

达梦数据 (688692.SH)

强烈推荐 (维持)

业绩符合预期，行业信创加速

TMT 及中小盘/计算机  
目标估值: NA  
当前股价: 403.0 元

Q4 公司收入略超预期延续较快增长，利润符合预期实现稳健增长，整体符合预期。行业信创加速推进叠加党政信创放量预期下，继续看好数据库龙头迈入加速发展周期。

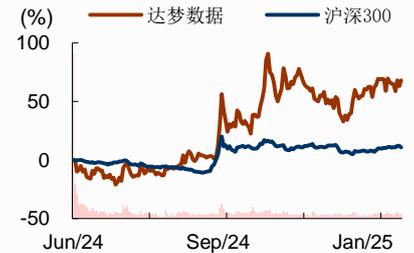
基础数据

总股本 (百万股)	76
已上市流通股 (百万股)	15
总市值 (十亿元)	30.6
流通市值 (十亿元)	6.1
每股净资产 (MRQ)	40.5
ROE (TTM)	11.4
资产负债率	12.6%
主要股东	中国软件与技术服务股份有
主要股东持股比例	18.91%

□ 事件: 公司发布 2024 年度业绩快报, 24 年全年实现营收 10.44 亿元, 同比变动+31.49%; 实现归母净利润 3.62 亿元, 同比变动+22.26%; 实现扣非净利润 3.41 亿元, 同比变动+24.18%。24Q4 单季度实现营收 4.15 亿元, 同比变动+19.34%; 实现归母净利润 1.88 亿元, 同比变动+5.49%; 实现扣非净利润 1.82 亿元, 同比变动+9.88%。

股价表现

%	1m	6m	12m
绝对表现	0	73	352
相对表现	-3	54	338



资料来源: 公司数据、招商证券

□ Q4 收入延续较快增长，利润符合预期实现稳健增长。报告期公司收入实现较快增长主要原因包括: (1) 受益于能源、交通等领域信息化建设的加速推进及相关采购的增长, 软件产品使用授权业务收入较上年同期增长 22.79%; (2) 公司积极推进在实施项目的交付与验收, 本期数据及行业解决方案业务收入同比增长 201.21%。

相关报告

- 《达梦数据 (688692) — 收入利润双高增, 国产数据库龙头业绩再超预期》2024-10-29
- 《达梦数据 (688692) — 业绩超预期, 印证信创数据库加速替换趋势》2024-08-28
- 《达梦数据 (688692) — 国产数据库中流砥柱, 大数据时代奋楫争先》2024-07-20

□ 行业信创加速推进叠加党政信创放量预期下，继续看好数据库龙头迈入加速发展周期。公司业绩再次印证行业信创数据库加速替换趋势，能源行业，24 年 12 月公司再次中标国家电网有限公司 2024 年调度类软件关系数据库全部标包, 全年中标率高达 96% 以上; 金融行业，25 年 2 月公司携手金仕达实现上线某头部证券核心业务系统; 医疗行业，24 年公司实现上海徐汇区凌云街道社区卫生服务中心 HIS 系统、广州老年医院核心业务系统等多个业务场景上线。政府债务缓解、信创相关资金补贴等支持政策频出，政策护航下看好 25 年起党政信创景气度持续提升，继续看好达梦作为数据库龙头迈入加速发展周期。

□ 维持“强烈推荐”投资评级。数据库主要与业务应用系统的去 IOE 同频，存量替换+增量增长下空间仍十分广阔，随成功案例逐步落地，我们再次重申信创数据库替代加速是必然趋势。公司作为国产数据库领军者，将受益于党政、能源、军工、金融等行业信创持续推进，叠加公司大数据产品矩阵拓展，数据库一体机快速放量可期。预计公司 24-26 年归母净利润为 3.62/4.52/5.66 亿元，维持“强烈推荐”投资评级。

