

业绩高速增长，全面布局 AI+DB

达梦数据 (688692.SH)

核心观点

公司发布 2025 年年度报告，业绩高速增长。软件授权业务占比突破 9 成，带动毛利率显著提升，规模效应带动费用率整体下降，利润增速快于收入增速。公司构建全栈数据库布局，即将发布 DM9 及数据库一体机，向软硬一体升级。信创替代向核心生产系统渗透，公司拓展多行业及海外市场，凭借高粘性与高可用优势，持续深化关键场景落地。预计公司 2026-2028 年营收为 17.11/21.71/26.45 亿元，同比增长 31.04%/26.86%/21.84%；归母净利润预计为 6.52/8.18/9.93 亿元，同比增长 26.23%/25.44%/21.42%。对应 PE 43/34/28 倍，PS16/13/11 倍，维持“买入”评级。

事件

公司发布 2025 年年报，2025 年公司实现营业收入 13.06 亿元（+25.03%），归母净利润 5.17 亿元（+42.76%），扣非归母净利润 5.10 亿元（+49.66%）。

简评

主业高景气驱动业绩高增，规模效应带来费用率下降。2025 年公司核心业务软件产品使用授权收入约 12.09 亿元，同比增长 35.21%，收入占比超过 90%，且毛利率维持 99% 以上水平；数据及行业解决方案业务收入约 0.23 亿元，整体收入结构进一步向主业集中，推动全年综合毛利率至 96.12%，同比提升超 6 个百分点。费用端看，公司保持接近 20% 的研发费用率，管理费用率因股权激励费用计入小幅提升外，整体费用率因收入规模提升而下降，叠加毛利率提升共同带动公司利润端高速增长。此外，2025 年末公司合同负债 1.57 亿元，同比增长 59.76%，已收款未履约订单增加，验证下游需求持续旺盛。

产品矩阵持续扩展，DM9 与数据库一体机发布在即。公司持续围绕全栈数据库能力建设推进研发，巩固集中式数据库优势，优化共享集群能力，并加强分布式、多模和云数据库建设，持续推进全栈自研与 AI 深度融合。当前公司已在图数据库、时序数据库、向量数据库、共享存储集群、HTAP 等方向形成布局，并推出启智 AI 数据平台，在智能运维、SQL 优化、自然语言转 SQL、故障检测预警等场景持续落地，协同推进“AI4DB”与“DB4AI”。此外，公司新一代核心产品 DM9 以及新品数据库一体机方案

维持

买入

应瑛

yingying@csc.com.cn

SAC 编号:S1440521100010

SFC 编号:BWB917

王嘉昊

wangjihao@csc.com.cn

010-56135165

SAC 编号:S1440524030002

发布日期：2026 年 04 月 22 日

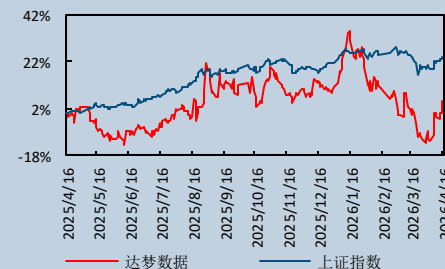
当前股价：247.75 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

	1 个月	3 个月	12 个月
	2.62/3.60	-21.90/-20.51	-28.60/-52.71
12 月最高/最低价 (元)			361.12/204.88
总股本 (万股)			11,324.00
流通 A 股 (万股)			7,313.67
总市值 (亿元)			280.55
流通市值 (亿元)			181.20
近 3 月日均成交量 (万)			134.45
主要股东			
中国软件与技术服务股份有限公司			18.91%

股价表现



相关研究报告

【中信建投计算机】达梦数据 25.11.19 (688692):2025 年三季度点评:收入结构优化, 利润高速增长

有望于 4 月下旬中国数据库产业大会发布。DM9 将在共享集群能力、故障切换时间、分布式部署等方面实现明显升级，数据库一体机达梦派实现软硬件深度适配并进行系统性调优，后续有望应用于关键行业高负载核心业务系统领域，推动公司由纯软件进一步向高端软硬一体方案延展。

产业生态持续丰富，市场拓展从党政办公向核心生产系统深化。当前国产化替代已从党政非核心办公系统逐步迈向核心业务系统。公司战略上将继续巩固党政市场优势，通过与核心 ISV 深度合作，公司正扩大运营商、卫生医疗、教育、交通、制造等潜力市场份额，推动客户采购从办公应用向生产管理、交易处理等核心环节延伸。数据库产品迁移门槛高、替换后客户粘性强，而公司在共享集群、多活容灾、金融级高可用等能力上的积累，使其更有机会切入关键生产场景。同时，公司积极拓展海外市场，核心产品成功支撑多个海外业务系统高效稳定运行，彰显了技术出海实力。

