

达梦数据 (688692.SH)
软件开发

证券研究报告/公司点评报告

2024年10月29日

评级： 买入（维持）

分析师：孙行臻

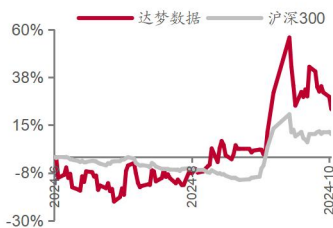
执业证书编号：S0740524030002

Email: sunxz@zts.com.cn

基本状况

总股本(百万股)	76.00
流通股本(百万股)	14.29
市价(元)	294.00
市值(百万元)	22,344.00
流通市值(百万元)	4,199.81

股价与行业-市场走势对比



相关报告

- 《达梦数据：研发为本，营销添翼，24H1 业绩稳健增长》2024-08-29
- 《自主数据库龙头，助力信创步入核心系统替换深水区》2024-07-23

公司盈利预测及估值

指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	688	794	926	1,094	1,314
增长率 yoy%	-7%	15%	17%	18%	20%
净利润(百万元)	269	296	350	418	510
增长率 yoy%	-39%	10%	18%	20%	22%
每股收益(元)	3.54	3.90	4.61	5.51	6.71
每股现金流量	2.75	4.55	3.03	7.90	9.29
净资产收益率	24%	21%	20%	19%	19%
P/E	83.1	75.5	63.8	53.4	43.8
P/B	20.0	15.8	12.8	10.4	8.4

备注：股价截止自2024年10月29日收盘价，每股指标按照最新股本数全面摊薄

报告摘要

- 事件：公司发布 2024 年三季报。**1) 2024 年 Q1-Q3，公司实现营收 6.29 亿元，同比+40.96%；实现归母净利润 1.74 亿元，同比+47.48%；前三季度毛利率达 86.32%。2) 2024Q3：公司实现营收 2.78 亿元，同比+74.46%；实现归母净利润 0.71 亿元，同比+58.60%；24Q3 单季度毛利率达 72.59%。
- 三大费率均有下降，净利率有所增长。**24Q1-Q3，公司前三季度费用端管控良好，销售、管理、研发费用率分别为 33.57%、10.21%、22.51%，同比-7.95pct、-1.50 pct、-3.31 pct；前三季度实现净利率 27.15%，同比+1.24 pct，利润端改善显著。
- 研发为本，具备自主知识产权的数据库产品矩阵完善。**公司坚持原始创新与独立研发核心技术，现已掌握多项数据管理与数据分析领域的核心前沿技术，并取得相应知识产权，具备一系列有自主知识产权的数据库软件产品矩阵。截止 2024 年 8 月底，公司已经与 2000 多家厂商的 9000 余款产品完成适配认证，并拥有授权专利 200 多项，获软件著作权 300 多项，核心源码自主率 100%，成为国内鲜有拥有全部核心源代码、具有完全自主知识产权的数据库厂商。
- 中标频频，数据库产品持续赋能各大领域。**凭借优质的产品和服务，公司产品已成功应用于金融、能源、航空、通信、央国企等众多行业领域，在不同领域连续中标重要项目。2024 年 8 月，公司再次中标国家电网集采项目（调度类软件关系数据库标包），9 月中标石家庄市全民健康信息平台互联互通能力全面提升（一期）工程项目，10 月中标中粮 E 云—信创数据库及中间件采购项目。
- 盈利预测、估值及投资评级：**公司在信创数据库行业领先，数据库高度产品化，集中式数据库 DM8 技术自研、迁移顺滑兼容广阔，渠道建设区域健全，且拥有全栈数据库产品能力，助力信创步入核心系统替换深水区。我们预计公司 2024-2026 年归母净利润为 3.50/4.18/5.10 亿元，维持“买入”评级。
- 风险提示：**信创进度不及预期的风险；技术落地进展不及预期的风险；市场竞争加剧的风险；研究报告中使用的公开资料可能存在信息滞后或更新不及时的风险。

