26	资产负债率(%)	15.23	15.86	18.06	20.44
资本开支	-47	-36	-37	-36	P/E(现价&最新股本摊薄)	-83.20	171.84	118.81	87.02
营运资本变动	26	-2	-47	14	P/B(现价)	5.98	5.82	5.58	5.28

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021
传真：（0512）62938527
公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

