

业绩持续高增，信创、AI 等布局不断取得进展

2025 年 11 月 02 日

► **事件概述：**2025 年 10 月 27 日，公司发布 2025 年第三季度报告。2025 年 1-9 月，公司实现营业总收入 8.30 亿元，同比增长 32%；归母净利润 3.30 亿元，同比增长 89%；扣非归母净利润 3.04 亿元，同比增长 91%；研发投入合计 1.76 亿元，同比增长 24%。

► **2025Q3 业绩实现高增，数据库龙头自身竞争力不断提升。**2025Q3 实现营业总收入 3.07 亿元，同比增长 11%；归母净利润 1.25 亿元，同比增长 76%；扣非归母净利润 1.15 亿元，同比增长 80%。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快速增长，公司在能源、金融、交通、信息技术、运营商、制造等领域收入均有所增长；同时，软件产品使用授权业务收入同比增长带动总体销售毛利增加，叠加公司业务规模增长带来的经营规模效应，相关利润指标增速优于营业收入增速。

► **信创重点客户加速落地，AI 时代数据库龙头不断夯实自身实力。**1) **信创重点客户不断取得进展：**2025 年 9 月，达梦数据库助力中国联通推进电子渠道统一支付平台的上云建设与国产创新改造。平台上线后运行稳定，业务处理效率提升，高峰期每日交易订单量达 700 万笔，数据量约 3000 万条数据库表记录。2025 年 10 月，达梦数据库助力中国铁建上线国内首个超大规模财务大共享平台，覆盖总部及下属 24 个工程局。该平台上线后成效显著，系统性能大幅提升，可支持 8000 个应用并发连接、最高 6 万人同时使用。2025 年 10 月，达梦数据库与重庆首讯科技运营的“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。2) **AI 能力提升夯实龙头自身能力：**在 AI for DB 方面，以达梦启云数据库和达梦数据库一体机为载体，推出了智能参数调优、SQL 智能生成、数据智能探查、慢 SQL 根因分析/诊断、智能测试样例生成、达梦数字服务专家等 AI 新特性，大大提升了数据库的智能化程度和便利性，同时保障了数据库的高可靠和高性能。在 DB for AI 方面，基于自主研发的技术路线，陆续推出了图数据库、时序数据库、缓存数据库、向量数据库以及多模数据库等能够支撑 AI 训练的多引擎数据库产品，可以为 AI 场景应用提供国产内生安全的底座支撑。

► **投资建议：**公司是国内领先的数据库产品开发服务商，始终坚持原始创新、独立研发的技术路线，自主研发出具有较高安全性的数据库产品，积极参与上下游企业产品适配工作并成功应用于金融、能源、航空等数十个领域。公司作为纯自研数据库产品的标杆，随着信创市场发展的持续深化有望打开长期成长空间。预计公司 2025-2027 年归母净利润为 4.86/6.32/8.08 亿元，当前股价对应 PE 分别为 66X、50X、39X，维持“推荐”评级。

► **风险提示：**新技术推进不及预期；同业竞争加剧的风险。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入 (百万元)	1,044	1,360	1,746	2,190
增长率 (%)	31.5	30.2	28.4	25.5
归属母公司股东净利润 (百万元)	362	486	632	808
增长率 (%)	22.2	34.4	30.0	27.8
每股收益 (元)	3.20	4.30	5.58	7.13
PE	88	66	50	39
PB	9.8	8.8	7.7	6.7

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2025 年 10 月 31 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

