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)

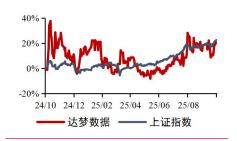
软件

2025年10月31日

收入持续高增, 盈利能力大幅改善

公司研究/公司快报

公司近一年市场表现



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 0.73/1.13 股):

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@szxq.com

研究助理:

邹昕宸

邮箱: zouxinchen@sxzq.com

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个央国企业务系统升级,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。



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) 						利润表(百万元)					
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	:
流动资产	1611	3465	3955	4609	5469	营业收入	794	1044	1338	1700	
2金	1113	2980	3401	4033	4831	营业成本	33	108	115	126	
立收票据及应收账款	364	424	434	463	496	营业税金及附加	9	13	17	21	
页付账款	8	11	14	18	22	营业费用	289	335	394	484	
字货	73	3	45	16	34	管理费用	75	96	108	126	
其他流动资产	53	47	61	80	86	研发费用	165	207	239	286	
非流动资产	214	323	368	411	458	财务费用	-19	-20	-7	1	
长期投资	0	0	0	0	0	资产减值损失	-8	-15	-20	-25	
固定资产	27	29	72	101	124	公允价值变动收益	0	0	0	0	
E形资产	18	17	15	13	11	投资净收益	0	0	0	0	
其他非流动资产	169	277	281	297	324	营业利润	311	382	537	718	
8 产总计	1825	3787	4323	5020	5927	营业外收入	0	4	2	2	
充动负债	336	436	483	501	544	营业外支出	0	0	2	1	
豆期借款	0	0	0	0	0	利润总额	311	385	537	719	
立付票据及应付账款	61	53	47	38	42	所得税	18	26	37	45	
其他流动负债	275	383	436	463	502	税后利润	293	360	500	674	
 	79	88	78	82	83	少数股东损益	-3	-2	-5	-6	
长期借款	0	0	0	0	0	归属母公司净利润	296	362	505	680	
其他非流动负债	79	88	78	82	83	EBITDA	294	311	464	649	
(债合 计	415	525	561	583	627						
>数股东权益	-2	25	20	14	7	主要财务比率					
安本	57	76	113	113	113	会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	
资本公积	293	1860	1823	1823	1823	成长能力					
留存收益	1061	1302	1802	2476	3339	营业收入(%)	15.4	31.5	28.1	27.1	
	1061 1411					营业收入(%)	15.4 9.5	31.5 22.9	28.1 40.6	27.1 33.7	
3属母公司股东权益		1302 3238 3787	3743	2476 4423 5020	5293	营业收入(%) 营业利润(%)	9.5				
3属母公司股东权益	1411	3238		4423		营业收入(%) 营业利润(%) 归属于母公司净利润(%)		22.9	40.6	33.7	
日属母公司股东权益 负债和股东权益	1411	3238	3743	4423	5293	营业收入(%) 营业利润(%)	9.5	22.9	40.6	33.7	
日属母公司股东权益 负债和股东权益 见金流量表(百万元)	1411	3238	3743	4423	5293 5927	营业收入(%) 营业利润(%) 归属于母公司净利润(%) 获利能力 毛利率(%)	9.5 10.1	22.9 22.2	40.6 39.6	33.7 34.7	
□属母公司股东权益 免债和股东权益 见金流量表(百万元) 会计年度	1411 1825	3238 3787	3743 4323	4423 5020	5293	营业收入(%) 营业利润(%) 归属于母公司净利润(%) 获利能力 毛利率(%) 净利率(%)	9.5 10.1 95.8 37.3	22.9 22.2 89.6	40.6 39.6 91.4	33.7 34.7 92.6	
日属母公司股东权益 负债和股东权益 见金流量表(百万元) 会计年度 经营活动现金流	1411 1825 2023A	3238 3787 2024A	3743 4323 2025E	4423 5020 2026E	5293 5927 2027E	营业收入(%) 营业利润(%) 归属于母公司净利润(%) 获利能力 毛利率(%)	9.5 10.1 95.8	22.9 22.2 89.6 34.6	40.6 39.6 91.4 37.8	33.7 34.7 92.6 40.0	
□属母公司股东权益 免债和股东权益 见金流量表(百万元) 会计年度	1411 1825 2023A 346	3238 3787 2024A 473	3743 4323 2025E 510	4423 5020 2026E 710	5293 5927 2027E 908	营业收入(%) 营业利润(%) 归属于母公司净利润(%) 获利能力 毛利率(%) 净利率(%) ROE(%)	9.5 10.1 95.8 37.3 20.8	22.9 22.2 89.6 34.6 11.0	40.6 39.6 91.4 37.8 13.3	33.7 34.7 92.6 40.0 15.2	
