

达梦数据 (688692.SH)

业绩稳健增长，信创有望加速

优于大市

核心观点

上半年业绩稳健增长。公司发布24年中报，上半年公司实现收入3.52亿元(+22.41%)，归母净利润1.03亿元(+40.68%)，扣非归母净利润0.95亿元(+43.09%)。单Q2来看，公司收入1.86亿元(+18.76%)，归母净利润0.48亿元(+19.45%)，扣非归母净利润0.44亿元(+25.98%)。公司市场销售态势向好，整体略超前期招股书预告上限。

核心产品保持高增长，费用保持稳定投入。分产品来看，公司软件产品使用授权收入3.34亿元(+27.48%)，运维服务收入0.15亿元，数据库一体机收入0.02亿元。公司保持稳定投入，销售、管理、研发费用同比增长13.22%、24.11%、21.72%。销售层面，公司进一步完善市场营销体系，如金融客户应用范围持续扩大。研发方面，公司研发全新的分布式原生多模数据库产品，用于同时支持图、关系、键值、向量等在内的多模数据的存储和管理，目前已经取得多项技术突破。

国产化进度有望加快，信创资金可期。随着客户逐步加大国产化产品采购比例，建设范围也从传统的OA办公延伸到了更多的运营和生产领域典型场景。行业信创的推动下，金融、电信运营商、能源等先行行业将成为近几年数据库市场增量的主要来源。2024年5月，财政部发布超长期特别国债发行安排，专项用于国家重大战略实施和重点领域安全能力建设，有利于为信创提供资金活水。《信息化标准建设行动计划(2024-2027年)》的发布，明确了未来三年内信创行业标准化工作的目标与路径，信创产业推动进度有望加快。

公司数据库产品力持续升级。近期IDC公布了2024年度中国金融行业技术应用场景创新奖(FIIA)获奖名单，公司助力海通证券建设的基于多元化信创的新一代核心交易系统，荣获了“金融核心重构”赛道案例奖项，实现内部处理耗时低至微秒级，委托吞吐能力每秒达数万笔；满足千万级客户15分钟内完成数据上下场的同步需求。公司在产品力和应用场景持续突破，将不断打开信创替代空间

风险提示：宏观经济影响IT支出；行业竞争加剧；新业务拓展不及预期。

投资建议：维持盈利预测，维持“优于大市”评级。预计2024-2026年营业收入为9.38/11.53/14.48亿元，增速分别为18%/23%/26%，归母净利润为3.53/4.36/5.65亿元，对应当前PE为50/40/31倍。公司24年上半年仍保持积极增长态势，维持“优于大市”评级。

盈利预测和财务指标

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	688	794	938	1,153	1,448
(+/-%)	-7.4%	15.4%	18.1%	22.8%	25.6%
净利润(百万元)	269	296	353	436	565
(+/-%)	-39.3%	10.1%	19.1%	23.8%	29.4%
每股收益(元)	3.54	3.90	4.64	5.74	7.43
EBIT Margin	30.0%	28.0%	29.3%	30.5%	32.8%
净资产收益率(ROE)	24.1%	21.0%	20.2%	20.2%	20.9%
市盈率(PE)	65.6	59.6	50.0	40.4	31.2
EV/EBITDA	79.4	75.8	64.5	50.4	37.7
市净率(PB)	15.81	12.49	10.10	8.16	6.54

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

公司研究·财报点评

计算机·软件开发

证券分析师: 熊莉

021-61761067

xiongli1@guosen.com.cn

S0980519030002

证券分析师: 库宏焱

021-60875168

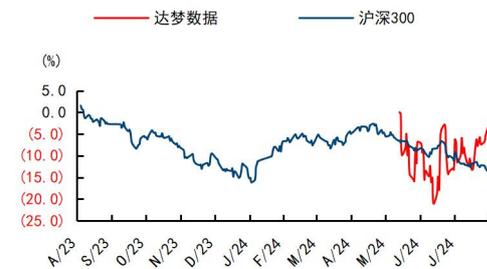
kuhongyao@guosen.com.cn

S0980520010001

基础数据

投资评级	优于大市(维持)
合理估值	
收盘价	232.02元
总市值/流通市值	17634/3314百万元
52周最高价/最低价	313.33/190.03元
近3个月日均成交额	339.53百万元

市场走势



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

《达梦数据(688692.SH)-国产数据库龙头，信创推动加快成长》
2024-06-24

公司发布 24 年中报，上半年公司实现收入 3.52 亿元（+22.41%），归母净利润 1.03 亿元（+40.68%），扣非归母净利润 0.95 亿元（+43.09%）。单 Q2 来看，公司收入 1.86 亿元（+18.76%），归母净利润 0.48 亿元（+19.45%），扣非归母净利润 0.44 亿元（+25.98%）。公司市场销售态势向好，整体略超前期招股书预告上限。

