

业绩表现优异，信创加速落地带动未来增长

核心观点

公司发布 2024 年年度报告，全年业绩表现优异。公司核心业务数据库软件授权收入增速超 20%，行业信创有望接棒党政信创成为新增长引擎。公司现金流同比高增，销售回款以及新签订单带来的预收货款表现优异。此外公司保持高强度研发投入，重点布局核心产品迭代以及能力完善。当前中美贸易摩擦加剧，国产替代进程同时受益于国际形势变化及国内政策与资金支持，信创行业维持高景气度，公司作为国产数据库龙头企业有望深度受益，我们预计公司 2025-2027 年营收为 12.98/16.45/20.59 亿元，同比增长 24.32%/26.72%/25.14%；归母净利润预计为 4.75/5.78/7.07 亿元，同比增长 31.21%/21.73%/22.39%。对应 PE 55/46/37 倍，PS21/16/13 倍，维持“买入”评级。

事件

公司发布 2024 年年度报告，2024 年公司实现营业收入 10.44 亿（+31.49%），归母净利润 3.62 亿元（+22.22%），扣非归母净利润 3.41 亿元（+24.14%），经营性现金流净额 4.73 亿元（+36.95%）。

简评

业绩表现优异，行业信创贡献新增长动力。公司 2024 年收入实现高速增长，其中数据与行业解决方案业务由于历史项目验收交付实现收入同比超 200%增长；此外，公司核心业务软件产品使用授权实现约 23%增长，主要受益于能源、交通等领域信息化建设加速。公司在手订单充沛，2024 年经营性现金流净额同比增长约 37%，主要受益于销售回款增加以及订单增长带来的预收货款增加。

持续保持高强度研发投入，整体费用率持续优化。2024 全年公司收入较快增长，规模效应带动费用率优化，销售费用率 32.03%（-4.38pct），管理费用率 9.16%（-0.23pct）均有所下降，同时公司保持高强度研发投入，研发费用率 19.79%（-1.00pct），重点发力产品迭代，在云原生数据库、高可用共享存储集群技术、高性能分布式及大规模并行计算技术等领域取得国际领先技术成果，

达梦数据 (688692. SH)

维持

买入

应瑛

yingying@csc.com.cn

SAC 编号:S1440521100010

SFC 编号:BWB917

王嘉昊

wangjiahao@csc.com.cn

010-56135165

SAC 编号:S1440524030002

发布日期：2025 年 04 月 20 日

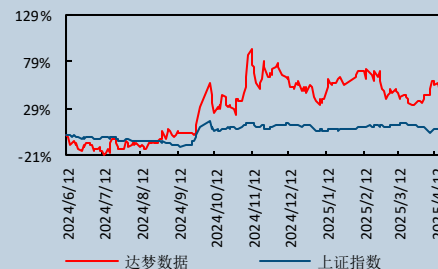
当前股价：346.70 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1 个月	3 个月	12 个月
0.91/5.27	-6.68/-7.76	/
12 月最高/最低价 (元)		458.00/190.14
总股本 (万股)		7,600.00
流通 A 股 (万股)		1,520.00
总市值 (亿元)		263.49
流通市值 (亿元)		52.70
近 3 月日均成交量 (万)		75.69
主要股东		
中国软件与技术服务股份有限公司		18.91%

股价表现



相关研究报告

24.11.11

【中信建投计算机】达梦数据(688692):
国产数据库龙头，业绩持续超预期

2024 年新增申请专利 199 个，通过持续升级产品更好服务党政及行业客户国产化替代需求。

国际形势变动促使国产替代建设加速，超长期特别国债提供项目落地资金支持。近期美国政府对中国输美产品加征高额关税，中方对此进行了对等反制措施，全球贸易摩擦持续升级。在此背景下关键领域自主可控重要性和紧迫性显著提升。我国近年来出台多项顶层政策制度推进关键核心技术攻关，目标实现关键领域信息技术国产化替代。根据财政部公告，2025 年超长期特别国债发行将于 4 月 24 日启动，预计集中在 5-9 月，其中“两新”领域拟重点支持电子信息、工业领域设备更新等方向，资金支持有望推动信创项目加速落地。

