

公司研究 | 点评报告 | 达梦数据 (688692.SH)

达梦数据 2025H1 点评：信创加速驱动营收高增，规模效应净利率提升

报告要点

达梦数据公告 2025 年半年度报告，报告期内，公司实现营业总收入 5.23 亿元，同比增长 48.65%，实现归母净利润 2.05 亿元，同比增长 98.36%。信创加速助力公司营收高增长，高毛利率维持稳健，规模效应下净利率同比大幅提升，各项新产品和业务渐显成效。2025 到 2027 年新一轮信创推广周期支撑行业高增长，公司是国产数据库龙头，具备产品自主可控、核心技术突破、生态迁移优势等综合性优势，后续在稳健增长基础上有望提速。

分析师及联系人



宗建树

SAC: S0490520030004

SFC: BUX668



余庚宗

SAC: S0490516030002

达梦数据 (688692.SH)

达梦数据 2025H1 点评：信创加速驱动营收高增，规模效应净利率提升

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

事件描述

达梦数据公告 2025 年半年度报告，报告期内，公司实现营业总收入 5.23 亿元，同比增长 48.65%，实现归母净利润 2.05 亿元，同比增长 98.36%，实现扣非归母净利润 1.89 亿元，同比增长 98.14%；其中 2025 年 Q2 单季度实现营业总收入 2.65 亿元，同比增长 42.44%，实现归母净利润 1.07 亿元，同比增长 124.08%。

事件评论

- **信创加速助力公司营收高增长。**公司报告期内实现营业总收入同比 48.65% 的高增长，主要因党政和行业信创加速，公司基于优秀的产品力和市场拓展，以及品牌建设和渠道投入加大，在党政、能源、金融、交通、信息技术、运营商、制造等领域收入均实现增长，覆盖更广泛的信创行业客户，维持了高增长态势。当前我国进入了 2025-2027 年新一轮的信创国产化替代加速周期，在政策和资金支持下，信创需求有望密集释放，公司迎来新的高速成长机遇期。
- **高毛利率维持稳健，规模效应下净利率同比大幅提升。**公司 2025 年 H1 销售毛利率为 96.22%，同比小幅下降 0.94pct，主要因数据及行业解决方案、数据库一体机及运维服务收入增长较快，收入结构略有变化。2025 年 H1 期间费率合计为 59.56%，比去年同期下降 15.16pct，其中销售、管理、研发和财务费用率分别为 32.66%/9.15%/21.36%和-3.61%，比去年同期分别下降 6.17/3.64/4.77 和 0.58pct，公司三费同比增长，但营收增速显著快于费用增速，规模效应下期间费用率大幅下降，对应销售净利率提升 10.08pct 至 38.69%，本报告期盈利能力大幅提升。
- **各项新产品和业务渐显成效。**具体来看：1) 公司在传统信创集中式数据库优势凸显，IDC 2025 年上半年发布《中国金融行业数据库市场研究报告》，达梦数据以 13.48% 的市场份额登顶金融行业集中式事务型数据库国产厂商市场份额榜首，在金融这一对数据要求极高的领域国产份额领先彰显其在国产数据库领域产品力；2) 公司在 AI 数据库领域推进布局，2025 年 6 月更新 SQLark V3.5 版本发布了小百灵 AI 应用；3) 分布式数据库集群进入规模化应用阶段，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，分布式数据库产品同样有竞争力，打消市场对于公司优势领域市场空间的担心。
- **维持“买入”评级。**公司所处的数据库领域作为三大基础软件之一具备空间大、增速快、国产份额提升等行业特点，我们认为 2025 到 2027 年新一轮信创推广周期支撑行业高增长。公司是国产数据库龙头，具备产品自主可控、核心技术突破、生态迁移优势等综合性优势，行业加速叠加公司业务端行业的拓展和从边缘系统向核心系统的逐渐替代，公司在渠道建设和生态建设上不断强化完善，后续在稳健增长基础上有望提速。预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 4.7 亿元、5.8 亿元和 7.1 亿元，维持“买入”评级。

风险提示

- 1、政策支持不及预期风险；
- 2、行业市场竞争加剧风险。

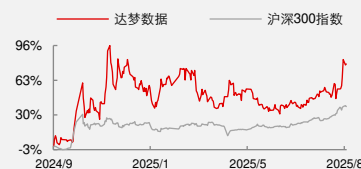
请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	279.68
总股本(万股)	11,324
流通A股/B股(万股)	7,314/0
每股净资产(元)	30.40
近12月最高/最低价(元)	464.40/198.33

注：股价为 2025 年 9 月 2 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《达梦数据 25Q1 点评：业绩大超预期，佐证信创提速》2025-05-08
- 《达梦数据 2024 年年报点评：行业信创稳步推进，营收利润快速增长》2025-04-29
- 《业绩超预期，受益信创有望再迎加速》2024-11-17



