

通用计算机设备

迪普科技（300768.SZ）

买入-A(维持)

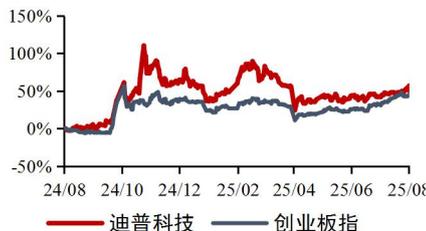
上半年收入稳健增长，加快布局 AI 及算力网络新业务

2025 年 8 月 7 日

公司研究/公司快报

公司近一年市场表现

事件描述



市场数据：2025 年 8 月 6 日

收盘价(元):	18.44
年内最高/最低(元):	26.55/11.30
流通 A 股/总股本(亿股):	4.21/6.44
流通 A 股市值(亿元):	77.57
总市值(亿元):	118.72

基础数据：2025 年 6 月 30 日

基本每股收益(元):	0.08
摊薄每股收益(元):	0.08
每股净资产(元):	5.20
净资产收益率(%):	1.56

资料来源：最闻

分析师：

方闻千

执业登记编码：S0760524050001

邮箱：fangwenqian@sxzq.com

研究助理：

邹昕宸

邮箱：zouxinchen@sxzq.com

➢ 8月4日，公司发布2025年半年报，其中，2025上半年公司实现收入5.51亿元，同比增长9.59%，上半年实现归母净利润0.52亿元，同比微增0.17%，实现扣非净利润0.43亿元，同比减少6.00%；2025年第二季度公司实现收入2.72亿元，同比增9.61%，二季度实现归母净利润0.22亿元，同比高增40.20%，实现扣非净利润0.15亿元，同比增长11.65%。

事件点评

➢ 整体收入保持稳健增长，持续控费提效成效显著。分产品看，2025上半年公司网络安全产品实现收入3.19亿元，同比减12.76%，应用交付及网络产品实现收入1.69亿元，同比高增81.67%；分行业看，2025上半年公司运营商客户收入为1.57亿元，同比增16.75%，政府客户收入为0.92亿元，同比减43.19%，公共事业客户收入达0.86亿元，同比微增2.64%，金融客户收入达0.78亿元，同比高增85.58%。受产品及客户结构变化影响，今年上半年公司毛利率较上年同期降低6.18个百分点。在利润端，随着公司持续进行控费提效，期间费用率显著下降，2025上半年公司销售、管理、研发费用率分别较上年同期降低4.67、0.21、1.57个百分点。而受益于公司控费效果显著，上半年公司净利率为9.47%，仅较上年同期降低0.89个百分点。

➢ 加快布局 AI 智能体及算力网络等新业务。其中，1) 今年公司发布的安全运营智能体可实现96.2%高准确率的安全告警研判、秒级自动安全处置和全天候安全值守；今年5月，公司推出数据分类分级智能体，具备智能穿透、规则自进化、全周期智能流水线等特性，能够将数据分类分级的效率提升10倍以上、准确率提升至96%以上，并已在10万量级数据的客户场景中落地，帮助客户节省90%以上的人工成本；2) 公司推出的全国产化400G算力交换机兼具技术领先和自主可控的特点，该交换机支持丰富的数据中心特性，包括PFC/ECN/AI ECN快速CNP等技术智能调控网络流量、VxLAN和BGP-EVPN协同打破网络边界等，同时，公司采用国产CPU和国产交换芯片，并自研硬件平台及ConPlat操作系统，满足全国产化算力网络基础设施需求。

投资建议

➢ 公司作为全场景网络安全解决方案提供商，有望加快底层硬件自研及推广应用交付产品提高盈利能力，我们调整盈利预测，预计公司2025-2027年EPS分别为0.31\0.38\0.44元，对应公司8月6日收盘价18.44元，2025-2027年PE分别为59.55\48.98\41.76倍，维持“买入-A”评级。



