

基础软件及管理办公
软件

达梦数据（688692.SH）

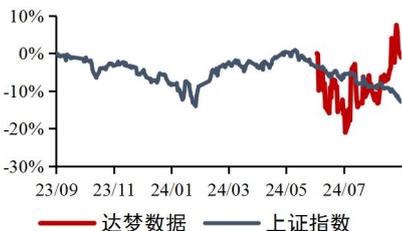
买入-A(首次)

受益信创持续推进，上半年收入及业绩实现高速增长

2024年9月10日

公司研究/公司快报

公司上市以来股价表现



事件描述

➢ 8月28日，公司发布2024年半年报，其中，2024年上半年公司实现收入3.52亿元，同比增长22.41%；上半年实现归母净利润1.03亿元，同比高增40.68%，实现扣非净利润0.95亿元，同比高增43.09%。24Q2公司实现收入1.86亿元，同比增18.76%；24Q2实现归母净利润0.48亿元，同比增19.45%，实现扣非净利润0.44亿元，同比增25.98%。

事件点评

➢ **受益信创持续推进，上半年收入及业绩实现高速增长。**今年以来党政及行业信创持续推进带来大量国产数据库的新增采购需求，同时公司通过优化市场渠道布局带动2024上半年收入及业绩快速增长。上半年公司毛利率为97.16%，同比增加1.41%，主要是由高毛利率的软件产品使用授权业务占比提升所致，上半年该业务收入占比由上年同期的91.19%提升至94.78%。随着公司渠道销售体系优势逐渐显现，2024上半年公司销售费用率同比下降3.15%至38.83%，上半年公司研发费用率同比下降0.15%至26.13%，而受公司上市带来的宣传、中介咨询等费用增加影响，管理费用率同比增加0.03%至38.91%。2024上半年公司净利率达28.61%，较去年同期提升3.47%。

➢ **数据库产品技术快速突破，多行业持续打造标杆案例。**公司积极推进新型数据库技术的研究，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，目前已取得多项技术突破，其中，公司于今年5月发布了深度兼容TimescaleDB的分布式时序数据库达梦新云时序数据库，提供批流一体的数据实时处理引擎，每秒可支持10000000级写入。基于产品和技术优势，公司持续获取标杆客户，其中在重点布局的党政、能源和金融领域：今年公司的数据库一体机等产品在宜昌市财政局上线；继国家能源、华能集团、华电集团之后，今年公司产品再次应用于大型发电集团（大唐集团）司库系统；上半年公司还中标了长沙银行创新数据库软件授权采购项目，截至目前，公司服务的金融用户已超220家，上线的金融业务系统达2000多套。此外，今年公司还为创业慧康、上港集团罗泾港区码头等客户提供数据库支撑，向医疗、货运等领域拓展。

投资建议

➢ 公司作为国产数据库龙头，有望充分受益于党政及行业信创的持续推进。预计公司2024-2026年EPS分别为4.72\5.77\7.04，对应公司9月9日收盘价238.20元，2024-2026年PE分别为50.48\41.28\33.84，首次覆盖，给予“买入-A”评级。

市场数据：2024年9月9日

收盘价(元):	238.20
年内最高/最低(元):	313.33/190.03
流通A股/总股本(亿股):	0.14/0.76
流通A股市值(亿元):	34.03
总市值(亿元):	181.03

基础数据：2024年6月30日

基本每股收益(元):	1.81
摊薄每股收益(元):	1.81
每股净资产(元):	40.60
净资产收益率(%):	3.26

资料来源：最闻

分析师：

方闻千

执业登记编码：S0760524050001

邮箱：fangwenqian@szxq.com



请务必阅读最后一页股票评级说明和免责声明

1



风险提示

- **技术研发风险。**公司所处的数据库行业技术更新换代较快，若未来技术研发或产品迭代进展不及预期，可能导致公司丧失现有技术和市场领先地位，进而对公司业绩及发展造成不利影响。
- **渠道销售的风险。**公司产品在多个领域有广泛应用，客户覆盖区域较广，公司收入占比较高的软件产品使用授权业务采用渠道销售为主、直销为辅的销售模式。若公司未能对主要渠道商进行有效管理，将对公司经营发展产生不利影响。
- **市场竞争加剧风险。**公司的数据库产品面对的竞争对手包括 Oracle、微软等海外巨头以及人大金仓、通用数据等国产厂商，若未来竞争对手通过降低产品价格、加大营销投入等方式抢占市场份额，将对公司发展产生不利影响。

