

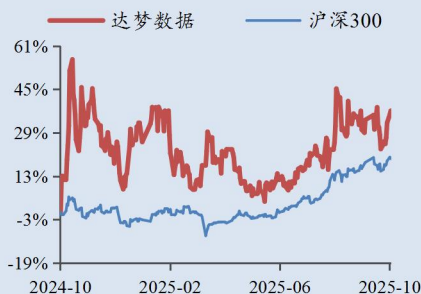
利润端高增长，持续深耕国产数据库市场

——达梦数据（688692.SH）2025 年三季报业绩点评报告

华龙证券研究所

投资评级：增持（首次覆盖）

最近一年走势



市场数据

2025 年 10 月 28 日

当前价格（元）	269.50
52 周价格区间（元）	198.33-464.40
总市值（百万元）	30,518.18
流通市值（百万元）	19,710.33
总股本（万股）	11,324.00
流通股（万股）	7,313.67
近一月换手（%）	39.01

分析师：孙伯文

执业证书编号：S0230523080004

邮箱：sunbw@hlzq.com

联系人：朱凌萱

执业证书编号：S0230124010005

邮箱：zhulx@hlzq.com

相关阅读

事件：

2025 年 10 月 28 日，公司发布 2025 年三季报。前三季度，公司营业收入达 8.30 亿元，同比增长 31.90%；归母净利润达 3.30 亿元，同比增长 89.11%。

观点：

- **利润端高增长，盈利能力持续强化。**前三季度，公司营业收入达 8.30 亿元，同比+31.90%；归母净利润达 3.30 亿元，同比+89.11%。第三季度，公司营业收入达 3.07 亿元，同比+10.66%；归母净利润达 1.25 亿元，同比+75.70%。公司前三季度销售毛利率为 96.26%(同比+9.94 pct.)，主要因公司软件产品使用权授权业务收入同比增长，而数据及行业解决方案业务同比下降，结构优化带动整体毛利率上升。费用端，公司前三季度销售费用率、管理费用率、财务费用率、研发费用率分别为 31.86%、9.46%、-2.87%、21.23%，同比皆有下降。
- **国产数据库领军地位稳固，有望持续受益于国产化浪潮。**目前，国外厂商仍占据我国数据库市场主要份额，海外龙头企业包括 Oracle、微软等。近年来，我国数据库市场逐步走向成熟，国产数据库厂商产品力持续提升，产品从“可用”迈向“好用”，随国内厂商对安全性重视程度提高，国产化需求有望加速释放。公司聚焦国产数据库市场，品牌影响力不断提升，龙头地位稳固。根据 IDC 数据，2024 年下半年，中国关系型数据库本地部署模式市场规模占比 36.5%，前五名厂商份额共计 52.1%，达梦数据库市场份额位列第三。
- **丰富产品矩阵，积极拓展市场。**报告期内，公司重点领域客户信息化建设的加速推进及相关采购需求快速增长。公司紧抓机遇，积极推进业务拓展，在能源、金融、交通、信息技术、运营商、制造等领域收入均有所增长。产品迭代方面，公司通过 AI 赋能数据库，持续推进研究多模融合数据库技术，目前已经分别基于达梦关系数据库与图数据库实现了多模态处理能力。同时，公司注重云数据库、分布式数据库等产品研发，加速“集群数据库”“数据库一体机”等重要产品技术攻坚。
- **盈利预测及投资评级：**前三季度，公司利润端高速增长，盈利能力增强。公司所处国内数据库市场正快速发展，国产化与 AI 正驱动新需求。随公司产品矩阵不断丰富，产品持续迭代，公司龙头

地位有望进一步巩固。我们预测公司 2025-2027 年归母净利润为 4.98/6.45/8.28 亿元，预测公司 2025-2027 年 EPS 分别为 4.39/5.70/7.31 元，当前股价为 269.50 元，对应 2025-2027 年 PE 分别为 61.3/47.3/36.9 倍，首次覆盖，给予“增持”评级。

➤ **风险提示：**渠道销售风险；行业竞争加剧；技术迭代不及预期；毛利率不及预期；宏观环境不及预期。

➤ **盈利预测简表**

预测指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	794	1,044	1,384	1,787	2,281
增长率（%）	15.44	31.49	32.54	29.09	27.62
归母净利润（百万元）	296	362	498	645	828
增长率（%）	10.07	22.22	37.50	29.65	28.32
ROE（%）	20.78	11.03	13.11	14.53	15.73
每股收益/EPS（摊薄/元）	5.19	4.76	4.39	5.70	7.31
市盈率（P/E）	/	93.5	61.3	47.3	36.9
市净率（P/B）	/	9.3	8.2	7.0	5.9

