

# 海量数据 (603138)

## 2023 年中报点评: 自研转型效果显著, 华为 openGauss 前景光明

买入 (维持)

2023 年 08 月 16 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)	-	190.18	131.49	96.31

关键词: #业绩超预期

**事件:** 2023 年 8 月 15 日, 海量数据发布 2023 年半年报。2023 年 H1 公司实现营收 1.05 亿元, 同比减少 20.99%; 归母净利润-0.59 亿元, 同比减少 52.70%; 扣非归母净利润-0.64 亿元, 同比减少 58.06%。公司业绩符合市场预期, 数据库业务毛利率提升超出市场预期。

投资要点

- **自研转型决心坚定, 研发销售投入持续加大:** 公司 2023 年 H1 营收同比减少主要系公司处于业务转型期, 自主产品业务收入不足以覆盖传统业务收缩的份额所致。公司本期业绩亏损主要系公司前期研发和销售投入大。2023H1 公司研发投入超 0.70 亿元, 同比增长 40%以上, 占营业收入的 60%以上; 公司销售费用率为 35.88%, 同比增长 11.02pct, 彰显了公司市场拓展力度的加大。
- **自研数据库营收快速增长, 带动毛利率大幅提升:** 受益于公司业务结构的调整, 以数据库为核心的自主产品营收占比不断提升, 带动公司整体毛利率上升。2023H1 公司数据库业务实现营收 5971 万元, 我们预计自研数据库产品营收占比接近 50%, 自研比例大幅提升。2023H1 公司整体毛利率为 45.10%, 同比增长 9.84pct, 数据库核心业务实现毛利率 49.26%, 同比增长 8.46pct。2023H1 公司继续深耕所属行业市场, 与金融行业中的中国人保、光大银行等, 能源行业的国家电网, 通信行业的中国联通等建立合作, 并在公安、国防等行业有所突破。
- **华为系信创份额有望提升, 华为 openGauss 路线前景光明:** 我们预计华为鲲鹏 CPU 信创份额有望提升, 将带动整个数据库等上层应用市占率提升。同时, 华为重点发力数据库领域, 2023 年 6 月 7 日, 华为发布新一代分布式数据库 GaussDB, 是国内目前唯一能做到软硬协同、全栈创新的数据库。新产品的发布将进一步壮大华为数据库生态。openGauss 方面, 公司继续积极参与 openGauss 开源社区建设, 2023H1 对内核代码贡献度排名第二, 是华为 openGauss 数据库龙头。
- **盈利预测与投资评级:** 海量数据坚定业务转型, 自主产品性能不断提升, 营收结构持续优化, 毛利率已迎来明显提升。公司作为华为 openGauss 最强生态合作伙伴, 有望获益于华为鲲鹏和 GaussDB 数据库在信创领域的市场份额提升。基于此, 我们维持 2023-2025 年归母净利润预测为 0.31/0.45/0.61 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)	20.74
一年最低/最高价	15.84/30.20
市净率(倍)	6.98
流通 A 股市值(百万元)	5,833.19
总市值(百万元)	5,872.39

基础数据

每股净资产(元,LF)	2.97
资产负债率(% ,LF)	12.17
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 年年报和 2023 年一季报点评: 业务转型力度加大, openGauss 最强伙伴未来可期》

2023-04-27

《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
<b>流动资产</b>	<b>921</b>	<b>912</b>	<b>935</b>	<b>979</b>	<b>营业总收入</b>	<b>303</b>	<b>405</b>	<b>522</b>	<b>663</b>
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
<b>非流动资产</b>	<b>104</b>	<b>132</b>	<b>156</b>	<b>176</b>	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	<b>营业利润</b>	<b>(78)</b>	<b>23</b>	<b>33</b>	<b>46</b>
其他非流动资产	46	56	66	76	营业外净收支	0	0	0	0
<b>资产总计</b>	<b>1,025</b>	<b>1,043</b>	<b>1,091</b>	<b>1,155</b>	<b>利润总额</b>	<b>(78)</b>	<b>23</b>	<b>33</b>	<b>46</b>
<b>流动负债</b>	<b>141</b>	<b>147</b>	<b>177</b>	<b>215</b>	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	<b>净利润</b>	<b>(69)</b>	<b>15</b>	<b>22</b>	<b>30</b>
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	<b>归属母公司净利润</b>	<b>(64)</b>	<b>31</b>	<b>45</b>	<b>61</b>
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
<b>负债合计</b>	<b>156</b>	<b>165</b>	<b>197</b>	<b>236</b>	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)					
<b>所有者权益合计</b>	<b>869</b>	<b>878</b>	<b>894</b>	<b>919</b>					
<b>负债和股东权益</b>	<b>1,025</b>	<b>1,043</b>	<b>1,091</b>	<b>1,155</b>					

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)	-	190.18	131.49	96.31
营运资本变动	26	(2)	(47)	14	P/B(现价)	6.62	6.44	6.18	5.84

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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 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）），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级：

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

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应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

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>