

信义山证汇通天下

证券研究报告

基础软件及管理办公

达梦数据（688692.SH）

买入-A(维持)

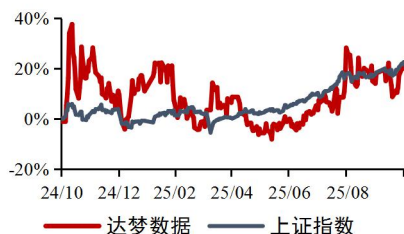
软件

收入持续高增，盈利能力大幅改善

2025 年 10 月 31 日

公司研究/公司快报

公司近一年市场表现



事件描述

➢ 10 月 27 日，公司发布 2025 年三季报，其中，2025 年前三季度公司实现收入 8.30 亿元，同比增长 31.90%；前三季度实现归母净利润 3.30 亿元，同比高增 89.11%，实现扣非净利润 3.04 亿元，同比高增 90.97%。2025 年三季度公司实现收入 3.07 亿元，同比增 10.66%；三季度实现归母净利润 1.25 亿元，同比高增 75.70%，实现扣非净利润 1.15 亿元，同比增长 80.28%。

事件点评

➢ 信创需求推动收入高增，产品结构优化叠加业务规模效应推动盈利能力大幅改善。受益于重点领域客户信创建设加速推进及相关采购需求快速增长，今年前三季度公司在能源、金融、交通、信息技术、运营商、制造等领域的收入均有所增长。前三季度公司毛利率达 96.26%，较上年同期提高 9.93 个百分点，主要原因在于高毛利的软件产品使用权授权业务收入占比提升而低毛利的数据库解决方案业务收入占比下降。在利润端，随着公司产品上量，经营规模效应逐渐凸显，今年前三季度公司销售、管理、研发费用率分别较上年同期降低 1.72、0.75、1.29 个百分点。而受益于产品结构优化以及规模效应逐步显现，前三季度公司净利率达 39.33%，较上年同期提高 12.19 个百分点。此外，公司发布了 2025 年股权激励计划，其中的净利润考核目标设置为：以 2024 年净利润为基数，26-28 年净利润增速分别不低于 27%/37%/47%，彰显公司对未来业绩稳健增长的信心。

➢ 核心软硬件国产化已成为大势所趋，核心客户加速突破。近期“十五五”规划中也明确提出“科技自立自强水平大幅提高”的经济社会发展目标，并首次在五年规划中强调“加大政府采购自主创新产品力度”，公司作为国产数据库头部厂商将直接受益。公司目前正加速突破党政及行业信创客户，今年 10 月，公司与首讯科技运营的“高速云”信创平台顺利完成国产化兼容性互认证测试并成功上线，能够满足交通行业对数据处理的严苛要求，目前已全面覆盖轨道交通、铁路、公路、水运、航空等多个细分领域，服务客户包括中国航信、中国交建、重庆轨交等。截至目前，公司已助力超 4500 个央企企业业务系统升级，全国 100 家央企中有 90 家已成为公司客户。

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进，调整盈利预测，预计公司 2025-2027 年 EPS 分别为 4.46\6.01\7.68，对应公司 10 月 30 日收盘价 272.17 元，2025-2027 年 PE 分别为 61.0\45.3\35.4，维持“买入-A”评级。

市场数据：2025 年 10 月 30 日

收盘价（元）：	272.17
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）：	199.06
总市值（亿）：	308.21

基础数据：2025 年 9 月 30 日

基本每股收益(元)：	2.91
摊薄每股收益(元)：	2.91
每股净资产(元)：	31.10
净资产收益率(%)：	9.27

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



请务必阅读最后股票评级说明和免责声明

1

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	1,338	1,700	2,149
YoY(%)	15.4	31.5	28.1	27.1	26.4
净利润(百万元)	296	362	505	680	870
YoY(%)	10.1	22.2	39.6	34.7	27.9
毛利率(%)	95.8	89.6	91.4	92.6	93.2
EPS(摊薄/元)	2.61	3.20	4.46	6.01	7.68
ROE(%)	20.8	11.0	13.3	15.2	16.3
P/E(倍)	104.1	85.2	61.0	45.3	35.4
P/B(倍)	21.8	9.5	8.2	7.0	5.8
净利率(%)	37.3	34.6	37.8	40.0	40.5

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	3955	4609	5469
现金	1113	2980	3401	4033	4831
应收票据及应收账款	364	424	434	463	496
预付账款	8	11	14	18	22
存货	73	3	45	16	34
其他流动资产	53	47	61	80	86
非流动资产	214	323	368	411	458
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	27	29	72	101	124
无形资产	18	17	15	13	11
其他非流动资产	169	277	281	297	324
资产总计	1825	3787	4323	5020	5927
流动负债	336	436	483	501	544
短期借款	0	0	0	0	0
应付票据及应付账款	61	53	47	38	42
其他流动负债	275	383	436	463	502
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	561	583	627
少数股东权益	-2	25	20	14	7
股本	57	76	113	113	113
资本公积	293	1860	1823	1823	1823
留存收益	1061	1302	1802	2476	3339
归属母公司股东权益	1411	3238	3743	4423	5293
负债和股东权益	1825	3787	4323	5020	5927

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	510	710	908
净利润	293	360	500	674	863
折旧摊销	17	15	22	41	54
财务费用	-19	-20	-7	1	10
投资损失	0	0	0	0	0
营运资金变动	20	74	-11	-4	-18
其他经营现金流	35	44	5	-2	-1
投资活动现金流	-79	-132	-73	-81	-101
筹资活动现金流	-14	1527	-16	3	-9

每股指标 (元)

每股收益(最新摊薄)	2.61	3.20	4.46	6.01	7.68
每股经营现金流(最新摊薄)	3.05	4.18	4.50	6.27	8.02
每股净资产(最新摊薄)	12.46	28.59	33.05	39.06	46.74

利润表(百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	794	1044	1338	1700	2149
营业成本	33	108	115	126	146
营业税金及附加	9	13	17	21	27
营业费用	289	335	394	484	605
管理费用	75	96	108	126	149
研发费用	165	207	239	286	346
财务费用	-19	-20	-7	1	10
资产减值损失	-8	-15	-20	-25	-32
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	537	718	920
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	537	719	922
所得税	18	26	37	45	59
税后利润	293	360	500	674	863
少数股东损益	-3	-2	-5	-6	-7
归属母公司净利润	296	362	505	680	870
EBITDA	294	311	464	649	843

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	28.1	27.1	26.4
营业利润(%)	9.5	22.9	40.6	33.7	28.2
归属于母公司净利润(%)	10.1	22.2	39.6	34.7	27.9
获利能力					
毛利率(%)	95.8	89.6	91.4	92.6	93.2
净利率(%)	37.3	34.6	37.8	40.0	40.5
ROE(%)	20.8	11.0	13.3	15.2	16.3
ROIC(%)	17.5	8.3	10.8	12.7	13.8
偿债能力					
资产负债率(%)	22.8	13.8	13.0	11.6	10.6
流动比率	4.8	7.9	8.2	9.2	10.0
速动比率	4.5	7.9	8.0	9.1	9.9
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	104.1	85.2	61.0	45.3	35.4
P/B	21.8	9.5	8.2	7.0	5.8
EV/EBITDA	101.3	89.8	59.3	41.4	30.9

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。本报告清晰地反映本人的研究观点。本人不曾因，也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

