

基础软件及管理办公

达梦数据（688692.SH）

买入-A(维持)

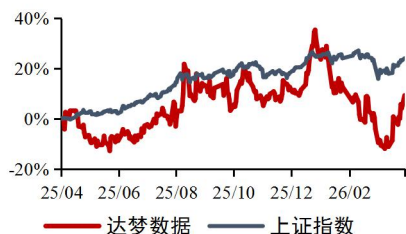
软件

全年收入及净利润快速增长，数据库产品技术持续突破

2026年4月21日

公司研究/公司快报

公司近一年市场表现



事件描述

➢ 4月10日，公司发布2025年年报，其中，2025全年公司实现收入13.06亿元，同比增长25.03%；全年实现归母净利润5.17亿元，同比高增42.76%，实现扣非净利润5.10亿元，同比高增49.66%。25Q4公司实现收入4.76亿元，同比增14.62%；25Q4实现归母净利润1.87亿元，同比减少，实现扣非净利润2.06亿元，同比增长13.50%。

事件点评

➢ **软件授权核心驱动收入高增，产品结构优化大幅推升毛利率。**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增长，公司2025全年营收保持快速增长，其中，软件产品使用授权业务实现收入12.09亿元，同比增长35.21%，成为公司收入增长的核心驱动力。随着产品结构持续优化，高毛利的软件产品使用授权业务占比提升的同时低毛利的数据及行业解决方案业务占比下降，25年公司毛利率为96.12%，较上年同期提高6.49个百分点。在利润端，随着公司产品持续上量，规模效应进一步凸显，2025年全年公司期间费用率为59.51%，较上年同期降低1.47个百分点。2025年公司净利率为39.44%，较上年同期提高5.00个百分点。

➢ **数据库产品技术持续迭代，市场拓展纵深推进。**在技术创新方面，1) 公司推出新一代分布式数据库DMDPC，采用行列融合存储技术，实现HTAP混合型业务处理能力，已应用于福建移动大数据等项目；2) 公司推出DAMENG PAI数据库一体机，通过自研分布式存储系统突破大规模业务性能瓶颈，构筑软硬一体核心竞争力；3) 公司积极推进AI与数据库深度融合，达梦启智AI数据平台实现了数据库智能化运维、SQL优化等能力，同时公司构建原生向量数据类型，支撑AI应用底层数据需求；4) 公司成功研发原生多模数据库产品，支持图、关系、文档、向量等多种数据模型的统一管理与协同处理。基于领先的产品技术，公司通过战略性优化渠道网络布局、深耕存量传统市场、拓展新兴关键行业资源等多维举措，加速渗透行业市场。目前公司各类典型标杆案例已覆盖金融、运营商、医疗等多个关键行业，25年公司在信息技术、交通、运营商、制造、建筑、教育、商业、医疗等领域收入均实现较大幅度增长。

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。预计公司2026-2028年EPS分别为6.30\8.03\9.92，对应公司4月20日收盘价256.05元，2026-2028年PE分别为40.63\31.87\25.82，维持“买入-A”

市场数据：2026年4月20日

收盘价(元/股):	256.05
年内最高/最低(元/股):	369.84/198.33
流通A股/总股本(亿股):	0.73/1.13
流通A股市值(亿元):	187.27
总市值(亿元):	289.95

基础数据：2025年12月31日

基本每股收益(元/股):	4.56
摊薄每股收益(元/股):	4.56
每股净资产(元/股):	32.88
净资产收益率(%):	13.83

资料来源：常闻

分析师:

盖斌赫

执业登记编码: S0760522050003

邮箱: gaibinhe@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

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	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	1,044	1,306	1,772	2,349	2,912
YoY(%)	31.5	25.0	35.7	32.5	24.0
净利润(百万元)	362	517	714	910	1,123
YoY(%)	22.2	42.8	38.1	27.5	23.4
毛利率(%)	89.6	96.1	96.2	96.4	96.5
EPS(摊薄/元)	3.20	4.56	6.30	8.03	9.92
ROE(%)	11.0	13.8	16.0	17.0	17.3
P/E(倍)	80.13	56.12	40.63	31.87	25.82
P/B(倍)	9.0	7.8	6.6	5.4	4.5
净利率(%)	34.6	39.6	40.3	38.7	38.6