投资建议：公司发布 2025 年年度报告，业绩高速增长。软件授权业务占比突破 9 成，带动毛利率显著提升，规模效应带动费用率整体下降，利润增速快于收入增速。公司构建全栈数据库布局，即将发布 DM9 及数据库一体机，向软硬一体升级。信创替代向核心生产系统渗透，公司拓展多行业及海外市场，凭借高粘性与高可用优势，持续深化关键场景落地。预计公司 2026-2028 年营收为 17.11/21.71/26.45 亿元，同比增长 31.04%/26.86%/21.84%；归母净利润预计为 6.52/8.18/9.93 亿元，同比增长 26.23%/25.44%/21.42%。对应 PE 43/34/28 倍，PS16/13/11 倍，维持“买入”评级。

表 1:达梦数据盈利预测简表

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	1,044.43	1,305.85	1,711.13	2,170.78	2,644.87
YoY(%)	31.49	25.03	31.04	26.86	21.84
净利润(百万元)	361.87	516.62	652.15	818.09	993.33
YoY(%)	22.22	42.76	26.23	25.44	21.42
毛利率(%)	89.63	96.12	95.71	94.97	94.25
净利率(%)	34.65	39.56	38.11	37.69	37.56
ROE(%)	11.18	13.96	14.99	15.82	16.12
EPS(摊薄/元)	3.20	4.56	5.76	7.22	8.77
P/E(倍)	77.53	54.31	43.02	34.29	28.24
P/B(倍)	8.67	7.58	6.45	5.43	4.55

资料来源: iFind, 中信建投证券

风险分析

(1) 技术研发风险：数据库为基础软件产品，复杂度高，需求持续迭代升级。若公司产品研发更新无法满足下游客户需求，可能存在公司产品竞争力下降，对公司经营带来负面影响；(2) 下游客户投入不及预期风险：公司产品主要覆盖党政、金融、电信、能源等行业，且受到上述行业客户信息化投入规模影响，若因宏观经济、国际环境、经营情况影响客户信息化支出，则可能导致公司需求端负面影响。(3) 市场竞争加剧的风险：南大通用、电科金仓等国产传统数据库厂商以及互联网厂商为代表的云数据库厂商积极推进行业领域国产数据库业务拓展，可能导致市场竞争加剧。考虑到公司主营数据库管理软件业务毛利率相对稳定，行业竞争加剧可能导致销售费用率提升。

分析师介绍

应璘

中信建投证券计算机行业首席分析师，伦敦国王学院硕士，5年计算机行业研究经验。2021年加入中信建投，深入覆盖医疗信息化、工业软件、云计算、网络安全等细分领域。

王嘉昊

计算机行业分析师，高级经理，英国利物浦大学金融数学硕士，曾任职于嘉实基金，2022年加入中信建投证券研究发展部计算机团队，主要覆盖信创/国产算力/工业软件/低空经济等板块。

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现,也即报告发布日后的6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作为基准。A股市场以沪深300指数作为基准;新三板市场以三板成指为基准;香港市场以恒生指数作为基准;美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明:(i)以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法,使用合法合规的信息,独立、客观地出具本报告,结论不受任何第三方的授意或影响。(ii)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而直接或间接收到任何形式的补偿。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构(以下合称“中信建投”)制作,由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国(仅为本报告目的,不包括香港、澳门、台湾)提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格,本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下,本报告亦可能由中信建投(国际)证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础,不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料,但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断,该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更,亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件,而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况,报告接收者应当独立评估本报告所含信息,基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策,中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保,亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内,中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益,也可能在过去12个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点,分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系,分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可,任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容,亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有,违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
 朝阳区景辉街16号院1号楼18层
 电话:(8610) 56135088
 联系人:李祉瑶
 邮箱:lizhiyao@csc.com.cn

上海
 上海浦东新区浦东南路528号南塔2103室
 电话:(8621) 6882-1600
 联系人:翁起帆
 邮箱:wengqifan@csc.com.cn

深圳
 福田区福中三路与鹏程一路交汇处广电金融中心35楼
 电话:(86755) 8252-1369
 联系人:曹莹
 邮箱:caoying@csc.com.cn

中信建投(国际)

香港
 中环交易广场2期18楼
 电话:(852) 3465-5600
 联系人:刘泓麟
 邮箱:charleneliu@csci.hk