

# 业绩高质量增长，回购彰显信心

迪普科技(300768)

## 事件

公司发布 2021 年年报及 2022 年一季报。2021 年营业收入 10.30 亿元，同比增长 15.59%，归母净利润 3.09 亿元，同比增长 11.91%，扣非归母净利润 2.95 亿元，同比增长 14.44%。2022Q1，公司营业收入 2.14 亿元，同比增长 10.32%，归母净利润 4541.90 万元，同比下降 2.40%，扣非归母净利润 4540.66 万元，同比下降 1.83%。

## 简评

### 1、全年保持高质量增长，营收利润增速双提升。

2021 年，公司实现营业收入 10.30 亿元，同比增长 15.59%，增速同比提升 4.71pct，归母净利润 3.09 亿元，同比增长 11.91%，增速同比提升 2.45pct，扣非归母净利润 2.95 亿元，同比增长 14.44%，增速同比提升 4.19pct。在疫情、缺芯等影响下，公司依靠稳健的经营管理及优秀的产品能力，2021 年营收、利润实现提速增长。单季度看，2021Q4 公司营收、利润同比分别下滑 14.57%、13.69%，主要原因是芯片供应紧张，公司部分项目交付延期。在原材料价格上涨的背景下，公司 2021 年毛利率同比提升 0.93pct 至 71.45%，主要受益于公司研发设计能力较强，在成本端进行了优化，对于无法进行成本优化的产品，公司对下游客户进行了价格传导。

### 2、2021 年 IT 安全硬件市场规模持续增长，政府、运营商、金融为网络安全硬件支出三大行业。

2021 年全年中国 IT 安全硬件市场规模达到 37.7 亿美元，同比增长约 15.2%。从产品细分市场看，UTM 平台的防火墙市场规模最大，2021 年市场规模近 12.2 亿美金，公司在 UTM 防火墙市场份额约 4.8%，近年来保持稳定。从细分行业看，政府、运营商、金融系网络安全硬件支出三大行业，公司在运营商及金融市场已具备良好的客户基础，2022 年将重点拓展政府市场。

### 3、公司产品能力优秀，持续拓展运营商、金融等价值客户。

2021 年，公司研发费用 2.30 亿元，研发费用率 22.30%，同比提升 1.82pct。公司持续加大研发投入，不断进行技术创新，为用户提供更具价值的全场景网络安全解决方案，公司产品涵盖网络安全高端、中低端全系列，覆盖各类应用场景，客户涵盖政府、电信运营商、金融、电力能源、教育等多领域。2021 年，中国移动

维持

买入

阎贵成

yanguicheng@csc.com.cn

010-85159231

SAC 执证编号：S1440518040002

SFC 中央编号：BNS315

武超则

wuchaoze@csc.com.cn

010-85156318

SAC 执证编号：S1440513090003

SFC 中央编号：BEM208

刘永旭

liuyongxu@csc.com.cn

010-86451440

SAC 执证编号：S1440520070014

孟东晖

mengdonghui@csc.com.cn

010-86451611

SAC 执证编号：S1440521090001

发布日期：2022 年 05 月 04 日

当前股价：20.79 元

## 主要数据

### 股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1 个月	3 个月	12 个月
-25.85/-17.01	-46.39/-31.69	-41.62/-25.92
12 月最高/最低价 (元)		47.97/20.8
总股本 (万股)		42,925.23
流通 A 股 (万股)		25,682.63
总市值 (亿元)		89.28
流通市值 (亿元)		53.42
近 3 月日均成交量 (万股)		184.94
主要股东		
郑树生		45.1%

2021-2022 年硬件防火墙集采中，公司分别在高端防火墙、中端防火墙标包中斩获 30%、50%的份额，中标金额分别为 8288 万元、3596 万元。在负载均衡产品领域，公司产品能力与巨头 F5 相当，继突破工行、招行后，又独家中标中国农业银行、中国人寿国芯负载均衡设备项目。