投资建议：公司发布 2024 年年度报告，全年业绩表现优异。公司核心业务数据库软件授权收入增速超 20%，行业信创有望接棒党政信创成为新增长引擎。公司现金流同比高增，销售回款以及新签订单带来的预收货款表现优异。此外公司保持高强度研发投入，重点布局核心产品迭代以及能力完善。当前中美贸易摩擦加剧，国产替代进程同时受益于国际形势变化及国内政策与资金支持，信创行业维持高景气度，公司作为国产数据库龙头企业有望深度受益，我们预计公司 2025-2027 年营收为 12.98/16.45/20.59 亿元，同比增长 24.32%/26.72%/25.14%；归母净利润预计为 4.75/5.78/7.07 亿元，同比增长 31.21%/21.73%/22.39%。对应 PE 55/46/37 倍，PS21/16/13 倍，维持“买入”评级。

表 1:达梦数据盈利预测简表

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	794.29	1,044.43	1,298.43	1,645.36	2,058.99
YoY(%)	15.44	31.49	24.32	26.72	25.14
净利润(百万元)	296.08	361.87	474.82	578.02	707.42
YoY(%)	10.07	22.22	31.21	21.73	22.39
毛利率(%)	95.81	89.63	94.60	93.94	93.52
净利率(%)	37.28	34.65	36.57	35.13	34.36
ROE(%)	20.98	11.18	12.79	13.47	14.15
EPS(摊薄/元)	3.90	4.76	6.25	7.61	9.31
P/E(倍)	88.99	72.81	55.49	45.59	37.25
P/B(倍)	18.67	8.14	7.10	6.14	5.27

资料来源：iFind，中信建投证券

风险分析

(1) 技术研发风险：数据库为基础软件产品，复杂度高，需求持续迭代升级。若公司产品研发更新无法满足下游客户需求，可能存在公司产品竞争力下降，对公司经营带来负面影响；(2) 下游客户投入不及预期风险：公司产品主要覆盖党政、金融、电信、能源等行业，且受到上述行业客户信息化投入规模影响，若因宏观经济、国际环境、经营情况影响客户信息化支出，则可能导致公司需求端负面影响。(3) 市场竞争加剧的风险：南大通用、电科金仓等国产传统数据库厂商以及互联网厂商为代表的云数据库厂商积极推进行业领域国产数据库业务拓展，可能导致市场竞争加剧。考虑到公司主营数据库管理软件业务毛利率相对稳定，行业竞争加剧可能导致销售费用率提升。

分析师介绍

应瑛

中信建投证券计算机行业首席分析师，伦敦国王学院硕士，5 年计算机行业研究经验。2021 年加入中信建投，深入覆盖医疗信息化、工业软件、云计算、网络安全等细分领域。

王嘉昊

英国利物浦大学金融数学硕士，2022 年加入中信建投研究发展部计算机组

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的6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指数作为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数作为基准；美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：（i）以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，结论不受任何第三方的授意或影响。（ii）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而直接或间接收到任何形式的补偿。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构（以下合称“中信建投”）制作，由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础，不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料，但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断，该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更，亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件，而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策，中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保，亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内，中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益，也可能在过去 12 个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点，分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系，分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容，亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有，违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼 18 层
电话：（8610）56135088
联系人：李祉瑶
邮箱：lizhiyao@csc.com.cn

上海
上海浦东新区浦东南路 528 号南塔 2103 室
电话：（8621）6882-1600
联系人：翁起帆
邮箱：wengqifan@csc.com.cn

深圳
福田区福中三路与鹏程一路交汇广电金融中心 35 楼
电话：（86755）8252-1369
联系人：曹莹
邮箱：caoying@csc.com.cn

中信建投（国际）

香港
中环交易广场 2 期 18 楼
电话：（852）3465-5600
联系人：刘泓麟
邮箱：charleneliu@csci.hk