

证券研究报告

公司研究

点评报告

迪普科技(300768.SZ)

投资评级:

上次评级:

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

## 23 年收入实现稳健增长，逆势布局奠基未来发展

2024 年 04 月 18 日

- **事件:** 迪普科技发布 2023 年度报告及 2024 年一季度报告, 2023 年, 公司实现营收 10.34 亿元, 同比增长 15.77%; 实现归母净利润 1.27 亿元, 同比下降 15.44%; 实现扣非净利润 1.19 亿元, 同比下降 12.32%; 实现经营性现金流净额 1.26 亿元, 同比下降 30.44%。截至 2023 年底, 公司合同负债 1.48 亿元, 同比增长 28.04%。**单 2023Q4 来看,** 公司实现营收 3.14 亿元, 同比增长 9.46%; 实现归母净利润 0.60 亿元, 同比下降 27.01%; 实现扣非净利润 0.58 亿元。**2024Q1,** 公司实现收入 2.55 亿元, 同比增长 10.16%; 实现归母净利润 0.37 亿元, 同比增长 12.37%; 实现扣非净利润 0.33 亿元, 同比增长 5.07%。
- **23 年收入保持稳健增长, 运营商等关键行业客户表现亮眼。**2023 年, **分产品看,** 公司网络安全产品实现收入 6.91 亿元, 同比增长 25.82%; 应用交付及网络产品实现收入 2.67 亿元, 同比下降 4.20%。从下游客户行业来看, 公司在运营商、金融、电力等重点行业表现出色, 其中:  
**(1)运营商:**公司在运营商行业实现收入 2.73 亿元, 同比增长 29.84%。作为运营商安全领域的核心供应商, 公司是唯一全系列安全产品入围中国移动集采的厂家, 参与运营商各类安全软硬件产品, 并在全国数百个资源池、行业云、政务云、边缘云等云节点中参与部署。此外, 公司连续多年负载均衡集采中标 200G 标包, 整体份额行业第一。在安全服务方面, 公司安服团队已服务全国 40% 以上运营商省公司客户。**(2)政府:**公司在政府行业实现 3.58 亿元, 同比增长 4.52%。公司参与了 200+ 智慧城市项目建设和运营, 新增落地 60 余个新型智慧城市及智慧乡村项目。截至 2023 年底, 公司已累计服务 20+ 国家部位级单位进行政务网络安全建设工作。**(3)电力:**在电力行业客户方面, 公司在网运营设备近 60000 台, 且安全防护设备在国家电网总部占比超 60%、应用交付产品在电网份额超 50%。
- **战略逆势扩张, 先行投入有望在未来逐步兑现。**费用方面, 2023 年公司销售费用/管理费用/研发费用分别为 4.03/0.36/2.51 亿元, 同比变化分别为 +32.93%/+8.73%/+4.40%, 销售费用增速较快系公司持续扩张市场, 增加销售人员招聘所致, 三费整体同比增长 19.64%。在员工人数方面, 截至到 2023 年底, 公司总人数 1690 人, 较 2022 年底增加 199 人, 其中销售人员为 512 人, 同比增加 115 人。**我们认为, 2023 年, 公司实现了较为稳健的收入增速。在外部环境有一定挑战的情况下, 仍逆势扩张, 也彰显出公司对未来经营的信心。若未来下游客户开支得到改善, 公司前期的先行投入有望逐渐兑现, 业绩有望持续快速增长。**
- **重视研发投入, 布局数据安全、人工智能等新兴领域。**随着大数据、人工智能、数字化转型的快速推进与落地, 各行业对网络安全、数据安全等提出了更高要求。公司一直以来注重研发技术, 2023 年公司研发费

用率达 24.30%。在数据安全领域，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、数据脱敏、数据安全管控平台等。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。在人工智能领域，公司积极探索 AI 在安全产品中的应用，赋能公司流量分析、威胁检测、抗 DDoS、数据安全等产品，公司 AI 技术能力连续在第三届、第四届中国人工智能大赛中获得最高级别 A 级证书。

- **盈利预测：**我们预计 2024-2026 年 EPS 分别为 0.24/0.30/0.39 元，对应 PE 为 45.23/36.22/28.21 倍。
- **风险提示：**下游支出改善不及预期、新技术发展不及预期、市场竞争加剧。

主要财务指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入(百万元)	893	1,034	1,208	1,452	1,804
增长率 YoY %	-13.3%	15.8%	16.8%	20.2%	24.2%
归属母公司净利润(百万元)	150	127	156	195	250
增长率 YoY%	-51.6%	-15.4%	23.2%	24.9%	28.4%
毛利率(%)	67.8%	68.8%	69.0%	69.2%	69.4%
ROE(%)	4.7%	3.9%	4.6%	5.4%	6.5%
EPS(摊薄)(元)	0.23	0.20	0.24	0.30	0.39
市盈率 P/E (倍)	47.12	55.72	45.23	36.22	28.21
市净率 P/B (倍)	2.21	2.17	2.08	1.96	1.84