数据来源：Wind，华龙证券研究所

表：公司财务预测表

资产负债表（百万元）						利润表（百万元）					
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	1,611	3,465	4,035	4,724	5,583	营业收入	794	1,044	1,384	1,787	2,281
现金	1,113	2,980	3,415	4,032	4,768	营业成本	34	108	116	138	171
应收票据及应收账款	364	424	513	587	690	税金及附加	9	13	17	22	28
其他应收款	25	39	25	37	35	销售费用	289	335	426	536	668
预付账款	8	11	14	18	24	管理费用	75	96	120	166	208
存货	73	3	58	41	54	研发费用	165	207	267	340	431
其他流动资产	27	8	11	9	14	财务费用	-19	-20	-31	-36	-43
非流动资产	214	323	352	371	388	资产和信用减值损失	-8	-15	-18	-22	-26
长期股权投资	0	0	0	0	0	其他收益	77	91	78	82	84
固定资产	27	29	64	83	91	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
无形资产	18	17	19	20	21	投资净收益	0	0	0	0	0
其他非流动资产	169	277	269	268	276	资产处置收益	0	0	0	0	0
资产总计	1,825	3,787	4,387	5,095	5,971	营业利润	311	382	529	681	875
流动负债	336	436	530	623	673	营业收入	0	4	2	2	2
短期借款	0	0	0	0	0	营业外支出	0	0	2	2	1
应付票据及应付账款	61	53	63	94	106	利润总额	311	385	529	681	876
其他流动负债	275	383	466	529	567	所得税	18	26	37	43	56
非流动负债	79	88	102	79	84	净利润	293	360	492	639	820
长期借款	0	0	0	0	0	少数股东损益	-3	-2	-5	-7	-8
其他非流动负债	79	88	102	79	84	归属母公司净利润	296	362	498	645	828
负债合计	415	525	632	701	757	EBITDA	308	380	514	675	877
少数股东权益	-2	25	20	13	6	EPS（元）	5.19	4.76	4.39	5.70	7.31
股本	57	76	113	113	113	主要财务比率					
资本公积	293	1,860	1,823	1,823	1,823	会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
留存收益	1,061	1,302	1,794	2,433	3,253	成长能力					
归属母公司股东权益	1,411	3,238	3,735	4,380	5,208	营业收入同比增速(%)	15.44	31.49	32.54	29.09	27.62
负债和股东权益	1,825	3,787	4,387	5,095	5,971	营业利润同比增速(%)	9.50	22.91	38.50	28.72	28.55
						归属于母公司净利润同比增速(%)	10.07	22.22	37.50	29.65	28.32
						获利能力					
						毛利率(%)	95.74	89.63	91.61	92.25	92.51
						净利率(%)	36.88	34.44	35.57	35.73	35.96
						ROE(%)	20.78	11.03	13.11	14.53	15.73
						ROIC(%)	18.57	10.25	12.12	13.60	14.77
						偿债能力					
						资产负债率(%)	22.76	13.85	14.41	13.76	12.69
						净负债比率(%)	-74.28	-88.73	-88.63	-90.32	-90.13
						流动比率	4.79	7.95	7.62	7.59	8.29
						速动比率	4.51	7.91	7.48	7.49	8.18
						营运能力					
						总资产周转率	0.48	0.37	0.34	0.38	0.41
						应收账款周转率	2.22	2.72	3.00	3.30	3.66
						应付账款周转率	0.59	1.90	2.00	1.76	1.71
						每股指标（元）					
						每股收益(最新摊薄)	5.19	4.76	4.39	5.70	7.31
						每股经营现金流(最新摊薄)	6.07	6.23	3.95	5.78	6.61
						每股净资产(最新摊薄)	24.76	42.60	32.98	38.68	45.99
						估值比率					
						P/E	/	93.5	61.3	47.3	36.9
						P/B	/	9.3	8.2	7.0	5.9
						EV/EBITDA	95.73	72.73	52.94	39.37	29.44

数据来源：Wind，华龙证券研究所

免责及评级说明部分

分析师声明：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观、公正地出具本报告。不受本公司相关业务部门、证券发行人士、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时，已按要求进行相应的信息披露，在自己所知道的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。本人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。据此入市，风险自担。

投资评级说明：

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的6-12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：A股市场以沪深300指数为基准。	股票评级	买入	股票价格变动相对沪深300指数涨幅在10%以上
		增持	股票价格变动相对沪深300指数涨幅在5%至10%之间
		中性	股票价格变动相对沪深300指数涨跌幅在-5%至5%之间
		减持	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%至-5%之间
		卖出	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%以上
	行业评级	推荐	基本面向好，行业指数领先沪深300指数
		中性	基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数
		回避	基本面向淡，行业指数落后沪深300指数

免责声明：

华龙证券股份有限公司（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。

本报告的风险等级评定为R4，仅供符合本公司投资者适当性管理要求的客户（C4及以上风险等级）参考使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到报告而视其为当然客户。

本报告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。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，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。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。

本报告仅为参考之用，并不构成对具体证券或金融工具在具体价位、具体时点、具体市场表现的投资建议，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。据此投资所造成的任何一切后果或损失，本公司及相关研究人员均不承担任何形式的法律责任。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行证券交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。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。

版权声明：

本报告版权归华龙证券股份有限公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，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，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。

华龙证券研究所

北京	兰州	上海	深圳
地址：北京市东城区安定门外大街189号天鸿宝景大厦西配楼F4层 邮编：100033	地址：兰州市城关区东岗西路638号文化大厦21楼 邮编：730030 电话：0931-4635761	地址：上海市浦东新区浦东大道720号11楼 邮编：200000	地址：深圳市福田区民田路178号华融大厦辅楼2层 邮编：518046