

迪普科技 (300768)

公司研究/点评报告

上半年收入增速近 4 成，2021Q2 业绩持续回暖

—迪普科技 (300768) 2021 年半年报点评

点评报告/计算机

2021 年 08 月 03 日

一、事件概述

公司 2021 年 7 月 30 日发布 2021 年半年报，公司上半年实现营业收入 4.33 亿元，同比增长 36.84%，实现归属于上市公司股东的净利润 1.05 亿元，同比增长 23.14%，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 0.95 亿元，同比增长 29.18%。

二、分析与判断

➤ 2021Q2 收入、利润持续回暖，公司业务景气度较高

收入端景气度高，经营性净现金流明显改善。收入端上半年景气度较高，增速达到近 37%，同时扣非利润增速近 30%，利润增速落后于收入增速，主要由于研发开支增加较多（同比增 46%）等因素。现金流方面，公司取得明显改善，上半年经营性净现金流 1427.81 万元，同比增长 271.56%。

二季度单季收入、利润仍保持高增。从二季度单季情况看，公司 2021Q2 收入增速 34%，归母净利润增速 28%，二季度单季业绩持续回暖，说明公司自身业务在不断推进。

➤ 发力新安全奠定发展基础，股权激励目标明确增强成长信心

产品结构优化，发力新安全铸就长期成长。公司网络安全产品收入占比提升 3.3 个百分点，应用交付产品提升 1.98 个百分点，高毛利业务占比提升，长期看有利于公司整体利润率优化，公司整体毛利率较去年同期提升 1.31 个百分点。同时，公司开始布局敏感数据发现、数据库威胁防御等数据安全技术，以及零信任安全代理、终端检测与响应等零信任技术，有望在未来成为公司长期成长的新动力。从研发投入上看，上半年研发投入占收入比重达 26%，同比提升 1.59 个百分点，体现公司对技术研发的重视。

具有优质客户群体，股权激励目标明确。公司具有中央部委、省市级政府单位、三大运营商及广电网络运营商等多家优质客户，在运营商用户中，公司的产品多年入围三大运营商的集中采购名单，并且多次在多个标段中位列第一，国家信息中心、国家电网、交通银行、工商银行等是公司重点客户。根据公司之前发布的股权激励计划中提出的业绩目标，公司 20-23 年收入端复合增速有望达到 17%。政策支持下，行业景气度有望提升，公司凭借自身优势，实现长期成长。

三、投资建议

预计公司 2021-2023 年 EPS 分别为 0.91/1.10/1.36 元，对应 PE46X、38X、31X。Wind 信息安全成分板块中，计算机行业公司 2021 年平均 PE53X（Wind 一致预期），公司仍具有一定估值优势。考虑到公司与大客户合作紧密，同时不断发力新安全产品，有望实现长期成长。首次覆盖，给予“推荐”评级

四、风险提示：

网络安全行业需求释放节奏不及预期，公司短期投入导致利润率承压。

推荐

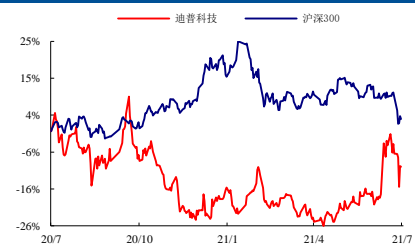
首次评级

当前价格： 42.17 元

交易数据 2021-8-2

近 12 个月最高/最低(元)	50.75/34.97
总股本 (百万股)	400
流通股本 (百万股)	140
流通股比例 (%)	34.94
总市值 (亿元)	169
流通市值 (亿元)	59

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：郭新宇

执业证 S0100518120001

电话： 01085127654

邮箱： guoxinyu@mszq.com

相关研究

盈利预测与财务指标

项目/年度	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入 (百万元)	891	1,203	1,557	1,981
增长率 (%)	10.9%	35.0%	29.4%	27.3%
归属母公司股东净利润 (百万元)	276	364	440	546
增长率 (%)	9.5%	31.8%	20.7%	24.2%
每股收益 (元)	0.69	0.91	1.10	1.36
PE (现价)	61.1	46.3	38.4	30.9
PB	8.8	7.4	6.2	5.2