资料来源：常闻，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	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	3465	3882	4587	5483	6563
现金	2980	3159	3677	4403	5334
应收票据及应收账款	424	512	639	703	764
预付账款	11	19	22	32	34
存货	3	7	5	10	8
其他流动资产	47	186	244	336	422
非流动资产	323	517	592	712	813
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	29	396	494	611	707
无形资产	17	19	19	20	20
其他非流动资产	277	102	78	81	86
资产总计	3787	4399	5179	6195	7376
流动负债	436	563	653	759	819
短期借款	0	0	0	0	0
应付票据及应付账款	53	96	156	189	235
其他流动负债	383	467	497	571	585
非流动负债	88	112	93	98	101
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	88	112	93	98	101
负债合计	525	675	747	857	920
少数股东权益	25	24	19	15	9
股本	76	113	113	113	113
资本公积	1860	1836	1836	1836	1836
留存收益	1302	1750	2459	3364	4482
归属母公司股东权益	3238	3700	4413	5323	6446
负债和股东权益	3787	4399	5179	6195	7376

现金流量表(百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	473	535	653	907	1107
净利润	360	515	709	905	1117
折旧摊销	15	19	47	63	80
财务费用	-20	-27	-22	7	2
投资损失	0	-1	-1	-1	-1
营运资金变动	74	-40	-91	-64	-89
其他经营现金流	44	69	11	-3	-2
投资活动现金流	-132	-231	-132	-178	-178
筹资活动现金流	1527	-125	-4	-2	2
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	3.20	4.56	6.30	8.03	9.92
每股经营现金流(最新摊薄)	4.18	4.73	5.77	8.01	9.77
每股净资产(最新摊薄)	28.59	32.67	38.97	47.00	56.92

利润表(百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	1044	1306	1772	2349	2912
营业成本	108	51	67	84	102
营业税金及附加	13	22	24	34	43
营业费用	335	400	504	641	774
管理费用	96	124	169	229	282
研发费用	207	253	338	444	550
财务费用	-20	-27	-22	7	2
资产减值损失	-15	-27	-37	-49	-61
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	0	1	1	1	1
营业利润	382	584	765	979	1214
营业外收入	4	0	1	2	1
营业外支出	0	27	9	12	16
利润总额	385	557	757	969	1198
所得税	26	42	48	64	81
税后利润	360	515	709	905	1117
少数股东损益	-2	-2	-5	-5	-6
归属母公司净利润	362	517	714	910	1123
EBITDA	311	481	702	910	1132

主要财务比率

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	31.5	25.0	35.7	32.5	24.0
营业利润(%)	22.9	52.9	31.1	28.0	24.0
归属于母公司净利润(%)	22.2	42.8	38.1	27.5	23.4
获利能力					
毛利率(%)	89.6	96.1	96.2	96.4	96.5
净利率(%)	34.6	39.6	40.3	38.7	38.6
ROE(%)	11.0	13.8	16.0	17.0	17.3
ROIC(%)	8.3	11.2	13.6	14.6	15.0
偿债能力					
资产负债率(%)	13.8	15.4	14.4	13.8	12.5
流动比率	7.9	6.9	7.0	7.2	8.0
速动比率	7.9	6.7	6.8	7.0	7.8
营运能力					
总资产周转率	0.4	0.3	0.4	0.4	0.4
应收账款周转率	2.7	2.8	3.1	3.5	4.0
应付账款周转率	1.9	0.7	0.5	0.5	0.5
估值比率					
P/E	80.1	56.1	40.6	31.9	25.8
P/B	9.0	7.8	6.6	5.4	4.5
EV/EBITDA	83.9	54.0	36.2	27.1	21.0

资料来源：常闻、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，不因，也将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

广东省深圳市南山区科苑南路 2700 号
华润金融大厦 23 楼

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

