

证券研究报告

公司研究

公司点评

深信服 (300454.SZ)

鲁立 计算机行业分析师

执业编号: S1500520030003

联系电话: +86 13916253156

邮箱: luli@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

深信服业绩快报: Q4 营收稳定增长, 云计算业务有望继续突破

2021年2月8日

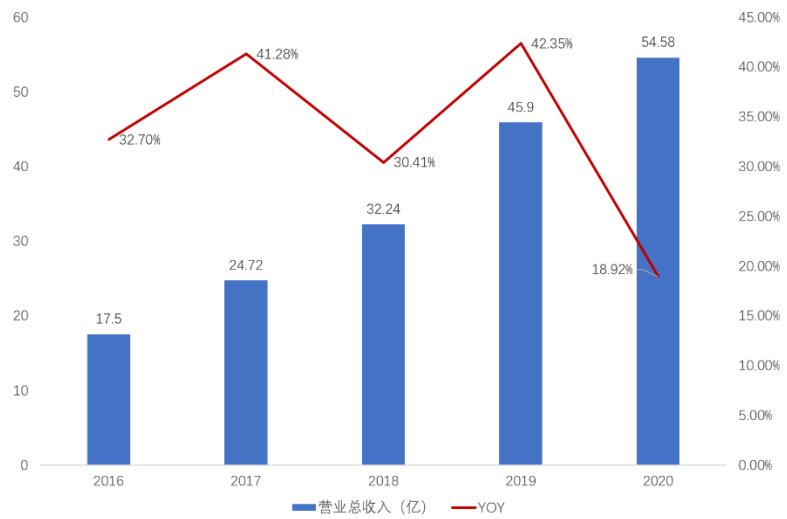
事件: 公司发布 2020 年度业绩快报, 预计 2020 年度营业总收入 54.6 亿元, 同比增加 18.92%; 营业利润 7.6 亿元, 同比减少 3.71%; 利润总额 7.6 亿元, 同比减少 3.54%; 归母净利润 8.0 亿元, 同比增加 5.75%。2020Q4 营业总收入 22.1 亿元, 同比增加 23.11%, 上年为 18.0 亿元; 营业利润 6.8 亿元, 同比增加 44.69%; 利润总额 6.8 亿元, 同比增加 44.98%; 归母净利润 7.3 亿元, 同比增加 64.36%。

点评:

- **投入加大叠加新会计准则影响, 公司 2020 年净利润同比下滑。** 公司营业收入与净利润增速放缓主要是受疫情和收入确认准则变更影响。2020 年疫情反复, 公司网安产品交付实施以及确认进度有所放缓, 并且公司执行新收入准则, 原来与商品销售一起确认收入的售后技术支持服务, 自 2020 年开始作为单项履约业务, 先确认为合同负债, 在服务期内按履约进度分期确认收入, 按照原收入准则可以在本报告期确认的部分收入须递延至本报告期之后确认收入, 报告期内受此影响的收入为人民币 1.91 亿元。同时公司加大研发投入导致费用增速超过收入增速, 从而营业利润和利润同比下降, 但是由于股权激励解除限售, 依照规定计算确定的相关成本费用进行税前扣除导致整体企业所得税费用为负数 (上年企业所得税为 0.3192 亿元), 使得公司 2020 年归母净利润实现 5.75% 正增长。
- **Q4 季度维持 Q2、Q3 增速。** 公司由于执行新收入准则, 递延售后服务收入 1.91 亿元, 剔除该影响后 2020 年全年总营收同比增速为 23%, 相较于表观营收增速提升 4% 左右。从 Q4 单季度营收增速来看, 稍高于全年增速并维持 Q2 (23.8%)、Q3 (21.7%) 高增速。2019 年, 公司政府及事业单位客户占比超过 50%; 企业市场、金融及其他领域客户分别占比为 30% 和 10% 左右。政府客户往常在 Q4 集中确认节奏有所推迟, 但公司其他行业客户需求相对稳定, 因此公司 Q4 单季收入增速延续 Q2、Q3 增速。
- **全面升级信服云, 积极完善云场景。** 公司入选 2020 年 Gartner《服务器虚拟化市场指南》, 并荣获国内虚拟化和超融合领域第二名, 持续彰显公司在超融合领域强实力。据 IDC 统计, 深信服在超融合领域的市占率由 2015 年的 1% 提升至 2019 年的 19%, 位列华为 (30%) 和 H3C (23%) 之后。公司已经完成了以超融合为核心的承载业务平台布局, 陆续发布“ARM 架构超融合”、“云原生平台 SCNP”、“云安全访问服务 Sangfor Access”等重量级产品, 将品牌升级为“信服云”, 为客户提供高效主动的安全体系。同时公司牵手腾讯云计算, 在现有私有云部署的基础上加大公有云、混合云领域部署, 全面提升用户网络体验和保障业务

