

海量数据 (603138)

2024 年年报和 2025 年一季报点评：数据库自主产品营收增亮眼，搭乘党政信创新风买入（维持）

2025 年 04 月 24 日

证券分析师 王紫敬

执业证书：S0600521080005
021-60199781

wangzj@dwzq.com.cn

证券分析师 王世杰

执业证书：S0600523080004
wangshijie@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万元）	261.83	372.47	563.61	835.53	1,085.31
同比（%）	(13.57)	42.26	51.32	48.25	29.89
归母净利润（百万元）	(81.18)	(63.33)	2.93	95.69	188.59
同比（%）	(27.29)	21.99	104.63	3,166.92	97.09
EPS-最新摊薄（元/股）	(0.28)	(0.22)	0.01	0.33	0.64
P/E（现价&最新摊薄）	(48.18)	(61.77)	1,335.52	40.88	20.74

投资要点

事件：2025 年 4 月 18 日，海量数据发布 2024 年年报和 2025 年一季报。2024 年，公司实现营收 3.72 亿元，同比增长 42.26%；归母净利润-0.63 亿元，同比增长 21.99%。2025 年第一季度，公司实现营业收入 8,133.21 万元，同比增长 25.20%；归母净利润-1,768.76 万元。业绩符合市场预期。

■ **数据库自主产品营收高增，毛利率大幅提升：**分产品来看，2024 年公司数据库自主产品和服务实现收入 1.40 亿元，同比增长 35%；毛利率 74.11%，同比增长 11.64pct，主要系公司标准化程度较高的数据库软件产品营收增长所致。数据基础设施解决方案业务实现营收 2.30 亿元，同比增长 47%；毛利率 14.93%。

■ **研发投入加大，产品性能提升：**2024 年度，公司研发投入 1.97 亿元，同比增长 33.31%，2024 年度发布的 Vastbase G100 V3.0 版本产品实现了数据库技术性能的全面升级，实现了基于共享存储的资源池化高可用部署形态，大幅节约存储资源及备机支持实时一致性只读功能。面向人工智能应用场景整合了向量数据库能力，为多维大数据量场景提供多种近似、最近邻搜索算法索引，明显提高了召回率和高并发场景下的 QPS（即每秒查询率）。

■ **持续获得优质客户，生态体系愈加繁荣：**2024 年，公司核心产品海量数据库 Vastbase 于政务、制造、金融、通信、能源、交通等多个重点行业持续取得突破，如党政领域的农业农村部、大数据发展中心、深圳防灾减灾技术研究院、天津地震局等；制造行业的比亚迪、东风汽车等；金融行业的上海证券交易所、承德银行等；通信行业的中国联通、中国铁塔等；能源行业的南瑞集团、中国电建等；交通行业的宁夏高速、首发集团等。生态方面，截止 2024 年底，公司数据库产品 Vastbase 已与 1100 余家合作伙伴的 1700 多款产品完成兼容适配工作。

■ **盈利预测与投资评级：**海量数据业务转型效果显著，数据自主产品和服务业务营收增速明显，毛利率大幅提升。2025 年是党政信创大年，公司作为华为 openGauss 数据库头部生态合作伙伴，有望迎来加速成长。由于党政信创行业景气度提升，我们将公司 2025-2026 年归母净利润预期从-0.24/-0.04 亿元上调至 0.03/ 0.96 亿元，预计 2027 年归母净利润为 1.89 亿元，维持“买入”评级。

■ **风险提示：**政策推进不及预期；技术研发不及预期；行业竞争加剧。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	13.29
一年最低/最高价	9.42/19.35
市净率(倍)	4.84
流通 A 股市值(百万元)	3,762.62
总市值(百万元)	3,911.68

基础数据

每股净资产(元,LF)	2.75
资产负债率(% ,LF)	28.22
总股本(百万股)	294.33
流通 A 股(百万股)	283.12

相关研究

《海量数据(603138)：2024 年半年报点评：营收增速亮眼，数据库自主产品稳步增长》

2024-08-29

《海量数据(603138)：2023 年中报点评：自研转型效果显著，华为 openGauss 前景光明》

2023-08-16

海量数据三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	775	701	783	1,030	营业总收入	372	564	836	1,085
货币资金及交易性金融资产	636	395	470	563	营业成本(含金融类)	233	293	371	440
经营性应收款项	96	212	244	348	税金及附加	2	3	5	7
存货	21	68	45	90	销售费用	107	163	209	239
合同资产	7	6	2	2	管理费用	41	45	58	65
其他流动资产	14	20	22	27	研发费用	67	79	92	119
非流动资产	282	314	342	367	财务费用	(2)	(13)	(8)	(9)
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	8	6	8	11
固定资产及使用权资产	18	32	43	50	投资净收益	12	6	8	11
在建工程	0	0	0	0	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	97	99	101	103	减值损失	(1)	0	0	0
商誉	0	1	1	1	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	0	0	0	0	营业利润	(58)	4	125	247
其他非流动资产	166	182	197	212	营业外净收支	0	0	0	0
资产总计	1,056	1,015	1,125	1,396	利润总额	(58)	4	125	247
流动负债	234	192	202	274	减:所得税	(1)	1	21	42
短期借款及一年内到期的非流动负债	6	6	6	6	净利润	(57)	3	104	205
经营性应付款项	27	74	54	98	减:少数股东损益	6	0	8	16
合同负债	56	44	56	66	归属母公司净利润	(63)	3	96	189
其他流动负债	144	68	87	104	每股收益-最新股本摊薄(元)	(0.22)	0.01	0.33	0.64
非流动负债	20	23	25	26	EBIT	(71)	(15)	109	227
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	(50)	0	127	248
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	37.50	48.02	55.65	59.49
租赁负债	2	5	7	8	归母净利率(%)	(17.00)	0.52	11.45	17.38
其他非流动负债	18	18	18	18	收入增长率(%)	42.26	51.32	48.25	29.89
负债合计	253	215	227	299	归母净利润增长率(%)	21.99	104.63	3,166.92	97.09
归属母公司股东权益	816	813	903	1,085					
少数股东权益	(13)	(13)	(5)	12					
所有者权益合计	803	800	898	1,097					
负债和股东权益	1,056	1,015	1,125	1,396					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	28	(197)	118	132	每股净资产(元)	2.77	2.76	3.07	3.69
投资活动现金流	22	(41)	(39)	(35)	最新发行在外股份(百万股)	294	294	294	294
筹资活动现金流	91	(3)	(4)	(5)	ROIC(%)	(8.71)	(1.49)	10.52	18.62
现金净增加额	141	(241)	75	92	ROE-摊薄(%)	(7.76)	0.36	10.60	17.38
折旧和摊销	21	15	18	22	资产负债率(%)	23.98	21.18	20.17	21.43
资本开支	(124)	(27)	(27)	(27)	P/E(现价&最新股本摊薄)	(61.77)	1,335.52	40.88	20.74
营运资本变动	74	(209)	4	(83)	P/B(现价)	4.79	4.81	4.33	3.60

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下,东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中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投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的,应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 指数,新三板基准指数为三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的),北交所基准指数为北证 50 指数),具体如下:

公司投资评级:

买入:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上;

增持:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间;

中性:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间;

减持:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间;

卖出:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级:

增持:预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5% 以上;

中性:预期未来 6 个月内,行业指数相对基准 -5% 与 5%;

减持:预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5% 以上。

我们在此提醒您,不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系,表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>