

迪普科技 (300768) \ 计算机

当期业绩承压，长期投资价值显现

事件：4月25日公司发布2022年年报和2023年一季报。2022年公司实现营收8.93亿元，同比下降13.31%；实现归母净利润1.5亿元，同比下降51.57%；扣非归母净利润为1.36亿元，同比下降54.04%；基本每股收益0.23元/股，同比下降54.90%。2023年Q1，公司实现营收2.31亿元，同比增长8.14%；归母净利润0.33亿元，同比下降28.12%；扣非净利润0.31亿元，同比下降31.05%。当期业绩承压。

➤ 主营业务承压，安全服务增长快速

报告期内公司深耕价值行业，获取价值订单，注重项目收入现金比，经营质量保持稳定。2022年网络安全产品业务收入5.49亿元，同比下降19.19%，销售毛利率70.57%；应用交付及网络产品业务收入2.79亿元，同比下降7.69%，销售毛利率62.60%；安全服务及其他服务业务收入0.63亿元，同比增长30.45%。公司整体销售毛利率为67.79%，同比下降3.66pct；销售净利率为16.77%，同比下降13.25pct。

➤ 持续加大研发投入，聚焦价值行业

2022年公司研发投入2.4亿元，同比增加4.7%，占营业收入比26.94%。公司紧贴用户的需求，结合业务场景变化，深度研究与使用大数据、AI、云计算等IT技术，赋能公司产品和解决方案，基于新一代软硬件平台，围绕运营商、金融、政府、电力能源等各大价值行业客户的场景化需求，丰富产品款型，提升产品功能和性能指标，进一步提升了产品核心竞争力。

➤ 盈利预测、估值与评级

我们预计公司2023-25年收入分别为10.94/13.52/16.31亿元，对应增速分别为22.50%/23.60%/20.60%，净利润分别为2.28/3.08/3.93亿元，对应增速分别为52.05%/35.39%/27.34%，EPS分别为0.35/0.48/0.61元/股，3年CAGR约为37.88%。鉴于公司产品和营销能力出众，参照可比公司估值，我们给予公司24年48倍PE，目标价23.04元。维持“买入”评级。

➤ 风险提示

系统性风险；下游客户支出不达预期；竞争加剧。

财务数据和估值	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入 (百万元)	1,030	893	1,094	1,352	1,631
增长率 (%)	15.59%	-13.31%	22.50%	23.60%	20.60%
EBITDA (百万元)	284	119	284	371	460
净利润 (百万元)	309	150	228	308	393
增长率 (%)	11.91%	-51.57%	52.05%	35.39%	27.34%
EPS (元/股)	0.48	0.23	0.35	0.48	0.61
市盈率 (P/E)	38.62	79.75	52.45	38.74	30.42
市净率 (P/B)	3.73	3.74	3.52	3.26	2.98
EV/EBITDA	52.35	47.82	31.15	22.97	17.69

数据来源：公司公告、iFinD，国联证券研究所预测；股价为2023年04月24日收盘价

投资评级：

行业：

计算机应用

投资建议：

买入 (维持评级)

当前价格：

18.64元

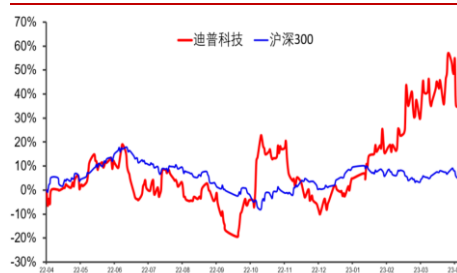
目标价格：

23.04元

基本数据

总股本/流通股本 (百万股)	644/385
流通A股市值 (百万元)	7,145
每股净资产 (元)	4.87
资产负债率 (%)	9.70
一年内最高/最低 (元)	22.83/11.01

股价相对走势



分析师：孙树明

执业证书编号：S0590521070001

邮箱：sunsm@glsc.com.cn

联系人：姜青山

邮箱：jiangqs@glsc.com.cn

相关报告

- 《迪普科技 (300768) \ 计算机行业芯片供应影响 Q4 业绩，回购彰显公司信心》2022.04.25
- 《迪普科技 (300768) \ 计算机行业迪普科技》2021.12.13

