

华为数据库业务快速增长，生态持续完善

2024 年 08 月 28 日

➤ **事件概述:** 2024 年 8 月 22 日公司发布 2024 年半年度报告。2024 年上半年，公司实现营业收入 2.04 亿元，同比增长 93.50%；归母净利润为-0.24 亿元；扣非归母净利润为-0.30 亿元。

➤ **上半年营业收入增速超 90%，未来发展潜力可期。** 营业收入同比增长 93.5%，其中，数据库自主产品和服务业务收入较同期增长 25%，数据基础设施解决方案业务收入较同期增长 145%；净利润较去年同期亏损大幅减少。根据中国通信标准化协会大数据技术标准推进委员会发布的《数据库发展研究报告（2024）》，2023 年中国数据库市场规模为 74.1 亿美元（约合 522.4 亿元人民币），占全球 7.34%；预计到 2028 年，中国数据库市场总规模将达到 930.29 亿元。公司积极开拓市场，2024 年上半年，通过核心头部客户的榜样效应快速拓展所属行业市场，公司核心产品海量数据库 Vastbase 于政务、制造、金融、通信、能源、交通等多个重点行业持续取得突破，并与众多客户建立了长期稳定的合作关系。数据库作为基础软件，替换难度大、成本高，已有客户不会轻易替换已上线使用的产品，客户粘度高。公司市场定位相对稳固，随着市场持续扩容以及新用户拓展的持续推进，未来增长潜力可期。

➤ **持续加大研发投入力度，建设数字化自主生态体系。** 1) **产品研发:** 2024 年上半年，公司研发投入为 9800 余万元，同比增长 36%；新获得 7 项专利授权、16 项软件著作权。研发部门聚焦未来核心技术与产品创新能力继续发力，发布了基于资源池化的集群版本，同时适用范围扩展到同城双中心架构。Vastbase 数据库功能与运行品质继续追赶国外同类产品。公司继续深化对国外流行数据库的兼容性；在国产化应用改造核心难题方面，也提出更为高效的国产化改造的纯自研解决方案。2) **生态建设:** 公司凭借扎实的国产数据库技术实力以及完备的“产品+服务”体系，依托“鲲鹏”大生态、打造“Vastabase”小生态。公司在保持产品性能领先优势的同时，加强与芯片、操作系统、中间件、云厂商、独立软件开发商的兼容适配。截至 2024 年 6 月，公司已与近千家合作伙伴的多款软硬件产品完成适配工作，为客户数字化转型赋能增效。

➤ **投资建议:** 公司是国内主要的关系型数据库产品厂商，主要面向数据中心，以数据库软件产品为支点，以数据计算、数据存储等产品作为补充，辅以专业高效的服务，为用户提供软硬一体的一站式解决方案。随着数据安全的重要性日益凸显，数据库国产化替代率有望进一步提升，公司作为主要国产品牌有望持续受益。预计 2024-2026 年归母净利润分别为-0.41/0.47/1.13 亿元，25-26 年归母净利润对应 PE 分别为 64X、27X，维持“推荐”评级。

➤ **风险提示:** 新技术推进不及预期；同业竞争加剧的风险。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	262	449	652	951
增长率 (%)	-13.6	71.4	45.3	45.9
归属母公司股东净利润 (百万元)	-81	-41	47	113
增长率 (%)	-27.3	49.9	215.6	139.2
每股收益 (元)	-0.28	-0.14	0.16	0.38
PE	-37	-74	64	27
PB	3.7	3.4	3.2	2.9

资料来源: Wind, 民生证券研究院预测; (注: 股价为 2024 年 8 月 27 日收盘价)

推荐

维持评级

当前价格:

10.22 元



分析师 吕伟

执业证书: S0100521110003

邮箱: lvwei_yj@mszq.com

分析师 郭新宇

执业证书: S0100518120001

邮箱: guoxinyu@mszq.com

相关研究

1. 海量数据 (603138.SH) 2023 半年报点评: 核心客户标杆效应凸显, 华为数据库龙头前景可期-2023/08/16

2. 海量数据 (603138.SH) 2022 年三季度报点评: 转型导致业绩承压, 数据库龙头长期前景广阔-2022/10/27

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	262	449	652	951
营业成本	159	290	398	577
营业税金及附加	2	2	2	3
销售费用	73	90	91	124
管理费用	30	45	39	48
研发费用	135	112	130	162
EBIT	-123	-73	15	74
财务费用	-5	-5	-5	-5
资产减值损失	0	0	0	0
投资收益	11	22	33	48
营业利润	-107	-46	53	126
营业外收支	0	0	0	0
利润总额	-107	-46	53	126
所得税	-18	-3	3	8
净利润	-89	-43	50	118
归属于母公司净利润	-81	-41	47	113
EBITDA	-106	-50	48	118

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	494	556	604	711
应收账款及票据	91	99	143	209
预付款项	3	5	6	9
存货	11	22	30	44
其他流动资产	174	176	181	188
流动资产合计	773	857	965	1,162
长期股权投资	0	22	55	103
固定资产	7	7	8	10
无形资产	35	69	60	79
非流动资产合计	136	234	269	314
资产合计	910	1,091	1,233	1,476
短期借款	0	0	0	0
应付账款及票据	17	36	49	71
其他流动负债	93	166	234	330
流动负债合计	109	201	284	401
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	5	29	40	47
非流动负债合计	5	29	40	47
负债合计	114	231	324	448
股本	283	294	294	294
少数股东权益	-25	-27	-25	-19
股东权益合计	796	860	910	1,028
负债和股东权益合计	910	1,091	1,233	1,476

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	-13.57	71.35	45.31	45.87
EBIT 增长率	-29.06	41.20	121.22	378.66
净利润增长率	-27.29	49.89	215.64	139.19
盈利能力 (%)				
毛利率	39.34	35.41	38.95	39.34
净利润率	-31.01	-9.07	7.22	11.83
总资产收益率 ROA	-8.92	-3.73	3.81	7.62
净资产收益率 ROE	-9.89	-4.58	5.03	10.75
偿债能力				
流动比率	7.06	4.25	3.40	2.90
速动比率	6.78	4.05	3.22	2.72
现金比率	4.51	2.76	2.13	1.77
资产负债率 (%)	12.53	21.14	26.24	30.34
经营效率				
应收账款周转天数	122.99	80.00	80.00	80.00
存货周转天数	26.21	28.00	28.00	28.00
总资产周转率	0.27	0.45	0.56	0.70
每股指标 (元)				
每股收益	-0.28	-0.14	0.16	0.38
每股净资产	2.79	3.01	3.17	3.56
每股经营现金流	-0.24	0.08	0.25	0.49
每股股利	0.00	0.00	0.00	0.00
估值分析				
PE	-37	-74	64	27
PB	3.7	3.4	3.2	2.9
EV/EBITDA	-26.88	-56.99	58.91	23.99
股息收益率 (%)	0.00	0.00	0.00	0.00

现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	-89	-43	50	118
折旧和摊销	18	23	33	45
营运资金变动	35	66	21	26
经营活动现金流	-69	25	73	145
资本开支	-22	-80	-19	-27
投资	-166	0	0	0
投资活动现金流	-176	-76	-19	-27
股权募资	0	107	0	0
债务募资	0	0	0	0
筹资活动现金流	-9	113	-6	-10
现金净流量	-255	62	48	108

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，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、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026