#### 4、发布回购股份公告，彰显未来发展信心。

2022 年 4 月 25 日，公司发布回购股份公告，计划以自有资金不低于人民币 0.5 亿元，不高于人民币 1.0 亿元进行回购，回购股价不超过人民币 40 元/股，回购股份数量不低于 125 万股，占公司总股本的 0.2912%，不高于 250 万股，占公司总股本的 0.5824%，回购的股份用于实施员工持股计划或股权激励，将进一步完善员工激励机制，也彰显了公司对未来发展的信心。

#### 5、盈利预测与投资建议。

公司网络安全产品包含高中低端全系列，覆盖各类应用场景，公司不断布局新兴领域，有望带动公司未来进一步发展。公司聚焦价值客户，主要涉及电信运营商、金融客户，该类客户属于网安领域最优质客户，公司渠道能力不断加强，持续中标各领域客户项目，我们预计公司 2022-2024 年收入分别为 12.93 亿元、15.89 亿元、19.83 亿元，归母净利润分别为 3.88 亿元、4.85 亿元、6.15 亿元，对应 PE 22X、18X、14X，维持“买入”评级。

**6、风险提示：**安全服务业务拓展进度不及预期；网络安全行业投资不及预期；行业竞争加剧，毛利率下滑等。

## 分析师介绍

**阎贵成：**中信建投证券通信行业首席分析师，北京大学学士、硕士，专注于物联网、云计算、卫星互联网、5G、碳中和等领域研究。近 8 年中国移动工作经验，6 年证券研究经验。系 2019-2021 年《新财富》、《水晶球》通信行业最佳分析师第一名，2017-2018 年《新财富》、《水晶球》通信行业最佳分析师第一名团队核心成员。

**武超则：**中信建投证券研究所所长兼国际业务部负责人，董事总经理，TMT 行业首席分析师。新财富白金分析师，2013-2020 年连续八届新财富最佳分析师通信行业第一名；2014-2020 年连续七届水晶球最佳分析师通信行业第一名。专注于 5G、云计算、物联网领域研究。中国证券业协会证券分析师、投资顾问与首席经济学家委员会委员。

**刘永旭：**通信行业分析师，南开大学学士、硕士，曾从事军工行业研究工作，2020 年加入中信建投通信团队，主要研究云计算 IDC、工业互联网、通信新能源、卫星应用、专网通信等方向。2020-2021 年《新财富》、《水晶球》通信行业最佳分析师第一名团队成员。

**孟东晖：**通信行业分析师，清华大学工学博士、工学学士、经济学学士，加州大学伯克利分校访问学者，2019 年加入中信建投通信团队，主要研究物联网、车联网等。2019-2021 年《新财富》、《水晶球》通信行业最佳分析师第一名团队成员。

## 研究助理

**曹添雨：**caotianyu@csc.com.cn

## 评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现,也即报告发布日后的6个月内公司股价(或行业指数)相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数作为基准;新三板市场以三板成指为基准;香港市场以恒生指数作为基准;美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

## 分析师声明

本报告署名分析师在此声明:(i)以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法,使用合法合规的信息,独立、客观地出具本报告,结论不受任何第三方的授意或影响。(ii)本人不曾因,不因,也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构(以下合称“中信建投”)制作,由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国(仅为本报告目的,不包括香港、澳门、台湾)提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格,本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

本报告由中信建投(国际)证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

## 一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础,不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料,但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断,该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更,亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件,而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况,报告接收者应当独立评估本报告所含信息,基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策,中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保,亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内,中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益,也可能在过去12个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点,分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系,分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可,任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容,亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有,违者必究。

### 中信建投证券研究发展部

北京  
 东城区朝内大街2号凯恒中心B座12层  
 电话:(8610) 8513-0588  
 联系人:李祉瑶  
 邮箱:lizhiyao@csc.com.cn

上海  
 上海浦东新区浦东南路528号南塔2106室  
 电话:(8621) 6882-1600  
 联系人:翁起帆  
 邮箱:wengqifan@csc.com.cn

深圳  
 福田区益田路6003号荣超商务中心B座22层  
 电话:(86755) 8252-1369  
 联系人:曹莹  
 邮箱:caoying@csc.com.cn

### 中信建投(国际)

香港  
 中环交易广场2期18楼  
 电话:(852) 3465-5600  
 联系人:刘泓麟  
 邮箱:charleneliu@csci.hk