281.55 元



分析师 吕伟

执业证书：S0100521110003

邮箱：lvwei_yj@glms.com.cn

分析师 郭新宇

执业证书：S0100518120001

邮箱：guoxinyu@glms.com.cn

相关研究

1.达梦数据 (688692.SH) 2025 年一季报点评：国产数据库龙头，信创大趋势下成长持续加速-2025/04/27

2.达梦数据 (688692.SH) 2024 年三季报点评：单季度业绩高增，数据库龙头深度受益国产化大趋势-2024/10/30

3.达梦数据 (688692.SH) 2024 年半年报点评：数据库龙头强化自身能力，有望充分受益国产化大趋势-2024/08/30

4.达梦数据 (688692.SH) 新股研究报告：国产数据库“皇冠上的明珠”-2024/06/04

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	1,044	1,360	1,746	2,190
营业成本	108	140	178	221
营业税金及附加	13	18	23	28
销售费用	335	435	559	701
管理费用	96	122	140	153
研发费用	207	272	349	438
EBIT	362	476	630	814
财务费用	-20	-45	-47	-51
资产减值损失	0	0	0	0
投资收益	0	0	0	0
营业利润	382	521	677	866
营业外收支	4	2	2	2
利润总额	385	523	679	868
所得税	26	31	41	52
净利润	360	491	639	816
归属于母公司净利润	362	486	632	808
EBITDA	391	532	709	923

资产负债表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	2,980	3,144	3,424	3,828
应收账款及票据	424	524	673	845
预付款项	11	14	18	22
存货	3	4	5	6
其他流动资产	47	58	74	93
流动资产合计	3,465	3,744	4,194	4,794
长期股权投资	0	0	0	1
固定资产	29	142	250	372
无形资产	17	207	386	564
非流动资产合计	323	561	793	1,014
资产合计	3,787	4,305	4,987	5,808
短期借款	0	0	0	0
应付账款及票据	53	65	83	103
其他流动负债	383	499	631	780
流动负债合计	436	564	714	883
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	88	93	109	102
非流动负债合计	88	93	109	102
负债合计	525	657	822	985
股本	76	113	113	113
少数股东权益	25	30	36	45
股东权益合计	3,263	3,648	4,165	4,823
负债和股东权益合计	3,787	4,305	4,987	5,808

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	31.49	30.17	28.39	25.47
EBIT 增长率	24.12	31.37	32.39	29.26
净利润增长率	22.22	34.43	29.96	27.76
盈利能力 (%)				
毛利率	89.63	89.72	89.81	89.90
净利率	34.65	35.78	36.22	36.88
总资产收益率 ROA	9.55	11.30	12.68	13.91
净资产收益率 ROE	11.18	13.45	15.31	16.90
偿债能力				
流动比率	7.95	6.64	5.88	5.43
速动比率	7.91	6.60	5.84	5.39
现金比率	6.83	5.57	4.80	4.34
资产负债率 (%)	13.85	15.26	16.48	16.97
经营效率				
应收账款周转天数	143.41	140.00	140.00	140.00
存货周转天数	8.53	10.00	10.00	10.00
总资产周转率	0.37	0.34	0.38	0.41
每股指标 (元)				
每股收益	3.20	4.30	5.58	7.13
每股净资产	28.59	31.95	36.46	42.20
每股经营现金流	4.18	5.45	6.14	7.91
每股股利	1.60	1.07	1.40	1.78
估值分析				
PE	88	66	50	39
PB	9.8	8.8	7.7	6.7
EV/EBITDA	74.43	54.70	41.04	31.54
股息收益率 (%)	0.57	0.38	0.50	0.63

现金流量表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
净利润	360	491	639	816
折旧和摊销	29	56	79	109
营运资金变动	74	-3	-41	-52
经营活动现金流	473	617	695	896
资本开支	-132	-263	-283	-317
投资	0	0	0	0
投资活动现金流	-132	-263	-283	-317
股权募资	1,641	0	0	0
债务募资	0	0	0	0
筹资活动现金流	1,527	-190	-132	-175
现金净流量	1,868	164	280	404

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将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。

评级说明

投资建议评级标准		评级	说明
以报告发布日后的 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。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（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。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑获取本报告的机构及个人的具体投资目的、财务状况、特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，进行独立评估，并应同时考量自身的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代自身的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，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。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，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、咨询服务等相关服务，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。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市虹口区杨树浦路 188 号星立方大厦 7 层； 200082

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 1 座 10 层 01 室； 518048