

2022 年中报点评，构建数据库产品护城河，H2 将迎恢复性增长

海量数据 (603138.SH)

事件

2022 年上半年，公司实现营业收入 13,338.26 万元，较上年同期下降 32.78%。实现归属于上市公司股东的净利润 -3,865.12 万元，较上年同期下降 556.08%。实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后的净利润 -4,052.95 万元，较上年同期下降 664.72%。主营业务毛利率 35.1%，同比增加 0.92 个百分点。

简评

疫情影响 H1 业绩，公司加大布局和研发投入。2022 年上半年，新冠疫情反复导致用户需求放缓，产品交付减少，公司营收 13,338 万元，同比下降 32.78%。受疫情、研发和销售加大投入的影响，公司上半年归母净利润 -3,865.1 万元，同比下降 664.7%。立足产品化转型升级和全国性市场布局的长期战略，公司 2022 上半年持续加大研发投入，研发费用 4,939.8 万元，同比增长 45.92%。公司在“北京、广州、南京、天津、西安、成都”六地建立研发中心，在海量数据处理等方面持续对产品进行优化升级和研发创新，进一步提升公司的市场竞争力。同时公司加速拓展销售服务网络覆盖的速度，上半年销售费用 3,315.8 万元，同比增长 69.36%。构建了“华北区”、“华东区”、“华南区”、“华中区”、“西南区”、“西北区”、“东北区”七大服务中心，覆盖全国 30 个省、自治区和直辖市的营销服务网络，保障了产品销售广度和技术服务响应速度。

围绕数据库核心竞争力，建立产品护城河。公司围绕“一核两翼”的业务格局，构建了自主产品品牌“Vast+”、自主服务品牌“Apollo+”。公司凭借技术研发、产品性能等方面的优势，在客户群体中形成了良好的声誉，品牌影响力日益提升。Vastbase 海量数据库作为一款纯国产数据库，兼具极致性能与高兼容、高可用、高安全、多引擎、高并发等多种特性，具有完全自主知识产权，在源代码层面可以追根溯源；自主服务品牌“Apollo+”包括 ApolloDB 数据库服务、ApolloDC 数据计算服务及 ApolloDS 数据存储服务，按照用户需求提供主动及被动式响应支持服务，为用户数据中心的安全、平稳、高效运行保驾护航。

首次评级

买入

阎贵成

yanguicheng@csc.com.cn

13911950723

SAC 执证编号:S1440518040002

SFC 中央编号:BNS315

金戈

jinge@csc.com.cn

18614037573

SAC 执证编号:S1440517110001

SFC 中央编号:BPD352

甘洋科

ganyangke@csc.com.cn

18612351779

SAC 执证编号:S1440521010006

发布日期：2022 年 09 月 06 日

当前股价：16.04 元

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1 个月	3 个月	12 个月
8.67/10.24	20.42/18.73	21.88/31.12
12 月最高/最低价 (元)		29.95/11.14
总股本 (万股)		28,316.40
流通 A 股 (万股)		27,983.59
总市值 (亿元)		45.42
流通市值 (亿元)		44.89
近 3 月日均成交量 (万)		1756.86
主要股东		
陈志敏		24.94%

股价表现



公司自主研发的 Vastbase 数据库已完成与鲲鹏 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国产操作系统中平稳运行；平滑衔接东方通应用服务器软件、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。

2022 年 8 月，公司自主研发的纯国产商业数据库产品 Vastbase 成功入围北京市属国有企业软件正版化产品目录，海量数据成为首批进入该目录的数据库厂商。在国家《“十四五”数字经济发展规划》的引领下，数字技术与实体经济深度融合是数字经济高质量发展的首要抓手，数据库作为企业数字化转型的关键基础设施，将面临数字化业务时代带来的巨大机遇。

信创推进节奏加快，华为产业链回暖，核心公司将持续受益。华为聚焦根技术的自主创新和研究，包括鲲鹏处理器，欧拉操作系统、openGauss 数据库，openHarmony 操作系统、昇腾处理器、AI 框架昇思 MindSpore 等。从进展来看，openEuler 累计装机量超过 170 万。7 月 openGauss 开发者大会 2022 上，神舟通用、云和恩墨、超图软件、南大通用、海量数据、超聚变等伙伴和行业客户基于 openGauss 3.0 推出商业发行版；openGauss 开源社区用户委员会和品牌委员会成立，社区治理持续升级；社区贡献看板和面向开发者的 Try Me 在线实验环境也上线。同时，我们预计下半年信创推进节奏会加快，建议关注信创相关的优秀标的。并随着华为产业链回暖，我们建议关注鲲鹏产业链、根技术开源生态等领域合作伙伴。海量数据作为华为 openGauss 第二大代码贡献公司、社区的核心参与者及商业化先行者，将同时受益于信创推进和华为产业链的全面回暖。

投资建议：我们认为下半年信创将是计算机板块的增长主线。海量数据长期专注于数据库行业，其技术服务能力及人才队伍体系使其交付能力处于国产数据库厂商前列。同时受益于华为产业链的景气度回暖，公司业绩短期承压，长期仍看好其作为优秀的国产自主数据库厂商提升市场份额。预计公司 2022-2024 年营业收入分别为 5.29、7.00、9.36 亿元，对应 PS 分别为 9.4X、7.1X、5.3X，给予“买入”评级。

风险提示：数据库研发进度不及预期；疫情反复影响订单交付；市场拓展进度不及预期

分析师介绍

阎贵成

中信建投证券通信&计算机行业首席分析师，北京大学学士、硕士，专注于云计算、物联网、信息安全、信创与 5G 等领域研究。近 8 年中国移动工作经验，6 年多证券研究经验。系 2019-2021 年《新财富》、《水晶球》通信行业最佳分析师第一名，2017-2018 年《新财富》、《水晶球》通信行业最佳分析师第一名团队核心成员。

金戈

中信建投证券研究发展部计算机行业联席首席分析师，帝国理工学院工科硕士，擅长云计算、金融科技、人工智能等领域。

甘洋科

北京大学工程力学博士，理论力学、心理学双学士。主要覆盖金融 IT、建筑信息化、AI 等板块，2019 年首届新浪金麒麟新锐分析师团队成员。

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
 东城区朝内大街 2 号凯恒中心 B
 座 12 层
 电话: (8610) 8513-0588
 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 2106 室
 电话: (8621) 6882-1600
 联系人: 翁起帆
 邮箱: wengqifan@csc.com.cn

深圳
 福田区益田路 6003 号荣超商务
 中心 B 座 22 层
 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