

迪普科技 (300768)

公司研究/点评报告

积极拓展新产品，公司业绩增长稳健

—2019 年半年报点评

点评报告/计算机

2019 年 08 月 28 日

一、事件概述

2019 年上半年，公司实现营业总收入 3.44 亿元，同比增长 12.33%；实现归母净利润 0.93 亿元，同比增长 20.33%；实现扣非后归母净利润 0.90 亿元，同比增长 18.23%。

二、分析与判断

➤ 改善研发效率，促进利润释放

报告期内，公司业务有序推进，营业收入增长 12.33%。在研发层面，公司有效管控研发部门测试类物料消耗，平抑研发人员加班费用波动，2019 年上半年研发投入 0.76 亿元，同比下降 8.31%，研发费用占营业收入比重 21.97%，同比下降 4.95 个百分点。在合理控制研发费用的同时，公司依然取得了丰硕的研发成果，报告期内公司及全资子公司新增发明专利授权超过 100 项。受益于费用端的缩减，2019 年上半年公司归母净利润同比增长 20.33%，利润端增速超过收入端增速。

➤ 政策利好+技术演进，推动信息安全行业快速发展

信息安全行业是国家重点发展的产业，政策的大力支持为行业创造了良好的发展机遇。2019 年 5 月“等保 2.0”正式公布，并将于 2019 年 12 月开始实施，这标志着等级保护工作正式步入新的阶段。同时，随着信息技术的快速演进，云计算、物联网等新产业的发展对信息安全提出了更高要求，这些趋势也拓展了行业发展的市场空间。在行业整体持续向好的带动下，2019 年上半年公司网络安全产品实现收入 2.35 亿元，同比增长 37.58%。

➤ 深入了解市场需求，持续探索新形态产品

公司积极探索新形态安全产品及相应解决方案，以满足各行各业市场需求的变化。面向公安、铁路、电力等国计民生的重要行业客户，公司推出了以慧眼安全检测平台产品为核心的安全检测与服务解决方案；面向医疗、企业等重要行业，公司推出了以内网安全防护为特色的自安全园区网解决方案；面向公安、政府、电力等重要行业，公司推出了以物联网前端安全为基础的自安全物联感知网解决方案。随着产品体系的扩充，2019 年上半年公司预收账款 1.57 亿元，同比大幅增长 89.08%，预示未来收入端增速仍有提升空间。

三、投资建议

首次覆盖，给予推荐评级。未来信息安全市场有望在政策和技术的双重刺激下快速发展，公司长期深耕信息安全领域，在行业内具备领先的技术水平，也将充分享受行业增长的红利。预计 2019-2021 年公司的 EPS 分别为 0.63/0.79/1.00 元，对应当前股价 PE 分别为 57X/45X/35X。选取卫士通、深信服、绿盟科技作为可比公司，2019-2021 年行业平均 PE 分别为 71X/50X/37X，公司具有一定的估值优势，给予推荐评级。

四、风险提示：

公司新产品推广不及预期，信息安全行业竞争加剧。

推荐

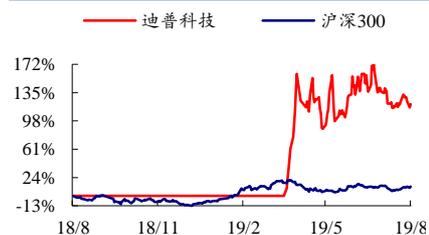
首次评级

当前价格： 35.57 元

交易数据 2019-8-27

近 12 个月最高/最低(元)	44.0/16.17
总股本(百万股)	400
流通股本(百万股)	40
流通股比例(%)	10.00
总市值(亿元)	142
流通市值(亿元)	14

该股与沪深 300 走势比较



资料来源：Wind，民生证券研究院

分析师：强超廷

执业证号： S0100519020001

电话： 021-60876718

邮箱： qiangchaoting@mszq.com

相关研究

盈利预测与财务指标

项目/年度	2018	2019E	2020E	2021E
营业收入 (百万元)	704	836	1,022	1,284
增长率 (%)	14.1%	18.8%	22.2%	25.7%
归属母公司股东净利润 (百万元)	201	250	315	402
增长率 (%)	30.5%	24.5%	25.9%	27.4%
每股收益 (元)	0.56	0.63	0.79	1.00
PE (现价)	63.5	56.9	45.2	35.4
PB	12.4	8.4	7.1	5.9

