

非金融公司|公司点评|迪普科技（300768）

Q2 业绩加速增长，研发、市场双向扩张



| 报告要点

迪普科技发布 2024 年半年度报告, 2024 年上半年公司实现营收 5.02 亿元, 同比增长 13.63%; 归母净利润 0.52 亿元, 同比增长 32.09%; 扣非归母净利润 0.46 亿元, 同比增长 32.34%; 毛利率为 68.54%, 同比上升 1.06pct。2024 年第二季度公司实现营收 2.48 亿元, 同比增长 17.42%; 归母净利润 0.15 亿元, 同比增长 127.23%; 扣非归母净利润 0.13 亿元, 同比增长 266.38%; 毛利率为 67.66%, 同比上升 2.62pct。

| 分析师及联系人



黄楷

SAC: S0590522090001

迪普科技(300768)

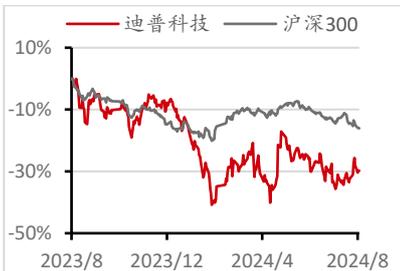
Q2 业绩加速增长，研发、市场双向扩张

行业：计算机/软件开发
 投资评级：买入（维持）
 当前价格：11.78 元

基本数据

总股本/流通股本(百万股) 643.83/420.67
 流通 A 股市值(百万元) 4,955.47
 每股净资产(元) 4.96
 资产负债率(%) 15.26
 一年内最高/最低(元) 17.08/8.74

股价相对走势



相关报告

- 《迪普科技(300768):运营业务营收高速增长,员工人数逆势扩张》2024.04.17
- 《迪普科技(300768):运营商市场表现亮眼,积极布局数据安全》2023.10.26



扫码查看更多

事件

迪普科技发布 2024 年半年度报告, 2024 年上半年公司实现营收 5.02 亿元, 同比增长 13.63%; 归母净利润 0.52 亿元, 同比增长 32.09%; 扣非归母净利润 0.46 亿元, 同比增长 32.34%; 毛利率为 68.54%, 同比上升 1.06pct。2024 年第二季度公司实现营收 2.48 亿元, 同比增长 17.42%; 归母净利润 0.15 亿元, 同比增长 127.23%; 扣非归母净利润 0.13 亿元, 同比增长 266.38%; 毛利率为 67.66%, 同比上升 2.62pct。

➤ 政府、公共事业稳定增长, 运营商受确收周期影响

2024 年上半年, 公司政府客户营收为 1.61 亿元, 同比增长 13.54%, 毛利率同比提升 1.14pct; 运营商客户营收为 1.35 亿元, 同比下降 10.37%, 毛利率同比下降 1.57pct; 公共事业客户营收为 0.84 亿元, 同比增长 7.94%, 毛利率同比下降 2.84pct。运营商业务营收下降, 是由于收入确认存在一定周期, 部分订单收入将递延到后续季度予以体现。从业务拓展进度、订单等层面, 公司运营商行业取得较快增长, 持续加强集采、非集采项目参与。产品方面, 公司应用交付及网络产品的毛利率同比提升 10.49pct, 主要由于高毛利率的应用交付产品比例提升。

➤ 研发、市场双向扩张, 新品&解决方案发布

2024 年上半年, 公司销售费用为 1.92 亿元, 同比增长 3.71%; 管理费用为 0.21 亿元, 同比增长 18.95%; 研发费用为 1.28 亿元, 同比增长 5.33%。费用增长主要由于人员费用增长, 截至 2023 年末, 公司员工总数为 1690 人, 同比增长 13.35%。公司持续对现有产品与服务予以优化, 增加了产品系列和款型、丰富了场景解决方案, 全面推进国产化进程, 发布了国产百兆防火墙、DAC、TAP 分流交换机等。

➤ 盈利预测、估值与评级

公司研发、市场双向扩张, 我们预计公司 2024-2026 年营业收入分别为 12.59/15.63/19.28 亿元, 同比增速分别为 21.76%/24.18%/23.35%, 归母净利润分别为 1.70/2.20/2.81 亿元, 同比增速分别为 34.36%/29.39%/27.81%, EPS 分别为 0.26/0.34/0.44 元/股, 3 年 CAGR 为 30.49%。鉴于公司是全场景网络安全产品及运营解决方案的领先提供商, 维持“买入”评级。

风险提示: 技术和产品创新风险; 下游客户支出不及预期; 行业竞争加剧风险等。

财务数据和估值	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	893	1034	1259	1563	1928
增长率(%)	-13.31%	15.77%	21.76%	24.18%	23.35%
EBITDA(百万元)	119	123	234	290	355
归母净利润(百万元)	150	127	170	220	281
增长率(%)	-51.57%	-15.44%	34.36%	29.39%	27.81%
EPS(元/股)	0.23	0.20	0.26	0.34	0.44
市盈率(P/E)	50.6	59.9	44.6	34.4	27.0
市净率(P/B)	2.4	2.3	2.2	2.1	2.0
EV/EBITDA	47.8	55.0	20.1	15.0	11.9

数据来源: 公司公告、iFIND, 国联证券研究所预测; 股价为 2024 年 08 月 07 日收盘价

1. 风险提示

技术和产品创新风险：网络安全行业在技术、产品等方面更新迭代迅速，若公司无法及时跟进相关技术革新，将可能面临产品及服务不能满足用户需求等风险。

下游客户支出不及预期：宏观经济形势面临一系列不确定性，下游客户在信息化建设上的投入可能会受到缩减，存在不及预期的风险。

行业竞争加剧风险：网络信息安全行业的发展，对参与者提供整体解决方案的能力提出更高的要求，各细分行业的领先者或将展开直接竞争，其他行业有竞争优势的企业也可能进入网络信息安全行业，进而导致行业整体竞争加剧。

