

证券研究报告

公司研究

点评报告

迪普科技(300768.SZ)

庞倩倩 计算机行业首席分析师

执业编号: S1500522110006

邮箱: pangqianqian@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区闹市口大街9号院1号楼

邮编: 100031

运营商行业表现亮眼带动营收增长,持续布局数据安全等新兴领域

2023年8月21日

- **事件:**迪普科技发布2023年半年度报告,公司实现营收4.42亿元,同比增长20.15%;实现归母净利润0.39亿元,同比下降3.98%;实现扣非净利润0.35亿元,同比增长14.29%。**单2023Q2来看**,公司实现营收2.11亿元,同比增长36.78%;实现归母净利润0.07亿元,同比增长254.69%;实现扣非净利润0.04亿元,同比增长124.61%。
- **上半年营收实现稳健增长,运营商行业表现亮眼。**2023H1公司实现营收4.42亿元,同比增长20.15%。**分行业来看**,运营商行业客户实现营收1.50亿元,同比增长27.84%,运营商行业收入增速较快得益于国家对运营商安全合规监管更为严格、运营商自身网络建设及其承载流量的大幅增加、各运营商推进向云计算服务转型,推动了运营商的安全建设需求;对公司而言,运营商市场空间广阔,未来几年或将持续保持快速增长;**看其他行业**,政府行业客户实现营收1.42亿元,同比增长16.21%;公共事业行业客户实现营收0.78亿元,同比增长3.44%。**分产品来看**,网络安全产品实现营收3.25亿元,同比增长39.42%;应用交付及网络产品实现营收0.87亿元,同比下降15.29%。
- **毛利率、合同负债等指标实现稳步提升,积极开拓营销团队。**其他重要财务指标上,公司在2023H1期间均有较好表现,2023H1期间,公司毛利率实现稳步提升至67.48%,同比增长1.58个百分点;**费用端来看**,2023H1公司销售费用/管理费用/研发费用分别为1.85/0.18/1.22亿元,同比分别增长34.94%/20.67%/5.92%,其中销售费用增长主要因公司注重销售团队拓展,销售员工费用增加所致。此外,2023H1期间,公司实现经营性现金流净额-0.64亿元,同比增长37.24%;合同负债1.19亿元,同比增长3.09%。
- **数据要素时代来临,积极拓展数据安全业务。**随着数据成为生产要素,数据安全治理逐渐成为热点领域,围绕数据要素在数据处理中的安全需求随之而来。公司为客户提供综合、覆盖数据全生命周期的数据安全解决方案,如数据库审计、数据库透明加密系统、数据脱敏、数据水印溯源系统、数据安全管控平台等,尤其在API风险监测系统方面,在智能API接口识别、风险监测、敏感数据监测、行为安全监测等方面,积累了丰富的实践经验,在首届数据安全大赛上,公司分别获得数据安全识别金奖、敏感数据API监测银奖,与电信合作伙伴获得数据安全治理实践铜奖的荣誉。
- **盈利预测:**我们预计2023-2025年EPS分别为0.27/0.36/0.45元,对应2023-2025年PE分别为56.98/42.80/33.76倍。
- **风险提示:**下游客户需求不及预期、网安行业竞争加剧。

主要财务指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入(百万元)	1,030	893	1,133	1,426	1,801
增长率 YoY %	15.6%	-13.3%	26.8%	25.9%	26.3%
归属母公司净利润(百万元)	309	150	173	230	291
增长率 YoY%	11.9%	-51.6%	15.3%	33.1%	26.8%
毛利率(%)	71.4%	67.8%	65.8%	66.7%	67.2%
ROE(%)	9.7%	4.7%	5.2%	6.5%	7.6%
EPS(摊薄)(元)	0.48	0.23	0.27	0.36	0.45
市盈率 P/E (倍)	31.81	65.69	56.98	42.80	33.76
市净率 P/B (倍)	3.07	3.08	2.96	2.77	2.56