更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

1、政策支持不及预期风险。国家产业政策的支持对基础软件行业的发展及各行业的数字化转型也有较大影响，若未来产业政策出现不利变化导致各行业领域核心系统信息化进程不及预期，公司将存在未来收入增长率下滑的风险。

2、行业市场竞争加剧风险。在数据库领域，目前国际数据库公司仍占据大部分市场份额。国际巨头企业拥有产品线丰富、技术储备深厚、研发团队成熟、资金实力较强及较早进入国内市场的先发优势。与国际巨头相比，公司的综合竞争力尚处于弱势地位。同时，部分国内互联网、通信龙头企业也依托云数据库、开源数据库等产品逐步进入相关市场。其中，较为适用于小微企业的云数据库服务将可能对公司未来的新市场开拓进程产生冲击。而开源数据库虽然存在产品完善度低、技术服务能力弱等劣势，但其在数据库市场中仍有相对广泛的应用。如未来开源或免费产品技术快速迭代，产品完善度及性能得到大幅提升，也将使市场竞争加剧，进而对公司业绩增长造成不利影响。

财务报表及预测指标

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	1044	1315	1655	2055	货币资金	2980	3115	3582	4145
营业成本	108	86	103	114	交易性金融资产	0	0	0	0
毛利	936	1229	1552	1941	应收账款	410	464	517	568
%营业收入	90%	93%	94%	94%	存货	3	2	3	3
营业税金及附加	13	17	22	27	预付账款	11	9	10	11
%营业收入	1%	1%	1%	1%	其他流动资产	60	74	92	115
销售费用	335	421	530	658	流动资产合计	3465	3663	4204	4842
%营业收入	32%	32%	32%	32%	长期股权投资	0	0	0	0
管理费用	96	120	152	188	投资性房地产	0	0	0	0
%营业收入	9%	9%	9%	9%	固定资产合计	29	30	32	44
研发费用	207	276	339	417	无形资产	17	15	14	13
%营业收入	20%	21%	21%	20%	商誉	0	0	0	0
财务费用	-20	-30	-31	-36	递延所得税资产	37	41	41	41
%营业收入	-2%	-2%	-2%	-2%	其他非流动资产	241	223	211	205
加: 资产减值损失	0	0	0	0	资产总计	3787	3972	4502	5145
信用减值损失	-15	-15	-20	-25	短期贷款	0	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0	应付款项	53	31	37	41
投资收益	0	0	0	0	预收账款	0	0	0	0
营业利润	382	501	620	765	应付职工薪酬	169	0	0	0
%营业收入	37%	38%	37%	37%	应交税费	60	76	96	119
营业外收支	4	0	0	0	其他流动负债	154	118	130	138
利润总额	385	501	620	765	流动负债合计	436	225	263	298
%营业收入	37%	38%	37%	37%	长期借款	0	0	0	0
所得税费用	26	35	43	54	应付债券	0	0	0	0
净利润	360	466	577	711	递延所得税负债	0	0	0	0
归属于母公司所有者的净利润	362	466	577	711	其他非流动负债	88	86	86	86
少数股东损益	-2	0	0	0	负债合计	525	311	349	384
EPS (元)	5.44	4.12	5.09	6.28	归属于母公司所有者权益	3238	3636	4129	4736
现金流量表 (百万元)					少数股东权益	25	25	25	25
	2024A	2025E	2026E	2027E	股东权益	3263	3661	4154	4761
经营活动现金流净额	473	225	566	681	负债及股东权益	3787	3972	4502	5145
取得投资收益收回现金	0	0	0	0	基本指标				
长期股权投资	0	0	0	0		2024A	2025E	2026E	2027E
资本性支出	-132	-14	-14	-14	每股收益	5.44	4.12	5.09	6.28
其他	0	0	0	0	每股经营现金流	6.23	1.99	4.99	6.01
投资活动现金流净额	-132	-14	-14	-14	市盈率	66.99	67.95	54.90	44.53
债券融资	0	0	0	0	市净率	8.56	8.71	7.67	6.69
股权融资	1641	0	0	0	EV/EBITDA	63.26	56.72	45.74	37.32
银行贷款增加 (减少)	0	0	0	0	总资产收益率	12.8%	12.0%	13.6%	14.7%
筹资成本	-84	-68	-84	-104	净资产收益率	11.2%	12.8%	14.0%	15.0%
其他	-31	-9	0	0	净利率	34.6%	35.4%	34.9%	34.6%
筹资活动现金流净额	1527	-77	-84	-104	资产负债率	13.8%	7.8%	7.7%	7.5%
现金净流量 (不含汇率变动影响)	1868	134	467	563	总资产周转率	0.37	0.34	0.39	0.43

资料来源: 公司公告, 长江证券研究所

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

看 好：	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
中 性：	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
看 淡：	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买 入：	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%
增 持：	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间
中 性：	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
减 持：	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%

无投资评级：由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430023)

北京

Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C / (100020)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及/或其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江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，经营证券业务许可证编号为：10060000。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的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。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的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。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。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。