

基础软件及管理办公

达梦数据（688692.SH）

买入-A(维持)

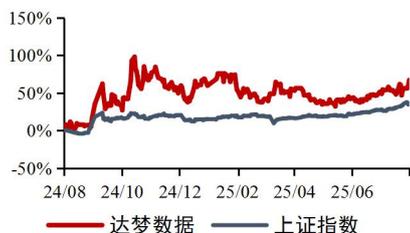
软件

上半年净利率显著提升，党政及行业市场加速突破

2025年8月29日

公司研究/公司快报

公司近一年市场表现



市场数据：2025年8月28日

收盘价(元):	259.04
年内最高/最低(元):	464.40/198.33
流通A股/总股本(亿股):	0.73/1.13
流通A股市值(亿):	189.45
总市值(亿):	293.34

基础数据：2025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):	30.60
净资产收益率(%):	5.84

资料来源：最闻

分析师：

方闻千

执业登记编码：S0760524050001

邮箱：fangwenqian@sxzq.com

研究助理：

邹昕宸

邮箱：zouxinchen@sxzq.com

事件描述

8月27日，公司发布2025年半年报，其中，2025上半年公司实现收入5.23亿元，同比增长48.65%；上半年实现归母净利润2.05亿元，同比高增98.36%，实现扣非净利润1.89亿元，同比高增98.14%。2025年二季度公司实现收入2.65亿元，同比增42.44%；二季度实现归母净利润1.07亿元，同比高增124.08%，实现扣非净利润0.93亿元，同比增长109.87%。

事件点评

下游需求旺盛推动收入端持续高增，产品上量叠加市场布局优化下净利率大幅改善。受益于重点领域客户信息化建设加速推进及相关采购需求增长，叠加公司持续提升数据库产品竞争力并加强市场拓展，今年上半年公司在党政、能源、金融、交通、信息技术、运营商、制造等领域收入均有所增长。上半年公司毛利率为96.22%，较上年同期降低0.93个百分点，主要是由毛利率相对较低的数据及行业解决方案、数据库一体机、运维服务收入占比提升所致。在利润端，2025上半年公司销售、管理、研发费用率分别较上年同期降低6.17、3.63、4.76个百分点，我们认为主要是因为一方面随着公司产品起量规模效应逐步凸显，另一方面公司通过优化市场渠道布局、巩固传统市场、拓展关键行业资源等方式提升营销能力和销售效率。得益于此，上半年公司净利率达38.69%，较上年同期提高10.08个百分点。

数据库产品持续迭代，党政及行业信创替代加速突破。今年以来公司紧密结合场景应用，推动数据库产品持续迭代升级，其中，公司深入研究多模融合数据库技术，目前已分别基于达梦关系数据库和图数据库实现多模态处理能力；今年6月公司将SQLark升级至V3.5版本，发布集成不同模型的小百灵AI应用，8月再次更新至3.6版本，新增数据筛选器功能并优化索引迁移策略等。基于持续完善的产品矩阵，公司在金融、能源、通信等行业加快产品渗透。2025上半年，公司成功中标国家电网2025年第十六批采购（数字化项目第一次设备招标采购）调度类软件关系数据库标包，且中标比例超98%，而在金融领域，在达梦分布式数据库的支撑下，中国金谷国际信托有限责任公司数据平台建设项目正式上线运行，标志着国产分布式数据库在金融关键业务场景中实现了从“可用”到“好用”的跨越式突破。此外，公司数据库一体机在金融、烟草、能源行业全面拓展，其中A系列已在交通、制造等多个行业的项目中陆续交付使用。

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



请务必阅读最后股票评级说明和免责声明

1



进，调整盈利预测，预计公司 2025-2027 年 EPS 分别为 4.27\5.59\7.23，对应公司 8 月 28 日收盘价 259.04 元，2025-2027 年 PE 分别为 60.71\46.37\35.85，维持“买入-A”评级。