资料来源: Wind, 信达证券研发中心预测; 股价为 2023 年 8 月 21 日收盘价

资产负债表						利润表					
单位: 百万元						单位: 百万元					
会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	3,332	3,301	3,510	3,917	4,364	营业总收入	1,030	893	1,133	1,426	1,801
货币资金	3,020	2,866	3,013	3,275	3,598	营业成本	294	288	388	475	591
应收票据	7	7	8	10	13	营业税金及附加	10	12	15	19	24
应收账款	61	117	138	177	217	销售费用	285	303	402	493	612
预付账款	6	3	4	5	6	管理费用	29	33	40	50	63
存货	206	285	320	418	492	研发费用	230	241	257	319	405
其他	31	24	27	32	38	财务费用	-76	-89	-86	-90	-98
非流动资产	301	366	354	334	315	减值损失合计	-5	-7	-8	-10	-12
长期股权投资	0	0	0	0	0	投资净收益	0	0	0	0	0
固定资产(合计)	36	232	222	211	199	其他	-253	-99	-109	-149	133
无形资产	14	15	15	16	17	营业利润	325	167	192	256	325
其他	251	119	117	107	99	营业外收支	0	0	0	0	0
资产总计	3,633	3,667	3,864	4,252	4,679	利润总额	325	167	192	256	325
流动负债	406	449	519	676	812	所得税	16	17	20	26	33
短期借款	54	0	0	0	0	净利润	309	150	173	230	291
应付票据	0	0	0	0	0	少数股东损益	0	0	0	0	0
应付账款	152	166	212	267	328	归属母公司净利润	309	150	173	230	291
其他	201	283	307	409	484	EBITDA	284	119	128	188	248
非流动负债	27	23	25	25	25	EPS(当年)(元)	0.51	0.23	0.27	0.36	0.45
长期借款	0	0	0	0	0						
其他	27	23	25	25	25	现金流量表					
负债合计	433	472	543	701	837	单位: 百万元					
少数股东权益	0	0	0	0	0	会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
归属母公司股东权益	3,200	3,195	3,321	3,551	3,842	经营活动现金流	298	181	204	264	325
负债和股东权益	3,633	3,667	3,864	4,252	4,679	净利润	309	150	173	230	291
						折旧摊销	35	41	22	22	21
						财务费用	2	4	0	0	0
						投资损失	0	0	0	0	0
						营运资金变动	-51	-23	-1	-1	-3
						其它	3	9	11	13	15
						投资活动现金流	-91	-105	-12	-2	-2
						资本支出	-90	-105	-12	-2	-2
						长期投资	-1	0	0	0	0
						其他	0	0	0	0	0
						筹资活动现金流	909	-229	-45	0	0
						吸收投资	1,005	0	5	0	0
						借款	56	0	0	0	0
						支付利息或股息	-53	-61	-51	0	0
						现金净增加额	1,117	-154	148	262	323

重要财务指标					
单位: 百万元					
主要财务指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	1,030	893	1,133	1,426	1,801
同比(%)	15.6%	-13.3%	26.8%	25.9%	26.3%
归属母公司净利润	309	150	173	230	291
同比(%)	11.9%	-51.6%	15.3%	33.1%	26.8%
毛利率(%)	71.4%	67.8%	65.8%	66.7%	67.2%
ROE(%)	9.7%	4.7%	5.2%	6.5%	7.6%
EPS(摊薄)(元)	0.48	0.23	0.27	0.36	0.45
P/E	31.81	65.69	56.98	42.80	33.76
P/B	3.07	3.08	2.96	2.77	2.56
EV/EBITDA	52.04	47.05	53.22	35.06	25.24

研究团队简介

庞倩倩，计算机行业首席分析师，华南理工大学管理学硕士。曾就职于华创证券、广发证券，2022 年加入信达证券研究开发中心。在广发证券期间，所在团队 21 年取得：新财富第四名、金牛奖最佳行业分析师第二名、水晶球第二名、新浪金麒麟最佳分析师第一名、上证报最佳分析师第一名、21 世纪金牌分析师第一名。

姜恺非，计算机行业研究员，悉尼大学商学硕士，2023 年加入信达证券研究所，主要覆盖金融 it、网络安全等领域。

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其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，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 20% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~20%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者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、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。