资料来源：公司公告、民生证券研究院

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2018	2019E	2020E	2021E
营业总收入	704	836	1,022	1,284
营业成本	206	244	297	371
营业税金及附加	9	12	15	18
销售费用	185	215	255	311
管理费用	23	27	32	39
研发费用	158	184	218	266
EBIT	122	154	205	280
财务费用	(27)	(35)	(41)	(48)
资产减值损失	7	6	6	8
投资收益	0	3	2	2
营业利润	209	262	331	423
营业外收支	6	5	6	5
利润总额	215	268	337	429
所得税	14	17	22	27
净利润	201	250	315	402
归属于母公司净利润	201	250	315	402
EBITDA	133	165	220	300
资产负债表 (百万元)				
货币资金	1014	1656	1917	2276
应收账款及票据	109	128	157	197
预付款项	7	8	10	12
存货	172	210	275	342
其他流动资产	7	7	7	7
流动资产合计	1315	2012	2365	2829
长期股权投资	0	3	6	8
固定资产	15	20	28	39
无形资产	15	25	35	44
非流动资产合计	40	50	58	65
资产合计	1355	2061	2424	2894
短期借款	0	0	0	0
应付账款及票据	84	95	109	129
其他流动负债	0	0	0	0
流动负债合计	310	350	397	466
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	12	12	12	12
非流动负债合计	12	12	12	12
负债合计	322	362	409	478
股本	360	400	400	400
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	1033	1700	2015	2416
负债和股东权益合计	1355	2061	2424	2894

资料来源：公司公告、民生证券研究院

主要财务指标	2018	2019E	2020E	2021E
成长能力				
营业收入增长率	14.1%	18.8%	22.2%	25.7%
EBIT 增长率	35.3%	25.4%	33.5%	36.6%
净利润增长率	30.5%	24.5%	25.9%	27.4%
盈利能力				
毛利率	70.7%	70.8%	70.9%	71.1%
净利润率	28.5%	29.9%	30.8%	31.3%
总资产收益率 ROA	14.8%	12.1%	13.0%	13.9%
净资产收益率 ROE	19.5%	14.7%	15.6%	16.6%
偿债能力				
流动比率	4.2	5.8	6.0	6.1
速动比率	3.7	5.2	5.3	5.4
现金比率	3.3	4.7	4.8	4.9
资产负债率	0.2	0.2	0.2	0.2
经营效率				
应收账款周转天数	41.9	33.6	26.8	21.5
存货周转天数	264.7	277.9	286.2	289.1
总资产周转率	0.6	0.5	0.5	0.5
每股指标 (元)				
每股收益	0.56	0.63	0.79	1.00
每股净资产	2.9	4.2	5.0	6.0
每股经营现金流	0.6	0.6	0.7	0.9
每股股利	0.0	0.0	0.0	0.0
估值分析				
PE	63.5	56.9	45.2	35.4
PB	12.4	8.4	7.1	5.9
EV/EBITDA	45.5	36.0	28.1	21.1
股息收益率	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%

现金流量表 (百万元)	2018	2019E	2020E	2021E
净利润	201	250	315	402
折旧和摊销	18	18	21	27
营运资金变动	3	(21)	(52)	(44)
经营活动现金流	222	239	276	378
资本开支	12	13	15	19
投资	0	0	0	0
投资活动现金流	(12)	(13)	(15)	(19)
股权募资	0	416	0	0
债务募资	0	0	0	0
筹资活动现金流	(2)	416	0	0
现金净流量	209	642	261	359

分析师简介

强超廷，民生证券研究院计算机&教育行业首席，2019年加入民生证券研究院，上海对外经贸大学金融学硕士。曾任职于海通证券研究所，传媒团队。2017年新财富最佳分析师评比“传播与文化”第3名团队成员；2016年新财富、水晶球、金牛奖最佳分析师评比“传播与文化”第3名团队成员。

分析师承诺

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅 15% 以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅 5%~15% 之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅 -5%~5% 之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅 5% 以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅 5% 以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅 -5%~5% 之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅 5% 以上

民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元； 200122

深圳：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701-01 单元； 518001

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（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。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。