□ 风险提示: 技术创新风险、市场竞争风险、政策落地不及预期、下游需求不及预期

刘玉萍 S1090518120002

liuyuping@cmschina.com.cn

鲍淑娴 研究助理

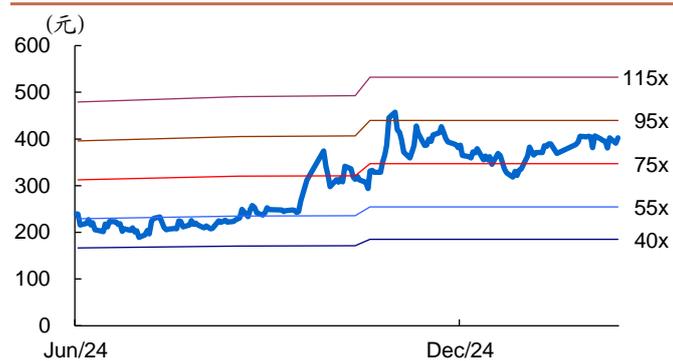
baoshuxian@cmschina.com.cn

财务数据与估值

会计年度	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业总收入(百万元)	688	794	1044	1306	1623
同比增长	-7%	15%	31%	25%	24%
营业利润(百万元)	284	311	382	478	599
同比增长	-42%	10%	23%	25%	25%
归母净利润(百万元)	269	296	362	452	566
同比增长	-39%	10%	22%	25%	25%
每股收益(元)	3.54	3.90	4.76	5.95	7.45
PE	113.9	103.4	84.6	67.7	54.1
PB	27.5	21.7	9.4	8.5	7.6

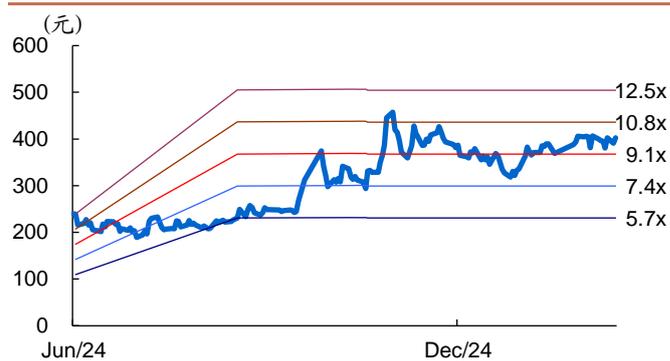
资料来源: 公司数据、招商证券

图 1: 达梦数据历史 PE Band



资料来源: 公司数据、招商证券

图 2: 达梦数据历史 PB Band



资料来源: 公司数据、招商证券

附：财务预测表

资产负债表

单位：百万元	2022	2023	2024E	2025E	2026E
<b>流动资产</b>	1336	1611	3689	3966	4462
现金	859	1113	2930	3107	3397
交易性投资	0	0	0	0	0
应收票据	2	5	6	8	10
应收款项	358	359	472	590	733
其它应收款	22	25	33	41	51
存货	72	73	190	157	192
其他	24	36	59	64	79
<b>非流动资产</b>	134	214	208	203	199
长期股权投资	0	0	0	0	0
固定资产	36	27	24	21	19
无形资产商誉	14	18	16	14	13
其他	83	169	168	168	167
<b>资产总计</b>	<b>1470</b>	<b>1825</b>	<b>3897</b>	<b>4169</b>	<b>4661</b>
<b>流动负债</b>	288	336	551	486	555
短期借款	0	0	0	0	0
应付账款	53	61	160	131	161
预收账款	87	81	211	173	213
其他	147	194	181	181	181
<b>长期负债</b>	66	79	79	79	79
长期借款	0	0	0	0	0
其他	66	79	79	79	79
<b>负债合计</b>	<b>353</b>	<b>415</b>	<b>631</b>	<b>565</b>	<b>634</b>
股本	57	57	76	76	76
资本公积金	293	293	1774	1774	1774
留存收益	765	1061	1423	1767	2198
少数股东权益	1	(2)	(7)	(13)	(21)
归属于母公司所有者权益	1115	1411	3273	3617	4048
<b>负债及权益合计</b>	<b>1470</b>	<b>1825</b>	<b>3897</b>	<b>4169</b>	<b>4661</b>

