

迪普科技(300768)

报告日期: 2025 年 04 月 18 日

有序扩张成效显著，强化 AI 技术赋能与产品创新

——迪普科技 2024 年报&2025 一季报点评

事件:

- 公司发布 2024 年年报，2024 年全年实现营业收入 11.55 亿元，同比增长 11.68%；归母净利润 1.61 亿元，同比增长 27.26%，扣非后归母净利润 1.48 亿元，同比增长 24.06%。
- 单 Q4 而言，2024Q4 实现营业收入 3.35 亿元，同比增长 6.89%；归母净利润 0.69 亿元，同比增长 15.47%，扣非后归母净利润 0.67 亿元，同比增长 14.38%。
- 公司同时发布 2025 年一季报，2025 年一季度实现营业收入 2.79 亿元，同比增长 9.57%；归母净利润 0.31 亿元，同比下降 16.6%，扣非后归母净利润 0.29 亿元，同比下降 13.17%。

点评:

有序扩张&高质量发展策略并行，效果显著

分业务看，公司网络安全产品、应用交付及网络产品、安全服务及其他服务业务 2024 年分别实现收入 7.67、2.88、0.91 亿元，分别同比+11.05%、+7.61%、+30.76%，在营收中占比分别为 66%、25%、8%，整体收入结构维持稳定。我们认为公司 2024 年度持续推进的有序扩张及高质量发展策略为公司各产品线的良好发展奠定了坚实基础。

从下游客户看，公司在运营商、政府、公共事业行业分别实现收入 2.94、3.43、2.15 亿元，分别同比+7.54%、-4.00%、+4.28%。公司在运营商领域保持了较为领先的行业地位，防火墙、入侵防御、异常流量清洗、WEB 应用防火墙、漏洞扫描、应用交付平台等产品多年持续入围三大运营商的集中采购名单，在三大运营商城域网、互联网出口、云安全资源池、数据中心等核心节点的全国网络中实现规模应用，是运营商行业网络安全产品的核心供应商之一。

2025Q1 利润下滑受到毛利率波动影响，不代表全年趋势

公司 2025Q1 营收端实现了良好增长，且费用端维持稳定，利润下滑主要受到毛利率下降的影响（2024Q1 毛利率 69.41% vs 2025Q1 毛利率 62.05%）。考虑到：1）受到季节性因素影响，Q1 营收在全年收入占比低，单季度的毛利率波动对全年影响相对较低；2）公司历史年度出现过单季度毛利率波动较大但全年毛利率整体相对稳定的情况，我们认为 2025Q1 单季度的毛利率波动可能受到收入结构或单一项目核算的影响，不一定代表全年趋势，我们对全年毛利率稳定以及利润增长仍保持乐观。

强化 AI 赋能，积极探索“AI+安全+合规”应用创新

公司在 2024 年实现了 AI 技术对多个核心领域产品的能力升级：1）态势感知系统、安全运营平台和 API 风险监控系统等产品对于未知威胁检测、恶意软件外联阻断、API 资产识别以及自动化运营等方面的技术能力获得提升；2）成功研发反电信诈骗大模型，深入探究其在安全运营场景中的应用，实现安全事件的自动化研判，大幅提升了研判效率；3）继续深耕垂直领域的安全大模型，2024 年下半年陆续推出安全运营智能体、数据分类分级智能体、产品博士智能体等多个智能体。通过强化 AI 技术对产品体系的赋能，公司有望加快产品更新迭代及新业务布局节奏，进一步提升产品和解决方案的核心竞争力。

投资评级：买入(维持)

分析师：刘雯蜀

执业证书号：S1230523020002

liuwenshu03@stocke.com.cn

分析师：刘静一

执业证书号：S1230523070005

liujingyi@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 15.76
总市值(百万元)	10,146.75
总股本(百万股)	643.83

股票走势图



相关报告

- 《收入增长加快，政府端表现亮眼》 2024.08.07
- 《逆势扩张成效初现，24Q1 增势延续》 2024.04.18
- 《收入增势良好，盈利能力稳健》 2023.10.28

□ 盈利预测与估值分析

考虑到公司的有序扩张及高质量发展策略卓有成效，我们调整此前盈利预测，预测公司 2025-2027 年营业收入为 12.61、13.60、14.72 亿元，归母净利润 2.00、2.66、3.26 亿元。维持“买入”评级。

