

## 数据库龙头强化自身能力，有望充分受益国产化大趋势

2024 年 08 月 30 日

► **事件概述：**公司 2024 年 8 月 28 日发布半年报，2024 年上半年营业收入约 3.52 亿元，同比增加 22.41%；归母净利润约 1.03 亿元，同比增加 40.68%。

► **政策高度关注国产化，公司作为行业龙头有望受益。**国家“十四五”规划和党的二十大报告指出，要加快补齐基础软件等瓶颈短板，进行科技攻关，数据库产业发展被赋予重要任务。根据达梦数据 2024 年半年报以及赛迪顾问发布的《2023-2024 年中国平台软件市场研究年度报告》，随着各行业信息化建设深入和 IT 基础设施换新周期影响，数据库产业市场将继续增长，金融、电信运营商、能源等行业将成为主要增量来源，预计到 2026 年中国数据库管理系统市场规模将达到 558.70 亿元。

在信创行业面临重大机遇的背景下，公司作为国内领先的数据库产品开发服务商，自设立以来先后完成并获得数十项国家级或省部级科研开发项目与奖项。产品端，公司面向大中型公司、企事业单位、党政机关提供各类数据库软件及集群软件、云计算与大数据产品、数据库一体机等一系列数据库产品及相关技术服务，致力于成为国际顶尖的全栈数据产品及解决方案提供商，能够提供数据库方面的完整解决方案，有望充分受益于国产替代大趋势。

► **专注技术研发，不断加强自身优势。公司坚持自主研发为主，坚持原始创新、以用户为导向、强化产学研结合并实现研发流程体系化。**公司掌握多项数据管理与数据分析领域的核心前沿技术，包括 SQL 优化与执行技术、存储管理技术、原生高安全等级数据库内核技术、高性能事务处理技术等，技术水平多为国际先进或国内领先，具有自主知识产权，并在主营业务和产品中发挥核心支撑作用。

同时，公司积极推进面向未来的研发工作，集群数据库存储容灾与高性能并发处理技术、基于数据库一体机的通用型连接管理工具、高性能高可靠分布式数据处理技术等新技术作为在研项目，也正在积极推进中。作为数据库行业龙头，公司积极布局研发，从长期内真正奠定自身优势，有利于公司实现长期成长。

► **投资建议：**公司是国内领先的数据库产品开发服务商，始终坚持原始创新、独立研发的技术路线，自主研发出具有较高安全性的数据库产品，积极参与上下游企业产品适配工作并成功应用于金融、能源、航空等数十个领域。公司作为纯自研数据库产品的标杆，随着信创市场发展的持续深化有望打开长期成长空间。预计公司 2024-2026 年归母净利润为 3.62/4.35/5.01 亿元，当前股价对应 PE 分别为 49X、40X、35X，首次评级，给予“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)	794	975	1,168	1,342
增长率 (%)	15.4	22.7	19.8	14.9
归属母公司股东净利润 (百万元)	296	362	435	501
增长率 (%)	10.1	22.2	20.4	15.0
每股收益 (元)	3.90	4.76	5.73	6.59
PE	60	49	40	35
PB	12.5	5.3	4.8	4.3

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2024 年 8 月 29 日收盘价）

## 推荐

首次评级

当前价格：

232.02 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. 达梦数据 (688692.SH) 新股研究报告：国产数据库“皇冠上的明珠” - 2024/06/04

## 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	794	975	1,168	1,342
营业成本	33	40	49	56
营业税金及附加	9	13	15	17
销售费用	289	353	423	483
管理费用	75	89	106	121
研发费用	165	201	241	274
EBIT	292	368	428	499
财务费用	-19	-17	-38	-37
资产减值损失	0	0	-1	0
投资收益	0	0	0	0
营业利润	311	385	465	536
营业外收支	0	1	1	1
利润总额	311	386	466	537
所得税	18	22	27	31
净利润	293	364	440	506
归属于母公司净利润	296	362	435	501
EBITDA	322	429	552	663

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	1,113	2,517	2,435	2,384
应收账款及票据	364	426	503	578
预付款项	8	8	10	11
存货	73	85	104	116
其他流动资产	53	52	56	62
流动资产合计	1,611	3,087	3,108	3,151
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	27	250	458	678
无形资产	18	302	572	839
非流动资产合计	214	693	1,134	1,595
资产合计	1,825	3,780	4,243	4,746
短期借款	0	0	0	0
应付账款及票据	61	71	85	92
其他流动负债	275	327	392	442
流动负债合计	336	398	477	534
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	79	77	76	82
非流动负债合计	79	77	76	82
负债合计	415	476	553	616
股本	57	76	76	76
少数股东权益	-2	0	5	10
股东权益合计	1,410	3,304	3,690	4,131
负债和股东权益合计	1,825	3,780	4,243	4,746

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
<b>成长能力 (%)</b>				
营业收入增长率	15.44	22.72	19.84	14.85
EBIT 增长率	9.02	26.13	16.31	16.61
净利润增长率	10.07	22.18	20.38	15.03
<b>盈利能力 (%)</b>				
毛利率	95.81	95.92	95.76	95.83
净利润率	37.28	37.11	37.28	37.34
总资产收益率 ROA	16.22	9.57	10.26	10.55
净资产收益率 ROE	20.98	10.95	11.82	12.15
<b>偿债能力</b>				
流动比率	4.79	7.75	6.52	5.91
速动比率	4.50	7.48	6.25	5.64
现金比率	3.31	6.32	5.11	4.47
资产负债率 (%)	22.76	12.59	13.02	12.97
<b>经营效率</b>				
应收账款周转天数	164.87	160.00	160.00	160.00
存货周转天数	801.64	780.00	770.00	760.00
总资产周转率	0.48	0.35	0.29	0.30
<b>每股指标 (元)</b>				
每股收益	3.90	4.76	5.73	6.59
每股净资产	18.57	43.48	48.49	54.23
每股经营现金流	4.55	5.37	7.09	8.30
每股股利	0.00	0.71	0.86	0.99
<b>估值分析</b>				
PE	60	49	40	35
PB	12.5	5.3	4.8	4.3
EV/EBITDA	46.55	34.92	27.10	22.57
股息收益率 (%)	0.00	0.31	0.37	0.43

现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	293	364	440	506
折旧和摊销	30	61	124	164
营运资金变动	20	-17	-40	-56
经营活动现金流	346	408	539	631
资本开支	-79	-516	-543	-600
投资	0	0	0	0
投资活动现金流	-79	-516	-543	-600
股权募资	0	1,576	0	0
债务募资	0	0	0	0
筹资活动现金流	-14	1,512	-78	-82
现金净流量	253	1,404	-81	-52

## 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