□属母公司股东权益 为债和股东权益 观金流量表(百万元) 会计年度 全营活动现金流 净利润 折旧摊销	1411 1825 2023A 346 293	3238 3787 2024A 473 360	3743 4323 2025E 510 500	4423 5020 2026E 710 674	5293 5927 2027E 908 863	营业收入(%) 营业利润(%) 归属于母公司净利润(%) 获利能力 毛利率(%) 净利率(%) ROE(%) ROIC(%)	9.5 10.1 95.8 37.3 20.8 17.5	22.9 22.2 89.6 34.6 11.0	40.6 39.6 91.4 37.8 13.3	33.7 34.7 92.6 40.0 15.2	
日属母公司股东权益 及债和股东权益 观金流量表(百万元) 会计年度 经营活动现金流 净利润	1411 1825 2023A 346 293 17	3238 3787 2024A 473 360 15	3743 4323 2025E 510 500 22	4423 5020 2026E 710 674 41	5293 5927 2027E 908 863 54	营业收入(%) 营业利润(%) 归属于母公司净利润(%) 获利能力 毛利率(%) 净利率(%) ROE(%)	9.5 10.1 95.8 37.3 20.8	22.9 22.2 89.6 34.6 11.0 8.3	40.6 39.6 91.4 37.8 13.3 10.8	33.7 34.7 92.6 40.0 15.2 12.7	
日属母公司股东权益 及债和股东权益 观金流量表(百万元) 会计年度 经营活动现金流 净利润 折旧摊销 财务费用 投资损失	1411 1825 2023A 346 293 17 -19	3238 3787 2024A 473 360 15 -20	3743 4323 2025E 510 500 22 -7	2026E 710 674 41	5293 5927 2027E 908 863 54 10	营业收入(%) 营业利润(%) 归属于母公司净利润(%) 获利能力 毛利率(%) 净利率(%) ROE(%) ROIC(%) 偿债能力 资产负债率(%) 流动比率	9.5 10.1 95.8 37.3 20.8 17.5	22.9 22.2 89.6 34.6 11.0 8.3	40.6 39.6 91.4 37.8 13.3 10.8	33.7 34.7 92.6 40.0 15.2 12.7	
日属母公司股东权益 位债和股东权益 配金流量表(百万元) 计年度 经营活动现金流 净利润 折旧摊销 财务费用 投资损失	2023A 346 293 17 -19	3238 3787 2024A 473 360 15 -20 0	3743 4323 2025E 510 500 22 -7 0	4423 5020 2026E 710 674 41 1	5293 5927 2027E 908 863 54 10	营业收入(%) 营业利润(%) 归属于母公司净利润(%) 获利能力 毛利率(%) 净利率(%) ROE(%) ROIC(%) 偿债能力 资产负债率(%) 流动比率 速动比率	9.5 10.1 95.8 37.3 20.8 17.5	22.9 22.2 89.6 34.6 11.0 8.3	40.6 39.6 91.4 37.8 13.3 10.8	33.7 34.7 92.6 40.0 15.2 12.7 11.6 9.2	
日属母公司股东权益 负债和股东权益 见金流量表(百万元) 计年度 经营活动现金流 净利润 折旧摊销 财务费用 投资损失 营运资金变动 其他经营现金流	2023A 346 293 17 -19 0 20 35	3238 3787 2024A 473 360 15 -20 0 74 44	3743 4323 2025E 510 500 22 -7 0 -11 5	2026E 710 674 41 1 0 -4 -2	5293 5927 2027E 908 863 54 10 0 -18	营业收入(%) 营业利润(%) 归属于母公司净利润(%) 获利能力 毛利率(%) 净利率(%) ROE(%) ROIC(%) 偿债能力 资产负债率(%) 流动比率 速动比率	9.5 10.1 95.8 37.3 20.8 17.5 22.8 4.8	22.9 22.2 89.6 34.6 11.0 8.3 13.8 7.9	40.6 39.6 91.4 37.8 13.3 10.8 13.0 8.2 8.0	33.7 34.7 92.6 40.0 15.2 12.7 11.6 9.2 9.1	
国属母公司股东权益 () 债和股东权益 观金流量表(百万元) 会计年度 全营活动现金流 净利间 折旧摊销 财务费用 投资资金变动 其他经营现金流 投资活动现金流	2023A 346 293 17 -19 0 20 35 -79	3238 3787 2024A 473 360 15 -20 0 74 44 -132	3743 4323 2025E 510 500 22 -7 0 -11 5 -73	4423 5020 2026E 710 674 41 1 0 -4 -2 -81	5293 5927 2027E 908 863 54 10 0 -18 -1	营业收入(%) 营业利润(%) 归属于母公司净利润(%) 获利能力 毛利率(%) 净利率(%) ROE(%) ROIC(%) 偿债能力 资产负债率(%) 流动比率 速动比率 营运能力 总资产周转率	9.5 10.1 95.8 37.3 20.8 17.5 22.8 4.8 4.5	22.9 22.2 89.6 34.6 11.0 8.3 13.8 7.9 7.9	40.6 39.6 91.4 37.8 13.3 10.8 13.0 8.2 8.0	33.7 34.7 92.6 40.0 15.2 12.7 11.6 9.2 9.1	