财务预测摘要

资产负债表						单位:百万元				
	2022	2023	2024E	2025E	2026E					
货币资金	2866	2868	3034	3400	3562					
应收账款+票据	129	210	228	259	291					
预付账款	3	8	7	9	11					
存货	285	345	401	481	575					
其他	19	30	32	40	49					
流动资产合计	3301	3461	3702	4189	4487					
长期股权投资	0	0	0	0	0					
固定资产	247	360	315	279	241					
在建工程	67	4	16	16	17					
无形资产	15	15	14	14	15					
其他非流动资产	37	20	19	16	16					
非流动资产合计	366	400	363	325	289					
资产总计	3667	3861	4066	4514	4776					
短期借款	0	0	0	0	0					
应付账款+票据	166	196	225	400	317					
其他	283	372	416	517	640					
流动负债合计	449	567	640	916	957					
长期带息负债	3	16	12	8	4					
长期应付款	0	0	0	0	0					
其他	20	25	25	25	25					
非流动负债合计	23	40	36	32	28					
负债合计	472	608	677	949	985					
少数股东权益	0	0	0	0	0					
股本	644	644	644	644	644					
资本公积	1457	1443	1443	1443	1443					
留存收益	1094	1167	1303	1479	1704					
股东权益合计	3195	3253	3389	3565	3790					
负债和股东权益总计	3667	3861	4066	4514	4776					

现金流量表						单位:百万元				
	2022	2023	2024E	2025E	2026E					
净利润	150	127	170	220	281					
折旧摊销	41	53	65	69	71					
财务费用	-89	-56	-10	-11	-12					
存货减少(增加为“-”)	-79	-60	-56	-80	-94					
营运资金变动	-26	-45	-2	155	-96					
其它	183	107	60	83	98					
经营活动现金流	181	126	226	438	249					
资本支出	-102	-43	-28	-31	-35					
长期投资	0	0	0	0	0					
其他	-3	-5	-3	-4	-4					
投资活动现金流	-105	-48	-31	-35	-39					
债权融资	-61	13	-4	-4	-4					
股权融资	215	0	0	0	0					
其他	-382	-88	-24	-33	-44					
筹资活动现金流	-229	-75	-29	-37	-48					
现金净增加额	-154	2	167	366	162					

利润表						单位:百万元				
	2022	2023	2024E	2025E	2026E					
营业收入	893	1034	1259	1563	1928					
营业成本	288	322	391	488	608					
营业税金及附加	12	11	14	17	21					
营业费用	303	403	441	532	636					
管理费用	274	287	306	371	445					
财务费用	-89	-56	-10	-11	-12					
资产减值损失	-7	-5	-7	-9	-11					
公允价值变动收益	0	0	0	0	0					
投资净收益	0	0	0	0	0					
其他	68	65	68	73	77					
营业利润	167	126	179	231	296					
营业外净收益	0	0	0	0	0					
利润总额	167	126	179	231	296					
所得税	17	-1	9	11	14					
净利润	150	127	170	220	281					
少数股东损益	0	0	0	0	0					
归属于母公司净利润	150	127	170	220	281					

财务比率					
	2022	2023	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入	-13.31%	15.77%	21.76%	24.18%	23.35%
EBIT	-68.71%	-9.94%	140.85%	30.40%	28.67%
EBITDA	-58.00%	3.22%	89.96%	24.04%	22.53%
归属于母公司净利润	-51.57%	-15.44%	34.36%	29.39%	27.81%
获利能力					
毛利率	67.79%	68.83%	68.96%	68.80%	68.46%
净利率	16.77%	12.25%	13.52%	14.08%	14.59%
ROE	4.69%	3.89%	5.02%	6.18%	7.42%
ROIC	20.25%	16.76%	31.95%	42.69%	82.26%
偿债能力					
资产负债率	12.88%	15.74%	16.64%	21.02%	20.63%
流动比率	7.4	6.1	5.8	4.6	4.7
速动比率	6.7	5.4	5.1	4.0	4.0
营运能力					
应收账款周转率	7.3	5.4	6.1	6.6	7.3
存货周转率	1.0	0.9	1.0	1.0	1.1
总资产周转率	0.2	0.3	0.3	0.3	0.4
每股指标(元)					
每股收益	0.2	0.2	0.3	0.3	0.4
每股经营现金流	0.3	0.2	0.4	0.7	0.4
每股净资产	5.0	5.1	5.3	5.5	5.9
估值比率					
市盈率	50.6	59.9	44.6	34.4	27.0
市净率	2.4	2.3	2.2	2.1	2.0
EV/EBITDA	47.8	55.0	20.1	15.0	11.9
EV/EBIT	73.1	96.4	27.7	19.7	14.9

数据来源:公司公告、iFinD, 国联证券研究所预测; 股价为 2024 年 08 月 07 日收盘价

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与、不与、也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（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。其中：A股市场以沪深300指数为基准，北交所市场以北证50指数为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于10%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~10%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
	行业评级	强于大市	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		弱于大市	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户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、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司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。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

联系我们

北京：北京市东城区安外大街208号致安广场A座4层
 无锡：江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦16楼

上海：上海市虹口区杨树浦路188号星立方大厦8层
 深圳：广东省深圳市福田区益田路4068号卓越时代广场1期13楼