□ 风险提示

下游客户预算投入不及预期；市场需求发生结构性变化；技术失密和核心技术人才流失；竞争导致毛利率降低。

财务摘要

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	1,154.79	1,260.70	1,359.75	1,472.22
(+/-) (%)	11.68%	9.17%	7.86%	8.27%
归母净利润	161.16	200.38	265.71	325.61
(+/-) (%)	27.26%	24.34%	32.60%	22.55%
每股收益(元)	0.25	0.31	0.41	0.51
P/E	62.96	50.64	38.19	31.16

资料来源：浙商证券研究所

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	3,490	3,762	4,097	4,494
现金	2,974	3,191	3,465	3,829
交易性金融资产	10	10	10	10
应收账款	113	133	163	170
其它应收款	13	14	15	17
预付账款	3	3	3	3
存货	350	376	398	430
其他	28	35	42	35
非流动资产	432	413	394	377
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	0	0	0	0
固定资产	325	312	296	279
无形资产	30	34	39	45
在建工程	34	27	22	17
其他	43	41	38	36
资产总计	3,922	4,175	4,492	4,871
流动负债	575	628	708	783
短期借款	0	0	0	0
应付款项	217	254	282	310
预收账款	174	176	218	250
其他	185	197	208	223
非流动负债	34	34	34	34
长期借款	0	0	0	0
其他	34	34	34	34
负债合计	610	662	742	817
少数股东权益	0	0	0	0
归属母公司股东权益	3,313	3,512	3,750	4,054
负债和股东权益	3,922	4,175	4,492	4,871

现金流量表

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	328	169	252	329
净利润	161	200	266	326
折旧摊销	36	25	26	27
财务费用	(53)	(56)	(61)	(67)
投资损失	(0)	(0)	(0)	(0)
营运资金变动	106	16	33	66
其它	78	(16)	(12)	(22)
投资活动现金流	(90)	(8)	(10)	(12)
资本支出	(29)	0	0	0
长期投资	0	0	0	0
其他	(62)	(8)	(10)	(12)
筹资活动现金流	(131)	56	33	46
短期借款	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0
其他	(131)	56	33	46
现金净增加额	107	217	275	363

利润表

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	1,155	1,261	1,360	1,472
营业成本	378	406	429	465
营业税金及附加	16	16	17	19
营业费用	429	455	478	502
管理费用	44	46	47	49
研发费用	266	280	280	280
财务费用	(53)	(56)	(61)	(67)
资产减值损失	7	7	8	8
公允价值变动损益	0	0	0	0
投资净收益	0	0	0	0
其他经营收益	96	100	108	117
营业利润	164	208	270	334
营业外收支	0	0	0	0
利润总额	164	208	270	334
所得税	3	8	5	8
净利润	161	200	266	326
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	161	200	266	326
EBITDA	146	176	234	292
EPS（最新摊薄）	0.25	0.31	0.41	0.51

主要财务比率

	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营业收入	11.68%	9.17%	7.86%	8.27%
营业利润	30.82%	26.82%	29.71%	23.57%
归属母公司净利润	27.26%	24.34%	32.60%	22.55%
获利能力				
毛利率	67.28%	67.82%	68.42%	68.45%
净利率	13.96%	15.89%	19.54%	22.12%
ROE	4.91%	5.87%	7.32%	8.35%
ROIC	3.24%	4.09%	5.42%	6.35%
偿债能力				
资产负债率	15.55%	15.87%	16.53%	16.78%
净负债比率	2.11%	1.94%	1.73%	1.57%
流动比率	6.07	5.99	5.79	5.74
速动比率	5.46	5.39	5.23	5.19
营运能力				
总资产周转率	0.30	0.31	0.31	0.31
应收账款周转率	9.52	11.16	9.40	8.66
应付账款周转率	1.84	1.74	1.62	1.59
每股指标(元)				
每股收益	0.25	0.31	0.41	0.51
每股经营现金	0.51	0.26	0.39	0.51
每股净资产	5.15	5.46	5.82	6.30
估值比率				
P/E	62.96	50.64	38.19	31.16
P/B	3.06	2.89	2.71	2.50
EV/EBITDA	56.70	39.61	28.59	21.66

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深 300 指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深 300 指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的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。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、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。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 25 层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街 8 号富华大厦 E 座 4 层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心 33 层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>