财务数据与估值：

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	688	794	953	1,152	1,395
YoY(%)	-7.4	15.4	20.0	20.9	21.2
净利润(百万元)	269	296	359	439	535
YoY(%)	-39.3	10.1	21.1	22.3	22.0
毛利率(%)	94.1	95.8	96.3	96.5	96.6
EPS(摊薄/元)	3.54	3.90	4.72	5.77	7.04
ROE(%)	23.8	20.8	10.4	11.3	12.1
P/E(倍)	67.30	61.14	50.48	41.28	33.84
P/B(倍)	16.2	12.8	5.3	4.7	4.1
净利率(%)	39.1	37.3	37.6	38.1	38.3

资料来源：最闻，山西证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	1336	1611	3551	4010	4556
现金	859	1113	2945	3381	3770
应收票据及应收账款	360	364	458	463	582
预付账款	5	8	11	10	16
存货	72	73	79	97	113
其他流动资产	40	53	57	59	75
非流动资产	134	214	223	232	249
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	36	27	43	51	60
无形资产	14	18	20	22	24
其他非流动资产	83	169	159	159	165
资产总计	1470	1825	3773	4242	4804
流动负债	288	336	287	321	352
短期借款	0	0	0	0	0
应付票据及应付账款	53	61	70	76	84
其他流动负债	234	275	217	245	269
非流动负债	66	79	70	72	74
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	66	79	70	72	74
负债合计	353	415	357	393	426
少数股东权益	1	-2	-6	-11	-18
股本	57	57	76	76	76
资本公积	293	293	1926	1926	1926
留存收益	765	1061	1416	1849	2378
归属母公司股东权益	1115	1411	3422	3861	4396
负债和股东权益	1470	1825	3773	4242	4804

现金流量表(百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	209	346	187	392	346
净利润	265	293	354	433	529
折旧摊销	21	17	16	26	26
财务费用	-17	-19	-45	-76	-84
投资损失	0	0	0	0	0
营运资金变动	-89	20	-144	11	-125
其他经营现金流	28	35	6	-2	-1
投资活动现金流	-42	-79	-30	-33	-42
筹资活动现金流	-82	-14	1675	78	86
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	3.54	3.90	4.72	5.77	7.04
每股经营现金流(最新摊薄)	2.75	4.55	2.47	5.15	4.55
每股净资产(最新摊薄)	14.67	18.57	45.03	50.80	57.84

利润表(百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	688	794	953	1152	1395
营业成本	41	33	35	40	48
营业税金及附加	9	9	12	14	17
营业费用	223	289	338	406	468
管理费用	69	75	91	110	132
研发费用	140	165	200	252	306
财务费用	-17	-19	-45	-76	-84
资产减值损失	-6	-8	-10	-12	-14
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	0	0	0	0	0
营业利润	284	311	385	468	567
营业外收入	2	0	1	1	1
营业外支出	5	0	2	2	2
利润总额	281	311	384	467	566
所得税	16	18	30	34	37
税后利润	265	293	354	433	529
少数股东损益	-4	-3	-4	-5	-6
归属母公司净利润	269	296	359	439	535
EBITDA	277	294	339	398	485

主要财务比率

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入(%)	-7.4	15.4	20.0	20.9	21.2
营业利润(%)	-41.6	9.5	23.9	21.6	21.1
归属于母公司净利润(%)	-39.3	10.1	21.1	22.3	22.0
获利能力					
毛利率(%)	94.1	95.8	96.3	96.5	96.6
净利率(%)	39.1	37.3	37.6	38.1	38.3
ROE(%)	23.8	20.8	10.4	11.3	12.1
ROIC(%)	20.3	17.5	8.6	8.8	9.6
偿债能力					
资产负债率(%)	24.0	22.8	9.5	9.3	8.9
流动比率	4.6	4.8	12.4	12.5	12.9
速动比率	4.3	4.5	12.0	12.1	12.5
营运能力					
总资产周转率	0.5	0.5	0.3	0.3	0.3
应收账款周转率	2.0	2.2	2.3	2.5	2.7
应付账款周转率	0.9	0.6	0.5	0.6	0.6
估值比率					
P/E	67.3	61.1	50.5	41.3	33.8
P/B	16.2	12.8	5.3	4.7	4.1
EV/EBITDA	62.6	58.0	44.9	37.1	29.7

资料来源：最闻、山西证券研究所

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--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。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

评级体系：

——公司评级

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。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。在任何情况下，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市福田区金田路 3086 号大百汇广场 43 层

北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