财务预测摘要
资产负债表

单位:百万元	2021	2022	2023E	2024E	2025E
货币资金	3,020	2,866	3,219	3,556	3,974
应收账款+票据	73	129	110	136	164
预付账款	6	3	8	10	12
存货	206	285	289	331	398
其他	27	19	25	31	37
流动资产合计	3,332	3,301	3,651	4,064	4,586
长期股权投资	0	0	0	0	0
固定资产	64	247	218	187	154
在建工程	205	67	56	45	33
无形资产	14	15	12	10	7
其他非流动资产	18	37	32	26	24
非流动资产合计	301	366	317	267	218
资产总计	3,633	3,667	3,968	4,331	4,804
短期借款	54	0	0	0	0
应付账款+票据	152	166	182	208	250
其他	201	283	371	439	527
流动负债合计	406	449	552	647	777
长期带息负债	11	3	2	1	0
长期应付款	0	0	0	0	0
其他	16	20	20	20	20
非流动负债合计	27	23	22	20	19
负债合计	433	472	574	668	797
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	429	644	644	644	644
资本公积	1,669	1,457	1,457	1,457	1,457
留存收益	1,101	1,094	1,293	1,563	1,907
股东权益合计	3,200	3,195	3,394	3,664	4,007
负债和股东权益总计	3,633	3,667	3,968	4,331	4,804

现金流量表

单位:百万元	2021	2022	2023E	2024E	2025E
净利润	309	150	228	308	393
折旧摊销	35	41	48	50	49
财务费用	-76	-89	-11	-12	-13
存货减少	-3	-79	-4	-42	-67
营运资金变动	-62	-26	107	19	27
其它	96	183	9	47	72
经营活动现金流	298	181	377	371	460
资本支出	-88	-102	0	0	0
长期投资	-1	0	0	0	0
其他	-2	-3	-5	-5	-5
投资活动现金流	-91	-105	-5	-5	-5
债权融资	23	-61	-1	-1	-1
股权融资	29	215	0	0	0
其他	857	-382	-18	-27	-36
筹资活动现金流	909	-229	-19	-28	-37
现金净增加额	1,117	-154	353	337	418

利润表

单位:百万元	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入	1,030	893	1,094	1,352	1,631
营业成本	294	288	352	403	484
税金及附加	10	12	12	15	18
营业费用	285	303	295	358	411
管理费用	259	274	263	316	365
财务费用	-76	-89	-11	-12	-13
资产减值损失	-5	-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
其他	72	68	69	69	68
营业利润	325	167	245	332	423
营业外净收益	0	0	0	0	0
利润总额	325	167	246	333	424
所得税	16	17	18	24	31
净利润	309	150	228	308	393
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属于母公司净利润	309	150	228	308	393

财务比率

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
成长能力					
营业收入	15.59%	-13.31%	22.50%	23.60%	20.60%
EBIT	7.88%	-68.71%	201.83%	36.43%	27.92%
EBITDA	16.56%	-58.00%	137.97%	30.85%	23.86%
归母净利润	11.91%	-51.57%	52.05%	35.39%	27.34%
获利能力					
毛利率	71.45%	67.79%	67.86%	70.20%	70.30%
净利率	30.02%	16.77%	20.81%	22.80%	24.07%
ROE	9.67%	4.69%	6.71%	8.42%	9.80%
ROIC	155.68%	20.25%	51.75%	104.00%	156.63%
偿债能力					
资产负债	11.92%	12.88%	14.47%	15.41%	16.58%
流动比率	8.21	7.35	6.61	6.28	5.90
速动比率	7.64	6.69	6.05	5.73	5.35
营运能力					
应收账款周转率	15.63	7.31	10.62	10.62	10.62
存货周转率	1.43	1.01	1.22	1.22	1.22
总资产周转率	0.28	0.24	0.28	0.31	0.34
每股指标(元)					
每股收益	0.48	0.23	0.35	0.48	0.61
每股经营现金流	0.46	0.28	0.59	0.58	0.72
每股净资产	4.97	4.96	5.27	5.69	6.22
估值比率					
市盈率	38.62	79.75	52.45	38.74	30.42
市净率	3.73	3.74	3.52	3.26	2.98
EV/EBITDA	52.35	47.82	31.15	22.97	17.69
EV/EBIT	59.63	73.10	37.55	26.55	19.80

数据来源:公司公告, iFinD, 国联证券研究所预测, 股价为2023年04月24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，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指数涨幅20%以上
		增持	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于5%~20%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上
	行业评级	强于大市	相对同期相关证券市场代表指数涨幅10%以上
		中性	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~10%之间
		弱于大市	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上

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有私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

联系我们

无锡：江苏省无锡市太湖新城金融一街8号国联金融大厦9层

电话：0510-82833337

传真：0510-82833217

北京：北京市东城区安定门外大街208号中粮置地广场4层

电话：010-64285217

传真：010-64285805

上海：上海市浦东新区世纪大道1198号世纪汇广场1座37层

电话：021-38991500

传真：021-38571373

深圳：广东省深圳市福田区益田路6009号新世界中心29层

电话：0755-82775695