资料来源：Wind，信达证券研发中心预测；股价为 2024 年 4 月 17 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	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>流动资产</b>	<b>3,301</b>	<b>3,461</b>	<b>3,680</b>	<b>4,036</b>	<b>4,472</b>	<b>营业总收入</b>	<b>893</b>	<b>1,034</b>	<b>1,208</b>	<b>1,452</b>	<b>1,804</b>
货币资金	2,866	2,868	3,035	3,273	3,548	营业成本	288	322	374	447	553
应收票据	7	19	20	23	28	营业税金及附加	12	11	13	16	19
应收账款	117	143	157	183	227	销售费用	303	403	481	569	682
预付账款	3	8	7	7	9	管理费用	33	36	39	44	51
存货	285	345	377	449	542	研发费用	241	251	278	334	415
其他	24	78	84	100	119	财务费用	-89	-56	-71	-75	-81
<b>非流动资产</b>	<b>366</b>	<b>400</b>	<b>384</b>	<b>359</b>	<b>334</b>	减值损失合计	-7	-5	-9	-11	-13
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)	232	327	303	280	256	其他	-99	-60	-85	-107	107
无形资产	15	15	16	17	18	<b>营业利润</b>	<b>167</b>	<b>126</b>	<b>164</b>	<b>199</b>	<b>259</b>
其他	119	58	65	62	60	营业外收支	0	0	0	0	0
<b>资产总计</b>	<b>3,667</b>	<b>3,861</b>	<b>4,064</b>	<b>4,395</b>	<b>4,806</b>	<b>利润总额</b>	<b>167</b>	<b>126</b>	<b>164</b>	<b>199</b>	<b>259</b>
<b>流动负债</b>	<b>449</b>	<b>567</b>	<b>621</b>	<b>756</b>	<b>918</b>	所得税	17	-1	8	4	9
短期借款	0	0	0	0	0	<b>净利润</b>	<b>150</b>	<b>127</b>	<b>156</b>	<b>195</b>	<b>250</b>
应付票据	0	0	0	0	0	少数股东损益	0	0	0	0	0
应付账款	166	196	222	268	329	<b>归属母公司净利润</b>	<b>150</b>	<b>127</b>	<b>156</b>	<b>195</b>	<b>250</b>
其他	283	372	399	489	589	EBITDA	119	123	122	152	206
<b>非流动负债</b>	<b>23</b>	<b>40</b>	<b>45</b>	<b>45</b>	<b>45</b>	EPS(当年)(元)	0.23	0.20	0.24	0.30	0.39
长期借款	0	0	0	0	0						
其他	23	40	45	45	45						
<b>负债合计</b>	<b>472</b>	<b>608</b>	<b>666</b>	<b>801</b>	<b>963</b>						
少数股东权益	0	0	0	0	0						
归属母公司股东权益	3,195	3,253	3,399	3,593	3,844						
<b>负债和股东权益</b>	<b>3,667</b>	<b>3,861</b>	<b>4,064</b>	<b>4,395</b>	<b>4,806</b>						
<b>重要财务指标</b>	单位: 百万元										
<b>主要财务指标</b>	<b>2022A</b>	<b>2023A</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>						
营业总收入	893	1,034	1,208	1,452	1,804						
同比(%)	-13.3%	15.8%	16.8%	20.2%	24.2%						
归属母公司净利润	150	127	156	195	250						
同比(%)	-51.6%	-15.4%	23.2%	24.9%	28.4%						
毛利率(%)	67.8%	68.8%	69.0%	69.2%	69.4%						
ROE(%)	4.7%	3.9%	4.6%	5.4%	6.5%						
EPS(摊薄)(元)	0.23	0.20	0.24	0.30	0.39						
P/E	47.12	55.72	45.23	36.22	28.21						
P/B	2.21	2.17	2.08	1.96	1.84						
EV/EBITDA	47.05	54.38	33.20	25.01	17.20						
						<b>现金流量表</b>	单位: 百万元				
						<b>会计年度</b>	<b>2022A</b>	<b>2023A</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>
						<b>经营活动现金流</b>	<b>181</b>	<b>126</b>	<b>188</b>	<b>242</b>	<b>278</b>
						净利润	150	127	156	195	250
						折旧摊销	41	53	29	28	27
						财务费用	4	2	1	1	1
						投资损失	0	0	0	0	0
						营运资金变动	-23	-59	-7	6	-15
						其它	9	4	9	12	15
						<b>投资活动现金流</b>	<b>-105</b>	<b>-48</b>	<b>-12</b>	<b>-3</b>	<b>-3</b>
						资本支出	-105	-48	-12	-3	-3
						长期投资	0	0	0	0	0
						其他	0	0	0	0	0
						<b>筹资活动现金流</b>	<b>-229</b>	<b>-75</b>	<b>-8</b>	<b>-1</b>	<b>-1</b>
						吸收投资	0	0	-10	0	0
						借款	0	200	0	0	0
						支付利息或股息	-61	-51	-1	-1	-1
						<b>现金净增加额</b>	<b>-154</b>	<b>2</b>	<b>167</b>	<b>238</b>	<b>275</b>

## 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。	<b>买入</b> ：股价相对强于基准 15% 以上；	<b>看好</b> ：行业指数超越基准；
	<b>增持</b> ：股价相对强于基准 5%~15%；	<b>中性</b> ：行业指数与基准基本持平；
	<b>持有</b> ：股价相对基准波动在±5% 之间；	<b>看淡</b> ：行业指数弱于基准。
	<b>卖出</b> ：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。