请务必阅读最后股票评级说明和免责声明

1

风险提示

- 技术和产品创新风险，市场竞争加剧风险，行业政策变化风险，宏观经济波动风险。

财务数据与估值：

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	1,034	1,155	1,315	1,508	1,738
YoY(%)	15.8	11.7	13.9	14.6	15.3
净利润(百万元)	127	161	199	242	284
YoY(%)	-15.4	27.3	23.7	21.6	17.3
毛利率(%)	68.8	67.3	64.9	64.0	63.6
EPS(摊薄/元)	0.20	0.25	0.31	0.38	0.44
ROE(%)	3.9	4.9	5.8	6.7	7.3
P/E(倍)	93.75	73.67	59.55	48.98	41.76
P/B(倍)	3.6	3.6	3.4	3.3	3.1
净利率(%)	12.2	14.0	15.2	16.1	16.4

资料来源：最闻，山西证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	3461	3490	3773	3950	4327
现金	2868	2974	3116	3290	3536
应收票据及应收账款	162	113	158	137	170
预付账款	8	3	10	5	12
存货	345	350	426	448	541
其他流动资产	78	51	63	70	68
非流动资产	400	432	444	460	481
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	327	325	340	358	378
无形资产	15	30	31	33	35
其他非流动资产	58	77	72	70	68
资产总计	3861	3922	4217	4410	4808
流动负债	567	575	722	734	902
短期借款	0	0	0	0	0
应付票据及应付账款	196	217	264	295	338
其他流动负债	372	359	458	439	563
非流动负债	40	34	34	34	34
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	40	34	34	34	34
负债合计	608	610	757	768	936
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	644	644	644	644	644
资本公积	1443	1425	1425	1425	1425
留存收益	1267	1377	1514	1672	1857
归属母公司股东权益	3253	3313	3460	3642	3872
负债和股东权益	3861	3922	4217	4410	4808

现金流量表(百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	126	328	204	239	312
净利润	127	161	199	242	284
折旧摊销	33	36	42	48	56
财务费用	-56	-53	-56	-60	-65
投资损失	0	-0	-0	-0	-0
营运资金变动	-45	98	19	9	37
其他经营现金流	67	86	0	0	0
投资活动现金流	-48	-90	-53	-64	-77
筹资活动现金流	-75	-131	-9	-1	11
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.20	0.25	0.31	0.38	0.44
每股经营现金流(最新摊薄)	0.20	0.51	0.32	0.37	0.48
每股净资产(最新摊薄)	5.05	5.15	5.37	5.66	6.01

利润表(百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	1034	1155	1315	1508	1738
营业成本	322	378	462	542	633
营业税金及附加	11	16	16	19	21
营业费用	403	429	445	491	554
管理费用	36	44	47	49	50
研发费用	251	266	282	302	340
财务费用	-56	-53	-56	-60	-65
资产减值损失	-6	-7	-7	-9	-10
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	0	0	0	0	0
营业利润	126	164	208	252	291
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	0	0	0	0	0
利润总额	126	164	208	252	291
所得税	-1	3	9	10	7
税后利润	127	161	199	242	284
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	127	161	199	242	284
EBITDA	119	159	207	255	299

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入(%)	15.8	11.7	13.9	14.6	15.3
营业利润(%)	-24.8	30.8	26.5	21.3	15.4
归属于母公司净利润(%)	-15.4	27.3	23.7	21.6	17.3
获利能力					
毛利率(%)	68.8	67.3	64.9	64.0	63.6
净利率(%)	12.2	14.0	15.2	16.1	16.4
ROE(%)	3.9	4.9	5.8	6.7	7.3
ROIC(%)	2.6	3.6	4.6	5.5	6.1
偿债能力					
资产负债率(%)	15.7	15.5	17.9	17.4	19.5
流动比率	6.1	6.1	5.2	5.4	4.8
速动比率	5.4	5.4	4.6	4.7	4.1
营运能力					
总资产周转率	0.3	0.3	0.3	0.3	0.4
应收账款周转率	7.2	8.4	9.7	10.2	11.3
应付账款周转率	1.8	1.8	1.9	1.9	2.0
估值比率					
P/E	93.8	73.7	59.6	49.0	41.8
P/B	3.6	3.6	3.4	3.3	3.1
EV/EBITDA	76.0	56.0	42.3	33.6	27.9

资料来源：最闻、山西证券研究所

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰地反映本人的研究观点。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直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6-12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

评级体系：

——公司评级

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。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。在任何情况下，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未

经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市福田区金田路 3086 号大百汇广场 43 层

北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