盈利预测表

资产负债表					利润表				
单位: 百万元					单位: 百万元				
会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E	会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	1,113	995	1,333	1,800	营业收入	794	926	1,094	1,314
应收票据	5	0	0	0	营业成本	33	38	44	51
应收账款	359	428	489	582	税金及附加	9	11	13	16
预付账款	8	1	1	1	销售费用	289	310	356	414
存货	73	55	14	68	管理费用	75	83	92	105
合同资产	3	5	5	6	研发费用	165	190	213	243
其他流动资产	53	28	32	39	财务费用	-19	-23	-17	-10
流动资产合计	1,611	1,506	1,868	2,489	信用减值损失	-8	-7	-7	-7
其他长期投资	2	2	2	3	资产减值损失	0	0	0	0
长期股权投资	0	0	0	0	公允价值变动收益	0	9	8	8
固定资产	27	425	697	902	投资收益	0	-3	-2	-2
在建工程	101	201	201	101	其他收益	77	62	60	57
无形资产	18	17	18	19	营业利润	311	378	452	551
其他非流动资产	66	67	68	68	营业外收入	0	1	1	1
非流动资产合计	214	712	986	1,092	营业外支出	0	0	0	0
资产合计	1,825	2,219	2,854	3,581	利润总额	311	379	453	552
短期借款	0	97	226	335	所得税	18	22	26	31
应付票据	0	0	0	0	净利润	293	357	427	521
应付账款	61	11	13	16	少数股东损益	-3	7	9	10
预收款项	0	0	0	0	归属母公司净利润	296	350	418	510
合同负债	81	17	20	24	NOPLAT	275	336	410	511
其他应付款	2	2	2	2	EPS (按最新股本摊薄)	3.90	4.61	5.51	6.71
一年内到期的非流动负债	14	14	14	14					
其他流动负债	178	193	208	232	主要财务比率				
流动负债合计	336	334	484	622	会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
长期借款	0	50	120	200	成长能力				
应付债券	0	0	0	0	营业收入增长率	15.4%	16.6%	18.1%	20.0%
其他非流动负债	79	79	79	79	EBIT 增长率	10.3%	22.0%	22.3%	24.4%
非流动负债合计	79	129	199	279	归母公司净利润增长率	10.1%	18.2%	19.5%	21.9%
负债合计	415	463	683	901	获利能力				
归属母公司所有者权益	1,411	1,750	2,157	2,656	毛利率	95.8%	95.9%	96.0%	96.1%
少数股东权益	-2	5	14	24	净利率	36.9%	38.6%	39.0%	39.6%
所有者权益合计	1,410	1,755	2,171	2,680	ROE	21.0%	19.9%	19.3%	19.0%
负债和股东权益	1,825	2,219	2,854	3,581	ROIC	20.3%	18.4%	17.1%	16.7%
					偿债能力				
现金流量表	单位: 百万元				资产负债率	22.8%	20.9%	23.9%	25.2%
会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E	债务权益比	6.6%	13.6%	20.2%	23.4%
经营活动现金流	346	230	600	706	流动比率	4.8	4.5	3.9	4.0
现金收益	291	350	610	838	速动比率	4.6	4.3	3.8	3.9
存货影响	-1	18	41	-54	营运能力				
经营性应收影响	-6	-56	-60	-93	总资产周转率	0.4	0.4	0.4	0.4
经营性应付影响	9	-50	2	2	应收账款周转天数	162	153	151	147
其他影响	53	-31	8	14	应付账款周转天数	619	344	101	102
投资活动现金流	-79	-507	-468	-428	存货周转天数	787	604	278	288
资本支出	-92	-512	-473	-434	每股指标 (元)				
股权投资	0	0	0	0	每股收益	3.90	4.61	5.51	6.71
其他长期资产变化	13	6	5	6	每股经营现金流	4.55	3.03	7.90	9.29
融资活动现金流	-14	158	206	188	每股净资产	18.57	23.03	28.38	34.94
借款增加	3	147	199	189	估值比率				
股利及利息支付	0	-20	-30	-44	P/E	75.5	63.8	53.4	43.8
股东融资	0	0	0	0	P/B	15.8	12.8	10.4	8.4
其他影响	-17	31	37	43	EV/EBITDA	55	46	27	20

来源: WIND, 中泰证券研究所。注: 数据更新至 2024 年 10 月 29 日。

投资评级说明

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 -10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 -10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上
备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。		

重要声明

中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。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。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。

市场有风险，投资需谨慎。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所引致的任何损失负任何责任。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。事先未经本公司书面授权，任何机构和个人，不得对本报告进行任何形式的翻版、发布、复制、转载、刊登、篡改，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。