图1：公司营业收入及增速（单位：亿元、%）



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图2：公司归母净利润及增速（单位：亿元、%）



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

投资建议：维持盈利预测，维持“优于大市”评级。预计 2024-2026 年营业收入为 9.38/11.53/14.48 亿元，增速分别为 18%/23%/26%，归母净利润为 3.53/4.36/5.65 亿元，对应当前 PE 为 50/40/31 倍。公司 24 年上半年仍保持积极增长态势，维持“优于大市”评级。

财务预测与估值

资产负债表 (百万元)						利润表 (百万元)					
	2022	2023	2024E	2025E	2026E		2022	2023	2024E	2025E	2026E
现金及现金等价物	859	1113	1419	1783	2246	营业收入	688	794	938	1153	1448
应收款项	382	388	459	563	708	营业成本	41	33	45	56	69
存货净额	72	73	126	148	176	营业税金及附加	9	9	11	14	17
其他流动资产	24	36	43	53	67	销售费用	223	289	328	392	463
流动资产合计	1336	1611	2047	2547	3196	管理费用	69	75	87	106	131
固定资产	56	128	126	121	115	研发费用	140	165	192	234	293
无形资产及其他	14	18	18	18	18	财务费用	(17)	(19)	(18)	(23)	(30)
投资性房地产	63	68	68	68	68	投资收益	0	0	0	0	0
长期股权投资	0	0	0	0	0	资产减值及公允价值变动	0	0	(5)	(5)	(5)
资产总计	1470	1825	2259	2755	3398	其他收入	(79)	(96)	(110)	(146)	(200)
短期借款及交易性金融负债	11	14	15	15	15	营业利润	284	311	370	458	592
应付款项	53	61	110	132	166	营业外净收支	(3)	0	0	0	0
其他流动负债	223	261	310	372	447	利润总额	281	311	370	458	592
流动负债合计	288	336	436	518	628	所得税费用	16	18	21	26	34
长期借款及应付债券	0	0	0	0	0	少数股东损益	(4)	(3)	(4)	(5)	(6)
其他长期负债	66	79	82	85	88	归属于母公司净利润	269	296	353	436	565
长期负债合计	66	79	82	85	88	现金流量表 (百万元)					
负债合计	353	415	518	604	716	净利润	269	296	353	436	565
少数股东权益	1	(2)	(5)	(10)	(15)	资产减值准备	0	0	1	0	(0)
股东权益	1115	1411	1746	2161	2697	折旧摊销	20	15	7	10	12
负债和股东权益总计	1470	1825	2259	2755	3398	公允价值变动损失	(0)	(0)	5	5	5
						财务费用	(17)	(19)	(18)	(23)	(30)
关键财务与估值指标						营运资本变动	(89)	34	(28)	(50)	(74)
每股收益	3.54	3.90	4.64	5.74	7.43	其它	(3)	(3)	(5)	(5)	(6)
每股红利	0.90	0.00	0.23	0.29	0.37	经营活动现金流	197	342	333	397	502
每股净资产	14.67	18.57	22.98	28.43	35.49	资本开支	0	(87)	(11)	(11)	(11)
ROIC	20.50%	17.91%	19%	22%	27%	其它投资现金流	0	0	0	0	0
ROE	24.12%	20.98%	20%	20%	21%	投资活动现金流	0	(87)	(11)	(11)	(11)
毛利率	94%	96%	95%	95%	95%	权益性融资	0	0	0	0	0
EBIT Margin	30%	28%	29%	31%	33%	负债净变化	0	0	0	0	0
EBITDA Margin	33%	30%	30%	31%	34%	支付股利、利息	(68)	0	(18)	(22)	(28)
收入增长	-7%	15%	18%	23%	26%	其它融资现金流	24	(0)	1	0	0
净利润增长率	-39%	10%	19%	24%	29%	融资活动现金流	(113)	(0)	(16)	(22)	(28)
资产负债率	24%	23%	23%	22%	21%	现金净变动	85	255	305	365	462
股息率	0.4%	0.0%	0.1%	0.1%	0.2%	货币资金的期初余额	774	859	1113	1419	1783
P/E	65.6	59.6	50.0	40.4	31.2	货币资金的期末余额	859	1113	1419	1783	2246
P/B	15.8	12.5	10.1	8.2	6.5	企业自由现金流	0	172	227	281	375
EV/EBITDA	79.4	75.8	64.5	50.4	37.7	权益自由现金流	0	172	245	303	402

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中所提及的意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层
邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层
邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032