中信建投证券 CHINA SECURITIES

证券研究报告·A股公司简评 通信

应用交付及网络产品快速增长，持续突破重点客户

迪普科技(300768.SZ)

核心观点

2025H1 整个网安行业仍然面临较大压力，公司网络安全产品收入表现一般，但是应用交付与网络产品增长显著，使公司营收保持良好增长。公司推进降本增效，2025H1 期间费用率下降 7.87pct。公司持续突破重点行业，金融、运营商行业高速增长，积极参与了多省市运营商云安全、安全服务、数据安全、流量分析等项目；负载均衡产品在运营商市场不断拓展。

事件

公司发布半年报，2025 年上半年营业收入 5.51 亿元，同比增长 9.59%；归母净利润 0.52 亿元，同比增长 0.17%；扣非归母净利润 0.43 亿元，同比减少 6.00%；基本每股收益 0.08 元。

简评

1、经营保持稳健，控费成果显著。

2025 年上半年营业收入 5.51 亿元，同比增长 9.59%；归母净利润 0.52 亿元，同比增长 0.17%；扣非归母净利润 0.43 亿元，同比减少 6.00%；基本每股收益 0.08 元。单季度看，2025Q2 营业收入 2.72 亿元，同比增长 9.61%；归母净利润 0.22 亿元，同比增长 40.20%；扣非归母净利润 0.15 亿元，同比增长 11.65%。尽管网络安全产品受大环境影响表现一般，但是公司应用交付与网络产品增长显著，使公司营收保持良好增长。

2025 年上半年毛利率 62.36%，同比下降 6.18pct；净利率 9.47%，同比下降 0.89pct。毛利率有所下降，但公司控费效果显著。2025 年上半年销售费用率 33.62%，同比下降 4.67pct；研发费用率 23.98%，同比下降 1.57pct；管理费用率 4.05%，同比下降 0.21pct；财务费用率-5.00%，同比下降 1.44pct；合计期间费用率为 56.65%，同比下降 7.87pct。

2、市场有效需求不足，网安行业整体仍面临一定压力。

2024 年，中国网络安全硬件产品市场规模为 210 亿元人民币，规模同比减少 6.5%。2025 年第一季度中国安全硬件市场整体收入约为 28.7 亿元（不含 DDoS Mitigation 市场），同比下降 9.5%。UTM 防火墙及 UTM 市场合并收入规模约为 18.4 亿元，同比降

维持 买入

阎贵成
yanguicheng@csc.com.cn
010-56135172
SAC 编号:S1440518040002
SFC 编号:BNS315
刘永旭
liuyongxu@csc.com.cn
010-56135169
SAC 编号:S1440520070014
SFC 编号:BVF090
曹添雨
caotianyu@csc.com.cn
010-56135167
SAC 编号:S1440522080001

发布日期： 2025 年 08 月 14 日

当前股价： 17.98 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现（%）

1 个月	3 个月	12 个月
7.99/3.32	7.22/-1.53	52.63/25.96

12 月最高/最低价（元）	24.80/11.45
总股本（万股）	64,382.90
流通 A 股（万股）	42,066.77
总市值（亿元）	115.76
流通市值（亿元）	75.64
近 3 月日均成交量（万）	724.62
主要股东	
郑树生	45.11%

相关研究报告

25.04.20	【中信建投通信】迪普科技(300768):业绩逆势增长，积极拥抱 AI 与信创
24.08.14	【中信建投通信】迪普科技(300768):逆势扩张初见成效，业绩稳健增长
24.04.25	【中信建投通信】迪普科技(300768):产品能力突出，运营商、能源、金融市场持续突破

本报告由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。同时请务必阅读正文之后的免责条款和声明。

幅-9.4%。在整体市场及预算承压的大环境下，相对主力、刚性的 UTM 类产品同样面临出货速度放缓的情况。

3、公司持续突破重点行业，金融、运营商行业高速增长。

2025H1，公司运营商行业收入 1.57 亿元，同比增长 16.75%。公司的防火墙、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，并且在多个标段屡次荣登榜首。公司持续在运营商核心网业务方面取得新的突破，积极参与了多省市运营商云安全、安全服务、数据安全、流量分析等项目；抗 DDoS 平台建设在市场份额上持续领先，公司抗 DDoS 运营管理平台已落地十余省份，公司的产品已在三大运营商涵盖城域网、互联网出口、云安全资源池、数据中心等核心节点。

