



公司评级 增持（首次）

报告日期 2026年05月18日

## 基础数据

05月15日收盘价（元）	263.57
总市值（亿元）	298.47
总股本（亿股）	1.13

来源：聚源，兴业证券经济与金融研究院整理

## 相关研究

## 分析师：蒋佳霖

S0190515050002

jiangjialin@xyzq.com.cn

## 分析师：张旭光

S0190523090002

zhangxuguang@xyzq.com.cn

达梦数据(688692.SH)

## 业绩跨越式增长，AI与数据库融合深化

## 投资要点：

- 事件：**公司发布2025年报，公司实现营收13.06亿元，同比增长25.03%；归母净利润5.17亿元，同比增长42.76%。实现扣非净利润5.10亿元，同比增长49.66%。
- 营业收入稳定增长，授权业务量质齐升。**2025年单Q4，公司实现营收4.76亿元，同比增长14.62%；归母净利润1.87亿元，同比减少0.33%；扣非净利润2.06亿元，同比增长13.50%。软件产品使用授权全年总营收12.09亿元，同比增长35.21%，占全年营收比重92.55%；运维服务业务营收0.50亿元，同比增长33.46%，主要系重点领域客户信息化建设加速、增加采购需求所致。
- 整体毛利率提升，费用率进一步优化。**2025年公司实现毛利率96.12%，同比增加6.49pcts。整体费用率57.46%，同比降低1.59pcts；销售/管理/研发费用率分别为30.60%/9.51%/19.41%，同比变动-1.43/+0.35/-0.38pcts。2025年经营活动净现金流5.35亿元，同比增加13.07%；合同负债1.57亿元，同比增加59.76%。
- 紧跟云计算与AI趋势，多模数据库技术加速落地。**报告期内，公司积极推进AI技术与数据库深度融合，借助人工智能赋能数据库内核，加大云数据库、分布式数据库研发投入，推出达梦启智AI数据平台、数据库开发和管理工具SQLark V3.8等产品。同时，公司持续推进研究多模融合数据库技术，基于达梦关系数据库与图数据库实现多模态处理能力。
- 盈利预测与投资建议：**根据公司最新财报，调整公司盈利预测，预计2026-2028年归母净利润为6.75/8.75/11.07亿元，首次覆盖，给予“增持”评级。
- 风险提示：**产品迭代不及预期，行业进展不及预期，需求不及预期。

## 主要财务指标

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	1306	1681	2128	2634
同比增长	25.0%	28.7%	26.6%	23.7%
归母净利润（百万元）	517	675	875	1107
同比增长	42.8%	30.7%	29.6%	26.6%
毛利率	96.1%	95.4%	95.1%	94.8%
ROE	14.0%	16.3%	18.6%	20.4%
每股收益（元）	4.56	5.96	7.72	9.78
市盈率	57.8	44.2	34.1	27.0

数据来源：携宁，兴业证券经济与金融研究院整理

注：每股收益均按照最新股本摊薄计算

**附表**
**资产负债表**

单位：百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>流动资产</b>	3882	4160	4878	5797
货币资金	3159	3501	4067	5111
交易性金融资产	0	0	0	0
应收票据及应收账款	512	478	606	454
预付款项	19	10	14	17
存货	7	11	14	19
其他	186	160	177	197
<b>非流动资产</b>	517	522	489	429
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	396	383	356	312
在建工程	0	25	32	29
无形资产	19	18	17	15
商誉	0	0	0	0
其他	102	97	84	73
<b>资产总计</b>	4399	4682	5367	6226
<b>流动负债</b>	563	407	525	664
短期借款	0	0	0	0
应付票据及应付账款	96	22	29	38
其他	467	386	496	626
<b>非流动负债</b>	112	113	113	113
长期借款	0	0	0	0
其他	112	113	113	113
<b>负债合计</b>	675	520	638	777
股本	113	113	113	113
未分配利润	1694	2031	2467	3020
少数股东权益	24	24	24	24
<b>股东权益合计</b>	3724	4162	4730	5449
<b>负债及权益合计</b>	4399	4682	5367	6226