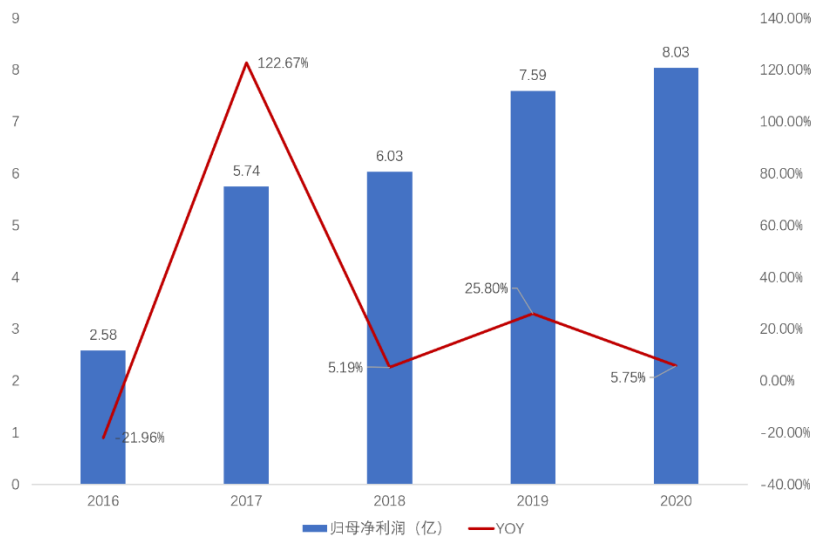
高效安全上云，推动企业数字化与智能化转型升级。建议关注。

图 1：公司营收情况，亿元



资料来源：万得，信达证券研发中心

图 2：公司归母净利润情况，亿元



资料来源：万得，信达证券研发中心

图 3：公司云业务布局



资料来源：信达证券研发中心

研究团队简介

鲁立，国防科技大学本硕，研究方向计算机科学。六年产业经验，曾担任全球存储信息技术公司研发、解决方案部门团队负责人，2016 年加入海通证券，17、19 年所在团队新财富第四，2020 年加入信达证券，任计算机行业首席分析师。

机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiuyue@cindasc.com
华北	卞双	13520816991	bianshuang@cindasc.com
华北	刘晨旭	13816799047	liuchenxu@cindasc.com
华北	顾时佳	18618460223	gushijia@cindasc.com
华北	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华北	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华东总监	王莉本	18121125183	wangliben@cindasc.com
华东	孙斯雅	18516562656	sunsiya@cindasc.com
华东	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东	张琼玉	13023188237	zhangqiongyu@cindasc.com
华东	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东	李若琳	13122616887	liruolin@cindasc.com
华南总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南	江开雯	18927445300	jiangkaiwen@cindasc.com
华南	闫娜	13229465369	yanna@cindasc.com
华南	焦扬	13032111629	jiaoyang@cindasc.com

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。