

海量数据 (603138)

2024 年半年报点评: 营收增速亮眼, 数据库自主产品稳步增长

买入 (维持)

2024 年 08 月 29 日

证券分析师 王紫敬

执业证书: S0600521080005
021-60199781

wangzj@dwzq.com.cn

证券分析师 王世杰

执业证书: S0600523080004
wangshijie@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入 (百万元)	302.94	261.83	388.04	491.68	588.46
同比 (%)	(27.98)	(13.57)	48.20	26.71	19.68
归母净利润 (百万元)	(63.78)	(81.18)	(23.60)	(3.66)	18.23
同比 (%)	(665.72)	(27.29)	70.93	84.51	598.56
EPS-最新摊薄 (元/股)	(0.22)	(0.28)	(0.08)	(0.01)	0.06
P/E (现价&最新摊薄)	(51.89)	(40.77)	(140.23)	(905.05)	181.53

事件: 2024 年 8 月 23 日, 海量数据发布 2024 年中报。2024 年 H1, 公司实现营收 2.04 亿元, 同比增长 93.50%; 归母净利润-0.24 亿元, 同比亏损减少; 扣非归母净利润-0.30 亿元, 同比亏损减少。业绩符合市场预期。

投资要点

- **Q2 营收增速亮眼, 连续两个季度营收同比正增长:** 2024Q2, 公司实现营收 1.39 亿元, 同比增长 182%; 归母净利润-0.18 亿元, 同比增长 41%; 扣非归母净利润-0.20 亿元, 同比增长 39%。主要系公司深入推进软硬一体的业务发展规划, 为用户提供全生命周期的产品和服务解决方案。2024 年 H1, 公司研发投入 9,800 余万元, 同比增长 36%, 公司新获得 7 项专利授权、16 项软件著作权。
- **2024 年 H1, 数据库自主产品和服务业务首次单独披露, 毛利率高达 71.83%:** 2024 年 H1, 公司数据库自主产品和服务业务营收 0.56 亿元, 同比增长 25%; 数据基础设施解决方案业务营收 1.47 亿元, 同比增长 145%。数据库自主产品和服务包括原数据库业务项下的自主产品销售业务和技术服务业务, 原数据库业务项下剩余其他业务及原数据计算业务、数据存储业务、其他业务全部归入数据基础设施解决方案。
- **依托鲲鹏生态, 持续拿下标杆客户:** 公司依托“鲲鹏”大生态、打造“Vastabase”小生态。在两路鲲鹏服务器环境下, 海量数据库 Vastbase 吞吐量能达到近 200 万/tpmC。公司核心产品海量数据库 Vastbase 作为纯国产数据库, 在源代码层面可以追根溯源, 具有完全自主的知识产权, 是数据库领域国产化替代的优选。公司客户群体已经覆盖政务、制造、金融、通信、能源、交通等多个重点行业, 广泛的客户资源形成的市场优势为公司国产数据库业务的发展奠定了良好的基础。
- **盈利预测与投资评级:** 公司是 openGauss 数据库生态头部厂商, 随着行业信创逐步深化, 公司依托华为鲲鹏生态, 布局软硬一体的业务, 公司营收有望迎来快速增长。但由于信创行业招标节奏延缓, 我们下调 2024-2025 年归母净利润预测为-0.24/-0.04 亿元 (前值为 0.45/0.61 亿元), 给予 2026 年归母净利润预测为 0.18 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)	11.24
一年最低/最高价	9.04/21.50
市净率(倍)	3.97
流通 A 股市值(百万元)	3,182.23
总市值(百万元)	3,309.54

基础数据

每股净资产(元,LF)	2.83
资产负债率(% ,LF)	22.41
总股本(百万股)	294.44
流通 A 股(百万股)	283.12

相关研究

- 《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》
2023-08-16
- 《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

海量数据三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	773	758	709	754	营业总收入	262	388	492	588
货币资金及交易性金融资产	645	555	507	483	营业成本(含金融类)	159	237	291	331
经营性应收款项	94	120	148	173	税金及附加	2	2	2	2
存货	11	61	28	73	销售费用	73	78	93	106
合同资产	1	1	1	1	管理费用	30	43	34	38
其他流动资产	22	22	25	24	研发费用	135	78	93	106
非流动资产	136	172	204	233	财务费用	(5)	(10)	(8)	(7)
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	11	4	5	6
固定资产及使用权资产	11	25	34	40	投资净收益	11	4	5	6
在建工程	0	0	0	0	公允价值变动	1	0	0	0
无形资产	35	37	39	41	减值损失	2	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	(107)	(31)	(5)	24
其他非流动资产	90	110	130	152	营业外净收支	0	0	0	0
资产总计	910	930	913	987	利润总额	(107)	(31)	(5)	24
流动负债	109	159	149	208	减:所得税	(18)	(5)	(1)	4
短期借款及一年内到期的非流动负债	3	3	3	3	净利润	(89)	(26)	(4)	20
经营性应付款项	17	65	35	79	减:少数股东损益	(8)	(2)	0	2
合同负债	33	36	44	50	归属母公司净利润	(81)	(24)	(4)	18
其他流动负债	57	54	67	76	每股收益-最新股本摊薄(元)	(0.28)	(0.08)	(0.01)	0.06
非流动负债	5	8	10	11	EBIT	(123)	(45)	(18)	11
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	(106)	(27)	4	36
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	39.34	38.89	40.78	43.75
租赁负债	1	4	6	7	归母净利率(%)	(31.01)	(6.08)	(0.74)	3.10
其他非流动负债	4	4	4	4	收入增长率(%)	(13.57)	48.20	26.71	19.68
负债合计	114	166	159	219	归母净利润增长率(%)	(27.29)	70.93	84.51	598.56
归属母公司股东权益	821	791	782	794					
少数股东权益	(25)	(27)	(27)	(26)					
所有者权益合计	796	764	754	768					
负债和股东权益	910	930	913	987					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	(69)	(38)	5	29	每股净资产(元)	2.90	2.69	2.65	2.70
投资活动现金流	(176)	(49)	(48)	(48)	最新发行在外股份(百万股)	294	294	294	294
筹资活动现金流	(9)	(3)	(4)	(5)	ROIC(%)	(12.22)	(4.72)	(1.92)	1.17
现金净增加额	(255)	(90)	(48)	(24)	ROE-摊薄(%)	(9.89)	(2.98)	(0.47)	2.30
折旧和摊销	18	17	21	25	资产负债率(%)	12.53	17.86	17.41	22.18
资本开支	(22)	(32)	(30)	(30)	P/E(现价&最新股本摊薄)	(40.77)	(140.23)	(905.05)	181.53
营运资本变动	35	(26)	(8)	(10)	P/B(现价)	3.88	4.18	4.23	4.17

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），北交所基准指数为北证 50 指数），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>