**现金流量表**

单位：百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
归母净利润	517	675	875	1107
折旧和摊销	34	89	94	97
营运资金的变动	-27	-95	-34	265
<b>经营活动产生现金流量</b>	535	661	935	1469
资本支出	-137	-86	-61	-36
长期投资	-94	0	0	0
<b>投资活动产生现金流量</b>	-231	-87	-62	-36
债权融资	0	3	0	0
股权融资	0	0	0	0
<b>融资活动产生现金流量</b>	-125	-233	-307	-388
现金净变动	179	341	566	1044

**利润表**

单位：百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>营业总收入</b>	1306	1681	2128	2634
营业成本	51	77	104	138
税金及附加	22	25	32	40
销售费用	400	529	670	830
管理费用	124	145	175	205
研发费用	253	336	404	474
财务费用	-27	-16	-18	-20
投资收益	1	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0
信用减值损失	-26	0	0	0
资产减值损失	-1	0	0	0
<b>营业利润</b>	584	718	931	1178
营业外收支	-27	0	0	0
<b>利润总额</b>	557	718	931	1178
所得税	42	43	56	71
净利润	515	675	875	1107
少数股东损益	-2	0	0	0
<b>归属母公司净利润</b>	517	675	875	1107
<b>EPS(元)</b>	4.56	5.96	7.72	9.78

**主要财务比率**

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>成长性</b>				
营业总收入增长率	25.0%	28.7%	26.6%	23.7%
营业利润增长率	52.9%	23.0%	29.6%	26.6%
归母净利润增长率	42.8%	30.7%	29.6%	26.6%
<b>盈利能力</b>				
毛利率	96.1%	95.4%	95.1%	94.8%
归母净利率	39.6%	40.2%	41.1%	42.0%
ROE	14.0%	16.3%	18.6%	20.4%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	15.4%	11.1%	11.9%	12.5%
流动比率	6.90	10.22	9.30	8.73
速动比率	6.67	9.92	9.05	8.52
<b>营运能力</b>				
资产周转率	31.9%	37.0%	42.4%	45.4%
<b>每股资料(元)</b>				
每股收益	4.56	5.96	7.72	9.78
每股经营现金	4.73	5.84	8.25	12.97
<b>估值比率(倍)</b>				
PE	57.8	44.2	34.1	27.0
PB	8.1	7.2	6.3	5.5

数据来源：携宁、兴业证券经济与金融研究院

注：每股收益均按照最新股本摊薄计算

### 分析师声明

本人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证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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而直接或间接收到任何形式的补偿。

### 投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的12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。其中：沪深两市以沪深300指数为基准；北交所市场以北证50指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于15%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~15%之间
		中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
	无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级	
行业评级	推荐	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数	
	中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平	
	回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数	

### 信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 [www.xyzq.com.cn](http://www.xyzq.com.cn) 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

本公司为达梦数据(688692)做市商。但上述持仓不曾、不会、不将对研究业务的独立性、客观性产生影响。

### 使用本研究报告的风险提示以及法律声明

兴业证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告中的信息、意

见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效，任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934年美国《证券交易所》第15a-6条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，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，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

### 特别声明

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

### 兴业证券研究

上海	北京	深圳
地址：上海浦东新区长柳路36号兴业证券大厦15层	地址：北京市朝阳区建国门外大街甲6号世界财富大厦32层01-08单元	地址：深圳市福田区皇岗路5001号深业上城T2座52楼
邮编：200135	邮编：100020	邮编：518035
邮箱： <a href="mailto:research@xyzq.com.cn">research@xyzq.com.cn</a>	邮箱： <a href="mailto:research@xyzq.com.cn">research@xyzq.com.cn</a>	邮箱： <a href="mailto:research@xyzq.com.cn">research@xyzq.com.cn</a>