

海量数据 (603138.SH)

攻坚国产数据库，加大研发铸造核心竞争力

事件: 公司发布 2022 年半年度报告。2022 年上半年，公司实现营业收入 1.33 亿元，同比下滑 32.78%，实现归属于母公司净利润-0.39 亿元，同比下滑 556.08%，实现扣非后归母净利润-0.41 亿元，同比下滑 664.72%。

疫情反复暂时影响营收增速，加大研发与销售布局铸造核心竞争力。 1) 2022 年上半年公司实现营收 1.33 亿元 (YoY -32.78%)，主要原因系新冠疫情反复导致公司市场开拓受影响，用户需求延后、产品交付减少。2) 2022H1 公司加大研发与销售布局，研发费用、销售费用、管理费用分别实现 0.49/0.33/0.19 亿元，同比增长 45.92%/69.36%/63.36%。

毛利率保持稳定，经营净现改善。 2022 年上半年公司整体毛利率 35.26%，同比增加 0.97pct。其中，数据库业务毛利率 40.80%，同比-4.41pct；数据计算业务毛利率 33.05%，同比-1.94pct；数据存储毛利率 27.83%，同比+6.75pct。此外，2022H1 公司经营性现金流净额-0.43 亿元，同比+14.16%，主要原因系公司收到其他与经营活动有关的现金增加所致。

加强信创适配，数字化生态体系逐步完善。 2022 年 8 月，公司自主研发的纯国产商业数据库产品 Vastbase 成功入围首批北京市属国有企业软件正版化产品目录，且已完成与鲲鹏 CPU、飞腾 CPU、海光 CPU 等主流国产芯片的兼容适配，能够在欧拉操作系统、麒麟操作系统、统信操作系统等主流操作系统中平稳运行；平滑衔接东方通用服务器软件、金蝶 Apusic 应用服务器软件等通用型中间件；适配支持华为云、青云、浪潮云等主流公有云平台，无缝对接办公软件、ERP 软件、CRM 软件、电子票证软件、地理信息服务软件等多种应用软件。

国内数据库后起之秀，受益鲲鹏计算产业发展。 公司基于 openGauss 内核，从架构到引擎等多维度进行了大范围的深度优化，推出了企业级关系型数据库海量数据产品 Vastbase G100，目前已获得广泛认可：1) 公司是 openGauss 社区理事会首批理事单位之一，成为获得 openGauss 认可的最佳伙伴；2) 具备较高性能，根据 2022 年 1 月公司公告，在全国产环境下，Vastbase G100 双路鲲鹏处理器上运行达到 164 万 tpmC，四路鲲鹏处理器上运行达到 261 万 tpmC；3) Vastbase G100 数据库获得鲲鹏 Validated 认证、进入 2021 年央采名录，在金融、政府、电力、制造等行业得到运用。

维持“买入”评级。 深耕数据库 15 年，公司目前已成为国内领先的数据库产品和服务提供商，随着未来产品逐渐打磨成熟、华为受限局面逐步缓解，以及行业信创的实质性铺开，海量数据作为鲲鹏产业生态中 openGauss 数据库的佼佼者有望持续受益。我们预计公司 2022-2024 年归母净利润分别为 0.29 亿元、1.47 亿元、2.67 亿元。维持“买入”评级。

风险提示: 新业务投入产出不及预期；宏观经济下行；行业竞争加剧；关键假设可能存在误差。

财务指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入 (百万元)	397	421	609	1,024	1,410
增长率 yoy (%)	-28.0	6.0	44.8	68.2	37.7
归母净利润 (百万元)	35	11	29	147	267
增长率 yoy (%)	-41.0	-67.5	158.2	403.6	82.5
EPS 最新摊薄 (元/股)	0.12	0.04	0.10	0.52	0.94
净资产收益率 (%)	5.9	0.6	1.6	7.2	11.1
P/E (倍)	133.4	409.9	158.8	31.5	17.3
P/B (倍)	9.0	4.9	3.4	3.1	2.7

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2022 年 8 月 19 日收盘价

买入 (维持)

股票信息

行业	IT 服务
前次评级	买入
8 月 19 日收盘价(元)	16.32
总市值(百万元)	4,621.24
总股本(百万股)	283.16
其中自由流通股(%)	98.82
30 日日均成交量(百万股)	17.53

股价走势



作者

分析师 刘高畅

执业证书编号: S0680518090001

邮箱: liugaochang@gszq.com

研究助理 孙行臻

执业证书编号: S0680122020018

邮箱: sunxingzhen@gszq.com

相关研究

- 《海量数据 (603138.SH): 2021 业绩符合预期，专注做好国产数据库，毛利率提升明显》2022-04-20
- 《海量数据 (603138.SH): 国内数据库核心标的，openGauss 佼佼者，受益行业信创快步向前》2022-02-13