风险提示

- 技术研发风险，渠道销售的风险，市场竞争加剧风险。

财务数据与估值：

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	794	1,044	1,354	1,747	2,229
YoY(%)	15.4	31.5	29.6	29.0	27.6
净利润(百万元)	296	362	483	633	818
YoY(%)	10.1	22.2	33.5	30.9	29.3
毛利率(%)	95.8	89.6	88.3	87.8	87.8
EPS(摊薄/元)	2.61	3.20	4.27	5.59	7.23
ROE(%)	20.8	11.0	12.8	14.4	15.7
P/E(倍)	99.07	81.06	60.71	46.37	35.85
P/B(倍)	20.8	9.1	7.9	6.7	5.7
净利率(%)	37.3	34.6	35.7	36.2	36.7

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	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	1611	3465	4051	4611	5469
现金	1113	2980	3467	3994	4786
应收票据及应收账款	364	424	444	477	518
预付账款	8	11	14	18	23
存货	73	3	63	40	54
其他流动资产	53	47	62	81	89
非流动资产	214	323	372	421	474
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	27	29	73	104	128
无形资产	18	17	15	13	11
其他非流动资产	169	277	284	304	335
资产总计	1825	3787	4423	5031	5944
流动负债	336	436	604	581	682
短期借款	0	0	0	0	0
应付票据及应付账款	61	53	85	58	91
其他流动负债	275	383	519	523	591
非流动负债	79	88	78	82	83
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	79	88	78	82	83
负债合计	415	525	682	663	764
少数股东权益	-2	25	20	15	8
股本	57	76	113	113	113
资本公积	293	1860	1823	1823	1823
留存收益	1061	1302	1780	2407	3218
归属母公司股东权益	1411	3238	3721	4353	5172
负债和股东权益	1825	3787	4423	5031	5944

现金流量表(百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	346	473	579	615	916
净利润	293	360	478	627	811
折旧摊销	17	15	22	42	56
财务费用	-19	-20	-7	4	16
投资损失	0	0	0	0	0
营运资金变动	20	74	81	-55	33
其他经营现金流	35	44	5	-2	-1
投资活动现金流	-79	-132	-77	-89	-109
筹资活动现金流	-14	1527	-16	0	-15
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	2.61	3.20	4.27	5.59	7.23
每股经营现金流(最新摊薄)	3.05	4.18	5.12	5.43	8.09
每股净资产(最新摊薄)	12.46	28.59	32.86	38.44	45.67

利润表(百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	794	1044	1354	1747	2229
营业成本	33	108	159	212	271
营业税金及附加	9	13	17	22	28
营业费用	289	335	385	480	588
管理费用	75	96	109	130	154
研发费用	165	207	242	294	359
财务费用	-19	-20	-7	4	16
资产减值损失	-8	-15	-20	-26	-33
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	311	382	514	667	865
营业外收入	0	4	2	2	3
营业外支出	0	0	2	1	1
利润总额	311	385	514	669	867
所得税	18	26	36	42	55
税后利润	293	360	478	627	811
少数股东损益	-3	-2	-5	-6	-7
归属母公司净利润	296	362	483	633	818
EBITDA	294	311	439	598	791

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入(%)	15.4	31.5	29.6	29.0	27.6
营业利润(%)	9.5	22.9	34.5	29.9	29.6
归属于母公司净利润(%)	10.1	22.2	33.5	30.9	29.3
获利能力					
毛利率(%)	95.8	89.6	88.3	87.8	87.8
净利率(%)	37.3	34.6	35.7	36.2	36.7
ROE(%)	20.8	11.0	12.8	14.4	15.7
ROIC(%)	17.5	8.3	10.2	11.8	13.1
偿债能力					
资产负债率(%)	22.8	13.8	15.4	13.2	12.9
流动比率	4.8	7.9	6.7	7.9	8.0
速动比率	4.5	7.9	6.6	7.8	7.9
营运能力					
总资产周转率	0.5	0.4	0.3	0.4	0.4
应收账款周转率	2.2	2.7	3.1	3.8	4.5
应付账款周转率	0.6	1.9	2.3	3.0	3.6
估值比率					
P/E	99.1	81.1	60.7	46.4	35.9
P/B	20.8	9.1	7.9	6.7	5.7
EV/EBITDA	96.2	85.0	59.1	42.5	31.1

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。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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

