

迪普科技（300768.SZ）/计算机

证券研究报告/公司点评

2024年4月25日

评级：买入（维持）

市场价格：11.35

分析师：苏仪

执业证书编号：S0740520060001

Email: suyi@zts.com.cn

研究助理：刘一哲

Email: liuyz03@zts.com.cn

### 公司盈利预测及估值

指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	893	1,034	1,213	1,479	1,788
增长率 yoy%	-13%	16%	17%	22%	21%
净利润（百万元）	150	127	149	186	238
增长率 yoy%	-52%	-15%	18%	24%	28%
每股收益（元）	0.23	0.20	0.23	0.29	0.37
每股经营现金流（元）	0.28	0.20	0.27	0.31	0.43
净资产收益率	5%	4%	5%	5%	6%
P/E	48.8	57.7	49.0	39.4	30.7
P/B	2.3	2.2	2.2	2.0	2.0

备注：股价选取4月24日收盘价

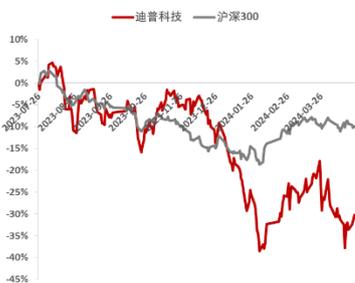
### 投资要点

- 投资事件：**公司发布2023年年报：2023年公司营业收入约10.34亿元，同比增长15.77%；归母净利润1.27亿元，同比下降15.44%；扣非归母净利润1.19亿元，同比下降12.32%。2023年单Q4公司实现营收3.14亿元，同比增长9.46%；归母净利润0.60亿元，同比下降27.01%；扣非归母净利润0.58亿元，同比下降26.68%。
- 营收维持稳健增长，深耕价值行业，运营商客户实现高增速。**2023年公司实现营业总收入10.34亿元，同比增长15.77%；单Q4公司实现营收3.14亿元，同比增长9.46%。分业务板块来看，安全产品营收为6.91亿元，同比增长25.82%；安全服务及其他服务营收为0.70亿元，同比增长10.07%；应用交付及网络产品营收为2.67亿元，同比下降4.2%。分行业客户来看，运营商部分的营收为2.73亿元，同比增长29.84%，运营商集采业务大比例中标的情况下，非集采业务占比持续提高；政府部分的营收为3.58亿元，同比增长4.52%，公司加大了前期投入，为后续业务增长奠定了坚实的基础；公共事业部分的营收为2.06亿元，同比增长17.98%，在电力能源行业加强对发电等行业领域的布局。
- 毛利率有所提升，持续推进有序扩张战略。**公司2023年毛利率为68.83%，同比增加1.04pcts。公司持续推进有序扩张战略，加强了市场和研发投入，2023年销售费用/管理费用/研发费用分别为4.03/0.36/2.51亿元，同比增长32.93%/8.73%/4.40%。公司整体年度增加199人，研发人员增长平稳，销售人员增长比例超过20%，其他部门基本持平、注重提升效率，以支持企业逆势有序扩张的战略落地。
- 公司坚持自主创新，推出数据安全运营解决方案。**公司始终坚持自主创新，是目前国内网络安全行业实现底层硬件和操作系统全自主开发的少数厂家之一，实现了公司各类产品普通款型与国产化款型的共同发展。公司研发团队积极探索人工智能、大数据等新兴技术在公司产品中的应用，赋能公司流量分析、威胁检测、抗DDoS、数据安全等产品。公司围绕数据要素在数据处理中的安全需求，推出数据安全运营解决方案，以数据保护为核心，实现数据安全合规，提升数据安全保护能力，规避数据安全风险，从而做到“数据安全可视、可管、可控”。在工业互联网部分，公司结合客户实际需求，研发了安全防护类、检测审计类、风险评估类、安全平台类四大类产品；在冶金钢铁、轨道交通、石油化工、智能制造、烟草、能源发电、医院、公安等行业及其细分领域提供全生命周期的工业互联网安全解决方案。
- 投资建议：**考虑到今年经济整体恢复情况弱于预期，我们调整业绩指引，预测公司2024-2026年收入分别为12.13/14.79/17.88亿元（之前预测2024-2025年公司收入分别为13.27/16.20亿元），归母净利润分别为1.49/1.86/2.38亿元（调整前2024-2025年预期为2.18/2.97亿元）。维持“买入”评级。
- 风险提示：**业务发展不及预期，销售季节性风险，信息安全行业竞争加剧，政策风险，经济恢复不及预期风险。