财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	674	1042	1454	1584	1772
现金	461	859	1116	1091	1174
应收票据及应收账款	101	129	185	358	395
其他应收款	8	5	9	16	20
预付账款	0	0	0	0	1
存货	63	21	94	72	139
其他流动资产	42	28	49	46	43
非流动资产	46	52	52	51	49
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	6	8	8	10	9
无形资产	4	2	1	-1	-3
其他非流动资产	36	42	43	42	42
资产总计	720	1094	1506	1635	1821
流动负债	176	140	136	180	202
短期借款	0	0	0	0	0
应付票据及应付账款	60	34	105	96	156
其他流动负债	116	106	31	85	46
非流动负债	34	29	37	35	35
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	34	29	37	35	35
负债合计	210	170	173	215	237
少数股东权益	-6	-15	-22	-66	-159
股本	253	283	314	314	314
资本公积	17	432	796	796	796
留存收益	247	253	268	338	451
归属母公司股东权益	516	939	1355	1486	1743
负债和股东权益	720	1094	1506	1635	1821

现金流量表 (百万元)

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	85	-18	-144	-19	92
净利润	30	5	22	103	175
折旧摊销	5	5	4	5	6
财务费用	-5	-7	-17	-10	0
投资损失	-5	-4	-4	-4	-4
营运资金变动	54	-46	-148	-112	-85
其他经营现金流	5	29	0	0	0
投资活动现金流	44	-1	-9	2	3
资本支出	2	5	-2	0	-2
长期投资	40	0	0	0	0
其他投资现金流	86	4	-10	2	1
筹资活动现金流	-9	419	410	-8	-12
短期借款	0	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	42	31	31	0	0
资本公积增加	-42	416	363	0	0
其他筹资现金流	-9	-28	16	-8	-12
现金净增加额	120	400	257	-25	83

利润表 (百万元)

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	397	421	609	1024	1410
营业成本	274	272	374	531	667
营业税金及附加	2	2	3	5	7
营业费用	25	49	73	123	169
管理费用	20	29	43	61	85
研发费用	48	74	110	184	254
财务费用	-5	-7	-17	-10	0
资产减值损失	0	0	0	0	0
其他收益	2	3	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	5	4	4	4	4
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	38	7	28	134	233
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	0	0	0	0	0
利润总额	38	8	28	134	233
所得税	8	2	6	31	58
净利润	30	5	22	103	175
少数股东损益	-4	-6	-7	-44	-92
归属母公司净利润	35	11	29	147	267
EBITDA	30	-13	2	105	204
EPS (元)	0.12	0.04	0.10	0.52	0.94

主要财务比率

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力					
营业收入(%)	-28.0	6.0	44.8	68.2	37.7
营业利润(%)	-44.6	-80.6	273.9	380.3	73.7
归属于母公司净利润(%)	-41.0	-67.5	158.2	403.6	82.5
获利能力					
毛利率(%)	30.9	35.4	38.6	48.2	52.7
净利率(%)	8.7	2.7	4.8	14.3	19.0
ROE(%)	5.9	0.6	1.6	7.2	11.1
ROIC(%)	3.5	-1.3	-0.1	5.1	8.4
偿债能力					
资产负债率(%)	29.2	15.5	11.5	13.2	13.0
净负债比率(%)	-83.6	-89.7	-81.1	-74.4	-72.0
流动比率	3.8	7.4	10.7	8.8	8.8
速动比率	3.2	7.1	9.7	8.2	7.9
营运能力					
总资产周转率	0.6	0.5	0.5	0.7	0.8
应收账款周转率	3.3	3.7	3.9	3.8	3.7
应付账款周转率	4.3	5.8	5.4	5.3	5.3
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.12	0.04	0.10	0.52	0.94
每股经营现金流(最新摊薄)	0.30	-0.06	-0.51	-0.07	0.32
每股净资产(最新摊薄)	1.82	3.32	4.78	5.25	6.16
估值比率					
P/E	133.4	409.9	158.8	31.5	17.3
P/B	9.0	4.9	3.4	3.1	2.7
EV/EBITDA	158.4	-324.9	2297.9	37.9	18.7

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2022 年 8 月 19 日收盘价

免责声明

国盛证券有限责任公司（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。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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及资料保持在最新状态，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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、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。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也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。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6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。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
减持		相对同期基准指数跌幅在10%以上	

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区平安里西大街26号楼3层

邮编：100032

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com