2025H1，公司金融行业收入 7839 万元，同比增长 88.58%。在金融用户中，公司应用交付平台产品广泛应用于交通银行、中国工商银行、中国银行、农业银行、中国人寿等；公司的防火墙等安全产品也在中国银行、恒丰银行等多地数据中心得到广泛应用。2024 年，公司以第一中标候选人的身份入围中国农业银行《中高端负载均衡设备及技术支持服务入围项目》。

4、盈利预测与投资建议。

2025H1 整个网安行业仍然面临较大压力，公司网络安全产品收入表现一般，但是应用交付与网络产品增长显著，使公司营收保持良好增长。公司推进降本增效，2025H1 期间费用率下降 7.87pct。公司持续突破重点行业，金融、运营商行业高速增长，积极参与了多省市运营商云安全、安全服务、数据安全、流量分析等项目；负载均衡产品在运营商市场不断拓展。我们预计公司 2025-2027 年归母净利润为 1.84 亿元、2.24 亿元、2.94 亿元，对应 PE 63X、52X、40X，维持“买入”评级。

财务指标摘要

指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	1,033.97	1,154.79	1,305.18	1,537.27	1,847.23
增长率（%）	15.77%	11.68%	13.02%	17.78%	20.16%
归母净利润（百万元）	126.64	161.16	183.98	224.14	293.96
增长率（%）	-15.44%	27.26%	14.16%	21.83%	31.15%
每股收益(元)	0.20	0.25	0.29	0.35	0.46
PE	12.92	14.61	63.20	51.88	39.55

资料来源：wind，中信建投

5、风险提示。

政府安全开支不及预期，部分网安项目经费紧缺，无法按计划落地；部分客户财政压力较大，回款周期较长，给公司现金流带来一定的压力。企业 IT 安全支出不及预期；网安行业参与者众多，且部分产品同质化严重，因此竞争较为激烈，或影响毛利率，尤其是低端产品；新业务拓展不及预期，公司拓展了安全检测、安全服务等新兴业务，短期内人员扩张迅速，导致费用增加，而收益不能在当期体现，影响利润；行业竞争格局变化，如同业被央企入股或控股，影响公司业务拓展；美国限制升级，芯片采购受限。

分析师介绍

阎贵成

TMT 及海外研究组组长，通信行业首席分析师，北京大学学士、硕士，7 年中国移动工作经验，2017 年加入中信建投证券研究发展部通信团队。目前专注于人工智能、云计算、物联网、5G/6G、光通信、运营商等领域研究，2019 年以来曾多次获得证券行业各大评选的通信行业第一名，如新财富、水晶球、金麒麟、上证报、Wind 等。

刘永旭

通信行业联席首席分析师，南开大学学士、硕士，曾从事军工行业研究工作，2020 年加入中信建投通信团队，主要研究云计算 IDC、工业互联网、通信新能源、卫星应用、专网通信等方向。2020-2021 年《新财富》、《水晶球》通信行业最佳分析师第一名团队成员。

曹添雨

中信建投证券通信行业分析师，中央财经大学硕士，曾在国家电网从事信息通信工作，2020 年加入中信建投通信团队，2020-2021 年《新财富》、《水晶球》通信行业最佳分析师第一名团队成员。

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后 6 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 个月内公司股价（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。A 股市场以沪深 300 指数作为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数作为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15％以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15％以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：（i）以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，结论不受任何第三方的授意或影响。（ii）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而直接或间接收到任何形式的补偿。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构（以下合称“中信建投”）制作，由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础，不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料，但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断，该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更，亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件，而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策，中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保，亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内，中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益，也可能在过去 12 个月、目前或者将来为本报告中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点，分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系，分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容，亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有，违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼 18 层
电话：（8610） 56135088
联系人：李祉瑶
邮箱：lizhiyao@csc.com.cn

上海
上海浦东新区浦东南路 528 号南塔 2103 室
电话：（8621） 6882-1600
联系人：翁起帆
邮箱：wengqifan@csc.com.cn

深圳
福田区福中三路与鹏程一路交汇处广电金融中心 35 楼
电话：（86755）8252-1369
联系人：曹莹
邮箱：caoying@csc.com.cn

中信建投（国际）

香港
中环交易广场 2 期 18 楼
电话：（852）3465-5600
联系人：刘泓麟
邮箱：charleneliu@csci.hk