

国产数据库龙头，信创大趋势下成长持续加速

2025 年 04 月 27 日

► **事件概述：**公司 2025 年 4 月 24 日发布 2025 年一季报，2025 年一季度公司营收 2.58 亿元，同比增长 55.61%；归母净利润 0.98 亿元，同比增长 76.39%；扣非归母净利润 0.96 亿元，同比增长 87.92%。

► **单季度业绩高增，龙头实力凸显。**根据公司 2025 年一季报，受益于党政、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增长，带动公司 2025 年一季度营业收入快速增长。

► **公司高度重视技术创新，持续专注研发强化核心竞争力。**1) 产品迭代升级：达梦数据库管理系统 V8.4 和分布式版 DMDPC 通过了中国信息安全测评中心、国家保密科技测评中心的“安全可靠测评”，这表明产品在安全性和可靠性方面达到了较高标准，能够满足金融、政务等对数据安全和保密要求极高的行业需求。DMV8.10 和达梦启云数据库云服务系统荣获 2024 年湖北省首版次软件产品。2) 新技术研发：高度关注云计算、人工智能等前沿技术，积极投入云数据库、分布式数据库等产品的研发。在“集群数据库”“数据库一体机”等重要产品技术攻坚上取得显著进展。公司还积极推进新型数据库技术研究，研发全新的分布式原生多模数据库产品，可同时支持图、关系、键值、向量等多模数据的存储和管理，目前已取得多项技术突破，为满足市场对多样化数据处理的需求提供了有力支持。

► **积极进行市场拓展，不断巩固数据库行业龙头地位。**1) 优化市场渠道与拓展行业资源：通过优化市场渠道布局，加强与现有渠道商的合作，同时积极开拓新的渠道，扩大市场覆盖范围。巩固已有传统市场，在金融、电力等行业保持稳定的客户群体和市场份额。2) 深耕核心业务场景：紧跟政策动向，完善市场营销体系，对核心业务场景进行精细化管理。在金融领域，随着客户对国产化产品采购比例的增加，公司的应用范围从传统的 OA 办公拓展到更多运营和生产领域的典型场景，如核心交易系统、风险管理系统等。3) 开展合作促进销售：在关系国计民生的行业，公司与众多头部级 ISV 开展了全面深入的合作，通过技术适配确保公司产品与合作伙伴的系统能够实现协同工作。

► **投资建议：**公司是国内领先的数据库产品开发服务商，始终坚持原始创新、独立研发的技术路线，自主研发出具有较高安全性的数据库产品，积极参与上下游企业产品适配工作并成功应用于金融、能源、航空等数十个领域。公司作为纯自研数据库产品的标杆，随着信创市场发展的持续深化有望打开长期成长空间。预计公司 2025-2027 年归母净利润为 4.86/6.33/8.09 亿元，当前股价对应 PE 分别为 56X、43X、34X，维持“推荐”评级。

► **风险提示：**新技术推进不及预期；同业竞争加剧的风险。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入 (百万元)	1,044	1,360	1,746	2,190
增长率 (%)	31.5	30.2	28.4	25.5
归属母公司股东净利润 (百万元)	362	486	633	809
增长率 (%)	22.2	34.4	30.2	27.7
每股收益 (元)	4.76	6.40	8.33	10.64
PE	75	56	43	34
PB	8.4	7.4	6.5	5.6

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2025 年 4 月 25 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

358.98 元



分析师 吕伟

执业证书：S0100521110003

邮箱：lvwei_yj@mszq.com

分析师 郭新宇

执业证书：S0100518120001

邮箱：guoxinyu@mszq.com

相关研究

1.达梦数据 (688692.SH) 2024 年三季报点评：单季度业绩高增，数据库龙头深度受益国产化大趋势-2024/10/30

2.达梦数据 (688692.SH) 2024 年半年报点评：数据库龙头强化自身能力，有望充分受益国产化大趋势-2024/08/30

3.达梦数据 (688692.SH) 新股研究报告：国产数据库“皇冠上的明珠”-2024/06/04

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	1,044	1,360	1,746	2,190
营业成本	108	140	178	221
营业税金及附加	13	18	23	28
销售费用	335	435	559	701
管理费用	96	122	140	153
研发费用	207	272	349	438
EBIT	362	476	630	814
财务费用	-20	-45	-48	-52
资产减值损失	0	0	0	0
投资收益	0	0	0	0
营业利润	382	521	678	867
营业外收支	4	2	2	2
利润总额	385	523	680	869
所得税	26	31	41	52
净利润	360	491	640	817
归属于母公司净利润	362	486	633	809
EBITDA	391	532	709	923

资产负债表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	2,980	3,212	3,493	3,898
应收账款及票据	424	524	673	845
预付款项	11	14	18	22
存货	3	4	5	6
其他流动资产	47	58	74	93
流动资产合计	3,465	3,812	4,263	4,864
长期股权投资	0	0	0	1
固定资产	29	142	250	372
无形资产	17	207	386	564
非流动资产合计	323	553	785	1,006
资产合计	3,787	4,365	5,049	5,870
短期借款	0	0	0	0
应付账款及票据	53	65	83	103
其他流动负债	383	499	631	780
流动负债合计	436	564	714	883
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	88	85	101	95
非流动负债合计	88	85	101	95
负债合计	525	649	814	978
股本	76	76	76	76
少数股东权益	25	30	36	45
股东权益合计	3,263	3,716	4,234	4,893
负债和股东权益合计	3,787	4,365	5,049	5,870

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	31.49	30.17	28.39	25.47
EBIT 增长率	24.12	31.37	32.39	29.26
净利润增长率	22.22	34.43	30.16	27.72
盈利能力 (%)				
毛利率	89.63	89.72	89.81	89.90
净利率	34.65	35.78	36.27	36.93
总资产收益率 ROA	9.55	11.14	12.54	13.78
净资产收益率 ROE	11.18	13.20	15.08	16.68
偿债能力				
流动比率	7.95	6.76	5.97	5.51
速动比率	7.91	6.72	5.94	5.47
现金比率	6.83	5.69	4.90	4.41
资产负债率 (%)	13.85	14.87	16.13	16.66
经营效率				
应收账款周转天数	143.41	140.00	140.00	140.00
存货周转天数	8.53	10.00	10.00	10.00
总资产周转率	0.37	0.33	0.37	0.40
每股指标 (元)				
每股收益	4.76	6.40	8.33	10.64
每股净资产	42.60	48.50	55.23	63.79
每股经营现金流	6.23	7.31	9.16	11.80
每股股利	1.60	1.60	2.08	2.66
估值分析				
PE	75	56	43	34
PB	8.4	7.4	6.5	5.6
EV/EBITDA	62.64	46.04	34.54	26.54
股息收益率 (%)	0.45	0.45	0.58	0.74

现金流量表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
净利润	360	491	640	817
折旧和摊销	29	56	79	109
营运资金变动	74	-3	-41	-52
经营活动现金流	473	555	696	897
资本开支	-132	-263	-283	-317
投资	0	0	0	0
投资活动现金流	-132	-264	-283	-317
股权募资	1,641	0	0	0
债务募资	0	0	0	0
筹资活动现金流	1,527	-60	-132	-175
现金净流量	1,868	232	281	405

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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。

评级说明

投资建议评级标准		评级	说明
以报告发布日后的 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。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
		中性	相对基准指数涨幅 -5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅 -5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑获取本报告的机构及个人的具体投资目的、财务状况、特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，进行独立评估，并应同时考量自身的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代自身的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 1 座 10 层 01 室； 518048