现金流量表

单位：百万元	2022	2023	2024E	2025E	2026E
<b>经营活动现金流</b>	209	346	246	218	366
净利润	265	293	357	446	559
折旧摊销	21	17	15	13	11
财务费用	1	1	(16)	(24)	(26)
投资收益	0	0	(75)	(50)	(40)
营运资金变动	(71)	41	(52)	(168)	(148)
其它	(7)	(5)	17	1	11
<b>投资活动现金流</b>	(42)	(79)	69	44	34
资本支出	(42)	(79)	(6)	(6)	(6)
其他投资	0	0	75	50	40
<b>筹资活动现金流</b>	(82)	(14)	1502	(84)	(110)
借款变动	(99)	(46)	(14)	0	0
普通股增加	0	0	19	0	0
资本公积增加	0	0	1481	0	0
股利分配	0	0	0	(109)	(136)
其他	17	32	16	24	26
<b>现金净增加额</b>	<b>85</b>	<b>253</b>	<b>1817</b>	<b>177</b>	<b>290</b>

利润表

单位：百万元	2022	2023	2024E	2025E	2026E
<b>营业总收入</b>	688	794	1044	1306	1623
营业成本	41	33	87	71	87
营业税金及附加	9	9	11	14	18
营业费用	223	289	334	418	503
管理费用	69	75	96	120	146
研发费用	140	165	214	268	325
财务费用	(17)	(19)	(16)	(24)	(26)
资产减值损失	(6)	(8)	(11)	(11)	(11)
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
其他收益	66	77	75	50	40
投资收益	0	0	0	0	0
<b>营业利润</b>	284	311	382	478	599
营业外收入	2	0	3	3	3
营业外支出	5	0	0	0	0
<b>利润总额</b>	281	311	385	481	602
所得税	16	18	28	35	43
少数股东损益	(4)	(3)	(5)	(6)	(8)
<b>归属于母公司净利润</b>	269	296	362	452	566

主要财务比率

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
<b>年成长率</b>					
营业总收入	-7%	15%	31%	25%	24%
营业利润	-42%	10%	23%	25%	25%
归母净利润	-39%	10%	22%	25%	25%
<b>获利能力</b>					
毛利率	94.1%	95.8%	91.7%	94.5%	94.6%
净利率	39.1%	37.3%	34.7%	34.6%	34.9%
ROE	26.5%	23.4%	15.5%	13.1%	14.8%
ROIC	24.5%	21.6%	14.5%	12.3%	13.9%
<b>偿债能力</b>					
资产负债率	24.0%	22.8%	16.2%	13.5%	13.6%
净负债比率	0.7%	0.8%	0.0%	0.0%	0.0%
流动比率	4.6	4.8	6.7	8.2	8.0
速动比率	4.4	4.6	6.3	7.8	7.7
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.5	0.5	0.4	0.3	0.4
存货周转率	0.7	0.5	0.7	0.4	0.5
应收账款周转率	2.0	2.2	2.5	2.4	2.4
应付账款周转率	0.9	0.6	0.8	0.5	0.6
<b>每股资料(元)</b>					
EPS	3.54	3.90	4.76	5.95	7.45
每股经营净现金	2.75	4.55	3.24	2.86	4.82
每股净资产	14.67	18.57	43.07	47.59	53.26
每股股利	0.00	0.00	1.43	1.79	2.24
<b>估值比率</b>					
PE	113.9	103.4	84.6	67.7	54.1
PB	27.5	21.7	9.4	8.5	7.6
EV/EBITDA	98.8	92.4	74.4	60.7	48.5

资料来源：公司数据、招商证券

## 分析师承诺

负责本研究报告的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

## 评级说明

报告中所涉及的投资评级采用相对评级体系，基于报告发布日后 6-12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期当地市场基准指数的市场表现预期。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。具体标准如下：

### 股票评级

强烈推荐：预期公司股价涨幅超越基准指数 20%以上

增持：预期公司股价涨幅超越基准指数 5-20%之间

中性：预期公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间

减持：预期公司股价表现弱于基准指数 5%以上

### 行业评级

推荐：行业基本面向好，预期行业指数超越基准指数

中性：行业基本面稳定，预期行业指数跟随基准指数

回避：行业基本面转弱，预期行业指数弱于基准指数

## 重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价，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。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。