### 基本状况

总股本(百万股)	643.83
流通股本(百万股)	420.67
市价(元)	11.35
市值(百万元)	7307.46
流通市值(百万元)	4774.58

### 股价与行业-市场走势对比



### 相关报告

## 盈利预测表

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2023	2024E	2025E	2026E	会计年度	2023	2024E	2025E	2026E
货币资金	2,868	2,972	3,394	3,557	营业收入	1,034	1,213	1,479	1,788
应收票据	19	12	15	18	营业成本	322	383	462	550
应收账款	143	152	172	182	税金及附加	11	11	16	20
预付账款	8	4	5	5	销售费用	403	463	552	658
存货	345	396	434	466	管理费用	36	42	49	55
合同资产	6	6	7	9	研发费用	251	289	342	392
其他流动资产	78	83	100	119	财务费用	-56	-73	-79	-86
流动资产合计	3,461	3,620	4,120	4,348	信用减值损失	0	-2	-2	-2
其他长期投资	0	0	0	0	资产减值损失	-5	-5	-5	-5
长期股权投资	0	0	0	0	公允价值变动收益	0	0	0	0
固定资产	327	295	265	239	投资收益	0	0	0	0
在建工程	4	3	3	3	其他收益	66	70	70	70
无形资产	15	15	15	15	营业利润	126	160	202	263
其他非流动资产	54	69	84	99	营业外收入	0	1	1	1
非流动资产合计	400	382	368	357	营业外支出	0	0	0	0
资产合计	3,861	4,002	4,487	4,704	利润总额	126	161	203	264
短期借款	0	1	1	1	所得税	-1	12	17	26
应付票据	0	0	0	0	净利润	127	149	186	238
应付账款	196	249	291	341	少数股东损益	0	0	0	0
预收款项	1	2	3	4	归属母公司净利润	127	149	186	238
合同负债	148	170	222	286	NOPLAT	71	82	113	161
其他应付款	77	93	111	134	EPS (按最新股本摊薄)	0.20	0.23	0.29	0.37
一年内到期的非流动负债	15	15	15	15					
其他流动负债	131	152	177	198					
流动负债合计	567	682	820	978					
长期借款	0	0	0	0					
应付债券	0	0	0	0					
其他非流动负债	40	47	53	59					
非流动负债合计	40	47	53	59					
负债合计	608	729	873	1,038					
归属母公司所有者权益	3,253	3,273	3,615	3,667					
少数股东权益	0	0	0	0					
所有者权益合计	3,253	3,273	3,615	3,667					
负债和股东权益	3,861	4,002	4,487	4,704					

现金流量表				
单位:百万元				
会计年度	2023	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	126	174	202	278
现金收益	104	113	140	183
存货影响	-60	-51	-38	-32
经营性应收影响	-38	7	-18	-9
经营性应付影响	76	70	61	73
其他影响	44	35	58	63
投资活动现金流	-48	-15	-16	-17
资本支出	-66	-3	-4	-4
股权投资	0	0	0	0
其他长期资产变化	18	-12	-12	-13
融资活动现金流	-75	-54	236	-98
借款增加	5	1	0	0
股利及利息支付	-51	-156	-191	-247
股东融资	0	0	0	0
其他影响	-29	101	427	149

主要财务比率				
会计年度	2023	2024E	2025E	2026E
成长能力				
营业收入增长率	15.8%	17.3%	22.0%	20.9%
EBIT增长率	-9.9%	26.3%	39.4%	44.3%
归母公司净利润增长率	-15.4%	17.8%	24.4%	28.2%
获利能力				
毛利率	68.8%	68.4%	68.8%	69.2%
净利率	12.2%	12.3%	12.5%	13.3%
ROE	3.9%	4.6%	5.1%	6.5%
ROIC	2.1%	2.7%	3.4%	4.9%
偿债能力				
资产负债率	15.7%	18.2%	19.5%	22.1%
债务权益比	1.7%	1.9%	1.9%	2.0%
流动比率	6.1	5.3	5.0	4.4
速动比率	5.5	4.7	4.5	4.0
营运能力				
总资产周转率	0.3	0.3	0.3	0.4
应收账款周转天数	45	44	39	36
应付账款周转天数	202	209	211	207
存货周转天数	352	348	324	295
每股指标 (元)				
每股收益	0.20	0.23	0.29	0.37
每股经营现金流	0.20	0.27	0.31	0.43
每股净资产	5.05	5.08	5.61	5.70
估值比率				
P/E	58	49	39	31
P/B	2	2	2	2
EV/EBITDA	5	4	3	3

来源: wind, 中泰证券研究所

**投资评级说明:**

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 -10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 -10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上
备注: 评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价 (或行业指数) 相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准; 新三板市场以三板成指 (针对协议转让标的) 或三板做市指数 (针对做市转让标的) 为基准; 香港市场以摩根士丹利中国指数为基准, 美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准 (另有说明的除外)。		

**重要声明:**

中泰证券股份有限公司 (以下简称“本公司”) 具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料, 反映了作者的研究观点, 力求独立、客观和公正, 结论不受任何第三方的授意或影响。本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性, 且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断, 可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改, 投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用, 不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户, 不构成客户私人咨询建议。

市场有风险, 投资需谨慎。在任何情况下, 本公司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。

投资者应注意, 在法律允许的情况下, 本公司及其本公司的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, 并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。事先未经本公司书面授权, 任何机构和个人, 不得对本报告进行任何形式的翻版、发布、复制、转载、刊登、篡改, 且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。