□属母公司股东权益 ②债和股东权益 ②使和股东权益 ②金流量表(百万元) ②十年度 ②营活动现金流 净利润 折旧摊销 财务费用 投资损失 营运资金变动 其他经营现金流 及资活动现金流	2023A 346 293 17 -19 0 20 35	3238 3787 2024A 473 360 15 -20 0 74 44	3743 4323 2025E 510 500 22 -7 0 -11 5	2026E 710 674 41 1 0 -4 -2	5293 5927 2027E 908 863 54 10 0 -18	营业收入(%) 营业利润(%) 归属于母公司净利润(%) 获利能力 毛利率(%) 净利率(%) ROE(%) ROIC(%) 偿债能力 资产负债率(%) 流动比率 速动比率 营运能力 总资产周转率 应收账款周转率	9.5 10.1 95.8 37.3 20.8 17.5 22.8 4.8 4.5	22.9 22.2 89.6 34.6 11.0 8.3 13.8 7.9 7.9	40.6 39.6 91.4 37.8 13.3 10.8 13.0 8.2 8.0	33.7 34.7 92.6 40.0 15.2 12.7 11.6 9.2 9.1 0.4 3.8	
国属母公司股东权益 负债和股东权益 观金流量表(百万元) 会计年度 经营活动现金流 净利间摊销 财务费用 投资资金营现金流 其他资金营现金流 及资活动现金流	2023A 346 293 17 -19 0 20 35 -79	3238 3787 2024A 473 360 15 -20 0 74 44 -132	3743 4323 2025E 510 500 22 -7 0 -11 5 -73	4423 5020 2026E 710 674 41 1 0 -4 -2 -81	5293 5927 2027E 908 863 54 10 0 -18 -1	营业收入(%) 营业利润(%) 归属于母公司净利润(%) 获利能力 毛利率(%) 净利率(%) ROE(%) ROIC(%) 偿债能力 资产负债率(%) 流动比率 速动比率 营运能力 总资产周转率 应收账款周转率	9.5 10.1 95.8 37.3 20.8 17.5 22.8 4.8 4.5	22.9 22.2 89.6 34.6 11.0 8.3 13.8 7.9 7.9	40.6 39.6 91.4 37.8 13.3 10.8 13.0 8.2 8.0	33.7 34.7 92.6 40.0 15.2 12.7 11.6 9.2 9.1	
日属母公司股东权益 () 债和股东权益 () 使和股东权益 () 使和股东权益 () 使和股东权益 () 使和股东权益 () 使于一种发生。 () 使用一种发生。 () 使用	2023A 346 293 17 -19 0 20 35 -79 -14	3238 3787 2024A 473 360 15 -20 0 74 44 -132 1527	3743 4323 2025E 510 500 22 -7 0 -11 5 -73 -16	4423 5020 2026E 710 674 41 1 0 -4 -2 -81 3	5293 5927 2027E 908 863 54 10 0 -18 -1 -101 -9	营业收入(%) 营业利润(%) 归属于母公司净利润(%) 获利能力 毛利率(%) 净利率(%) ROE(%) ROIC(%) 偿债能力 资产动比比能 产员运能力 总资产助比率 营资产财制转率 应收账款制制转率	9.5 10.1 95.8 37.3 20.8 17.5 22.8 4.8 4.5	22.9 22.2 89.6 34.6 11.0 8.3 13.8 7.9 7.9 0.4 2.7 1.9	40.6 39.6 91.4 37.8 13.3 10.8 13.0 8.2 8.0	33.7 34.7 92.6 40.0 15.2 12.7 11.6 9.2 9.1 0.4 3.8 3.0	
折旧摊销 财务费用 投资损失 营运资金变动	2023A 346 293 17 -19 0 20 35 -79	3238 3787 2024A 473 360 15 -20 0 74 44 -132	3743 4323 2025E 510 500 22 -7 0 -11 5 -73	4423 5020 2026E 710 674 41 1 0 -4 -2 -81	5293 5927 2027E 908 863 54 10 0 -18 -1	营业收入(%) 营业利润(%) 归属于母公司净利润(%) 获利能力 毛利率(%) 净利率(%) ROE(%) ROIC(%) 偿债能力 资产负债率(%) 流动比率 速动比率 营运能力 总资产周转率 应收账款周转率	9.5 10.1 95.8 37.3 20.8 17.5 22.8 4.8 4.5	22.9 22.2 89.6 34.6 11.0 8.3 13.8 7.9 7.9	40.6 39.6 91.4 37.8 13.3 10.8 13.0 8.2 8.0	33.7 34.7 92.6 40.0 15.2 12.7 11.6 9.2 9.1 0.4 3.8	

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本人的研究观点。本人不曾因,切较不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间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

嘴滨江中心 N5 座 3 楼

太原

电话: 0351-8686981 http://www.i618.com.cn

深圳

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家 广东省深圳市福田区金田路 3086 号大 百汇广场 43 层

北京

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层 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