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)	2020	2021E	2022E	2023E
营业总收入	891	1,203	1,557	1,981
营业成本	263	346	447	567
营业税金及附加	9	12	15	20
销售费用	243	322	408	509
管理费用	27	36	45	57
研发费用	183	249	316	394
EBIT	167	239	325	435
财务费用	(66)	(25)	(29)	(34)
资产减值损失	(6)	0	0	0
投资收益	0	15	13	12
营业利润	296	378	467	581
营业外收支	1	0	0	0
利润总额	297	392	473	587
所得税	21	27	33	41
净利润	276	364	440	546
归属于母公司净利润	276	364	440	546
EBITDA	179	253	342	455

资产负债表 (百万元)	2020	2021E	2022E	2023E
货币资金	1903	2226	2600	3053
应收账款及票据	77	109	138	178
预付款项	11	15	20	25
存货	203	327	350	514
其他流动资产	11	11	11	11
流动资产合计	2214	2705	3135	3805
长期股权投资	0	15	28	40
固定资产	28	34	41	47
无形资产	13	12	10	9
非流动资产合计	205	285	370	446
资产合计	2419	2990	3505	4252
短期借款	41	41	41	41
应付账款及票据	120	178	217	284
其他流动负债	12	12	12	12
流动负债合计	480	687	762	963
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	14	14	14	14
非流动负债合计	14	14	14	14
负债合计	494	701	776	977
股本	400	400	400	400
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	1925	2289	2729	3275
负债和股东权益合计	2419	2990	3505	4252

资料来源：公司公告、民生证券研究院

主要财务指标	2020	2021E	2022E	2023E
成长能力				
营业收入增长率	10.9%	35.0%	29.4%	27.3%
EBIT 增长率	11.7%	43.0%	36.4%	33.7%
净利润增长率	9.5%	31.8%	20.7%	24.2%
盈利能力				
毛利率	70.5%	71.2%	71.3%	71.4%
净利率	31.0%	30.3%	28.2%	27.6%
总资产收益率 ROA	11.4%	12.2%	12.5%	12.8%
净资产收益率 ROE	14.4%	15.9%	16.1%	16.7%
偿债能力				
流动比率	4.6	3.9	4.1	4.0
速动比率	4.2	3.5	3.7	3.4
现金比率	4.0	3.2	3.4	3.2
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	28.5	30.7	29.6	30.1
存货周转天数	269.6	275.7	272.7	274.2
总资产周转率	0.4	0.4	0.5	0.5
每股指标 (元)				
每股收益	0.7	0.9	1.1	1.4
每股净资产	4.8	5.7	6.8	8.2
每股经营现金流	0.7	1.0	1.1	1.3
每股股利	0.1	0.0	0.0	0.0
估值分析				
PE	61.1	46.3	38.4	30.9
PB	8.8	7.4	6.2	5.2
EV/EBITDA	41.6	29.3	21.8	16.4
股息收益率	0.3%	0.0%	0.0%	0.0%

现金流量表 (百万元)	2020	2021E	2022E	2023E
净利润	276	364	440	546
折旧和摊销	19	15	17	20
营运资金变动	(9)	39	19	(17)
经营活动现金流	284	391	459	533
资本开支	101	67	83	79
投资	0	0	0	0
投资活动现金流	(101)	(67)	(83)	(79)
股权募资	0	0	0	0
债务募资	66	0	0	0
筹资活动现金流	13	(2)	(2)	(2)
现金净流量	196	323	374	453

分析师简介

郭新宇，民生证券计算机行业分析师，克拉克大学金融学硕士，2016年加入民生证券研究院。

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。