

# 海量数据 (603138)

## 2022年三季报点评：坚定业务转型，静待化茧成蝶

买入 (维持)

2022年10月26日

证券分析师 王紫敬

执业证书：S0600521080005

021-60199781

wangzj@dwzq.com.cn

研究助理 王世杰

执业证书：S0600121070042

wangshijie@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入 (百万元)	421	551	718	917
同比	6%	31%	30%	28%
归属母公司净利润 (百万元)	11	49	89	154
同比	-67%	332%	84%	72%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	0.04	0.17	0.32	0.54
P/E (现价&最新股本摊薄)	654.58	151.44	82.48	47.84

#业绩符合预期

**事件：**2022年10月25日，海量数据发布2022年三季报。2022年前三季度，公司实现营收2.00亿元，同比减少31.80%；归母净利润-0.59亿元，同比减少814.39%。业绩符合我们预期。

### 投资要点

- **业务转型和疫情影响营收增速：**2022年Q3公司实现营收0.67亿元，同比减少29.78%；归母净利润-0.20亿元；扣非归母净利润-0.21亿元。Q3公司营收增速同比有所下滑，主要系公司业务结构发生调整，主推自主产品业务；另一方面，本期新冠疫情反复导致与用户现场交流受阻，产品交付减少。
- **坚定自主产品转型，毛利率明显提升：**公司坚定向自主产品型厂商转型，持续加大研发和销售投入。2022年前三季度，在公司营收同比减少的情况下，研发费用同比增长43%，销售费用同比增长61%。公司自主产品营收占比不断提升，带动公司整体业务毛利率上升。2022年前三季度，公司毛利率为37.48%，同比提升1.64pct。
- **看好华为 openGauss 路线，海量数据是其最强合作伙伴：**国产数据库竞争格局较为分散，我们预计未来将会逐步收敛。我们认为华为 openGauss 数据库技术领先，生态繁荣，具备极限生存能力，有望成为国产数据库市场最终的少数玩家之一。海量数据深耕数据库行业多年，经验丰富，率先拥抱华为 openGauss 路线，是华为 openGauss 第一大商业版本发行商。随着信创进程加快，海量数据有望迎来加速发展。
- **盈利预测与投资评级：**海量数据转型决心坚定，营收结构逐步优化。我们坚定看好华为 openGauss 路线，海量数据作为最强合作伙伴前景光明。基于此，我们维持2022-2024年归母净利润分别为0.49/0.89/1.54亿元，维持“买入”评级。
- **风险提示：**政策推进不及预期；技术研发不及预期；行业竞争加剧。

### 股价走势



### 市场数据

收盘价(元)	26.06
一年最低/最高价	10.82/32.05
市净率(倍)	8.32
流通 A 股市值(百万元)	7,292.52
总市值(百万元)	7,378.71

### 基础数据

每股净资产(元,LF)	3.13
资产负债率(% ,LF)	14.53
总股本(百万股)	283.14
流通 A 股(百万股)	279.84

### 相关研究

《海量数据(603138)：华为 openGauss 最强合作伙伴，国产化打开“海量”空间》

2022-10-10

## 海量数据三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
<b>流动资产</b>	<b>1,042</b>	<b>1,112</b>	<b>1,155</b>	<b>1,292</b>	<b>营业总收入</b>	<b>421</b>	<b>551</b>	<b>718</b>	<b>917</b>
货币资金及交易性金融资产	859	825	855	870	营业成本(含金融类)	272	322	388	452
经营性应收款项	129	171	220	279	税金及附加	2	2	3	4
存货	21	78	41	97	销售费用	49	72	101	138
合同资产	1	1	2	2	管理费用	29	44	50	55
其他流动资产	32	38	37	43	研发费用	74	99	136	183
<b>非流动资产</b>	<b>52</b>	<b>59</b>	<b>67</b>	<b>74</b>	财务费用	-7	-17	-16	-17
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	3	3	4	6
固定资产及使用权资产	17	23	28	33	投资净收益	4	4	6	7
在建工程	0	0	0	0	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	2	4	6	8	减值损失	-1	0	0	0
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	0	0	0	0	<b>营业利润</b>	<b>7</b>	<b>36</b>	<b>67</b>	<b>115</b>
其他非流动资产	32	32	32	32	营业外净收支	0	0	0	0
<b>资产总计</b>	<b>1,094</b>	<b>1,171</b>	<b>1,222</b>	<b>1,366</b>	<b>利润总额</b>	<b>8</b>	<b>36</b>	<b>67</b>	<b>115</b>
<b>流动负债</b>	<b>140</b>	<b>201</b>	<b>207</b>	<b>274</b>	减:所得税	2	12	22	38
短期借款及一年内到期的非流动负债	2	2	2	2	<b>净利润</b>	<b>5</b>	<b>24</b>	<b>45</b>	<b>77</b>
经营性应付款项	34	77	57	99	减:少数股东损益	-6	-24	-45	-77
合同负债	42	48	58	68	<b>归属母公司净利润</b>	<b>11</b>	<b>49</b>	<b>89</b>	<b>154</b>
其他流动负债	62	74	90	105	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.04	0.17	0.32	0.54
非流动负债	29	29	29	29	EBIT	-3	15	45	91
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	9	28	59	106
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	35.36	41.48	46.00	50.69
租赁负债	7	7	7	7	归母净利率(%)	2.68	8.85	12.46	16.82
其他非流动负债	22	22	22	22	收入增长率(%)	6.02	30.88	30.46	27.65
<b>负债合计</b>	<b>170</b>	<b>231</b>	<b>237</b>	<b>303</b>	归母净利润增长率(%)	-67.47	332.24	83.62	72.39
归属母公司股东权益	939	980	1,069	1,223					
少数股东权益	-15	-39	-84	-161					
<b>所有者权益合计</b>	<b>924</b>	<b>941</b>	<b>985</b>	<b>1,062</b>					
<b>负债和股东权益</b>	<b>1,094</b>	<b>1,171</b>	<b>1,222</b>	<b>1,366</b>					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	-18	-11	47	30	每股净资产(元)	3.32	3.46	3.78	4.32
投资活动现金流	-1	-16	-16	-15	最新发行在外股份(百万股)	283	283	283	283
筹资活动现金流	419	-8	0	0	ROIC(%)	-0.30	1.05	3.07	5.88
现金净增加额	400	-35	31	15	ROE-摊薄(%)	1.20	4.97	8.37	12.61
折旧和摊销	12	13	14	16	资产负债率(%)	15.53	19.71	19.36	22.21
资本开支	-5	-20	-22	-23	P/E(现价&最新股本摊薄)	654.58	151.44	82.48	47.84
营运资本变动	-32	-44	-7	-55	P/B(现价)	7.86	7.53	6.90	6.03

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

## 免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“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，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

## 东吴证券投资评级标准：

### 公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

### 行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所  
苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

