

顶点软件(603383)

报告日期: 2023年08月25日

## 产品力增强, 市场推广顺利

### ——顶点软件 2023 年半年报点评

#### 事件:

- 公司发布 2023 年半年报。公司营收 23H1 为 2.81 亿元 (+22.03%), 23Q2 为 1.50 亿元 (+14.40%); 归母净利润 23H1 为 0.62 亿元 (+74.80%), 23Q2 为 0.40 亿元 (19.34%); 扣非后归母净利润 23H1 为 0.54 亿元 (+79.56%), 23Q2 为 0.37 亿元 (+24.18%)。

#### 点评:

- 23H1 毛利率为 69.12%, 较去年同期上升 1.16pp。23H1 销售费用率 13.93%, 较去年同期上升 1.85pp, 23Q2 销售费用率 8.48%, 较上年同期下降 0.03pp。23H1 管理费用率为 18.84%, 较上年同期下降 3.98pp, 23Q2 管理费用率 16.59%, 较上年同期上升 0.59pp。

#### 产品力增强, 市场推广顺利

公司的产品与技术竞争优势持续增强, 主营业务快速增长, 在证券新交易体系、数智运营、财富管理、机构服务、大资管、数据应用等业务线保持快速增长。

##### 1) 产品拓展至新行业

财富管理领域, 客户从证券公司拓展至银行、信托、期货、基金; 资管领域拓展至银行。在产品中心方向, 实现了对财富业务的深度支持, 进一步打造产品智能货架, 支持产品智能投放, 并完成了产品中心系统从证券到银行业的领域扩张。

##### 2) 多个产品签约上线顺利

核心交易系统 A5 信创版产品新签约数家券商, 并已开始安装和部署实施工作, 下半年还会有数家券商上线; HTS2 极速交易系列不仅和多家老客户签约完成了 HTS2 升级以及新交易节点扩容, 同时新签约多家新客户; 机构业务线的各产品板块的市场占有率继续得到提升。在产品全生命周期运营管理平台和 CRM 两个传统优势领域, 公司同多家公募基金、券商资管、银行理财子达成合作, 强化了该领域的领导者市场地位; 在国有产权交易市场, 承接了北京产权交易所、上海联合产权交易所等交易机构的新建设项目。在区域性股权交易市场继续深耕, 深入挖掘面向政策惠企和“专精特新”服务的需求, 支持行业业务的深度拓展。

##### 3) 产品线完善

机构业务线持续深耕, 完成全线产品的信创; 大投行业务子公司西点信息, 持续完善新一代 i5 数智投行平台, 相继推出智慧尽调、智慧辅导、智慧内控、智慧发行、智慧督导五个投行全业务应用场景数智系统, 并深度嵌入 OCR、NLP、RPA、文档在线协作、制式文档生成等技术, 协助投行加快推进数字化转型步伐, 并全面支持金融信创。

#### 伴随公司产品力提升, 公司有望进一步开拓市场

公司多项产品得到客户认可, 产品竞争力显现。公司在核心交易系统信创具备领先优势, 同时加大了销售费用投入, 预计未来公司利用核心系统信创优势以点带面拓展市场, 叠加券商加大数字化转型投入和资本市场改革, 预计未来公司市占率将进一步提升, 收入与利润将有良好增长。

#### 盈利预测与估值

预计 2023-2025 年公司营业收入达到 8.36/11.03/14.11 亿元, 同比增速 +33.81%/+32.01%/+27.91%; 2023-2025 年归母净利润分别为 2.39/3.23/4.13 亿元, 同比增速 +44.21%/+35.09%/+27.70%, 对应 43.40/32.13/25.16 倍 PE。维持“增持”评级。

#### 投资评级: 增持(维持)

分析师: 刘雯蜀

执业证书号: s1230523020002

liuwenshu03@stocke.com.cn

#### 基本数据

收盘价	¥ 60.70
总市值(百万元)	10,392.89
总股本(百万股)	171.22

#### 股票走势图



#### 相关报告

- 《信创先发优势显著, 三期叠加迎来机遇》2023.08.09

**□ 风险提示**

信创进展不及预期；行业竞争风险；金融公司加大自研 IT 投入；宏观经济与资本市场风险

**财务摘要**

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	624.59	835.7	1103.2	1411.2
(+/-) (%)	24.19%	33.81%	32.01%	27.91%
归母净利润	166.04	239.4	323.5	413.1
(+/-) (%)	20.82%	44.21%	35.09%	27.70%
每股收益(元)	0.97	1.40	1.89	2.41
P/E	62.59	43.40	32.13	25.16

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)	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>流动资产</b>	1,588	1,908	2,376	2,934
现金	1,030	1,268	1,679	2,183
交易性金融资产	360	360	360	360
应收账款	50	70	98	110
其它应收款	5	2	3	3
预付账款	3	3	3	4
存货	130	196	223	265
其他	10	10	10	10
<b>非流动资产</b>	192	193	177	200
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	41	41	41	41
固定资产	96	89	82	111
无形资产	10	7	9	6
在建工程	0	0	0	0
其他	45	57	45	43
<b>资产总计</b>	1,780	2,101	2,553	3,135
<b>流动负债</b>	407	617	745	914
短期借款	0	0	0	0
应付款项	7	7	9	11
预收账款	0	0	0	0
其他	399	610	736	903
<b>非流动负债</b>	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0
其他	0	0	0	0
<b>负债合计</b>	407	617	745	914
少数股东权益	11	11	11	11
归属母公司股东权益	1,362	1,473	1,797	2,210
<b>负债和股东权益</b>	1,780	2,101	2,553	3,135

### 现金流量表

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>经营活动现金流</b>	196	394	411	538
净利润	164	239	323	413
折旧摊销	11	10	10	14
财务费用	0	0	0	0
投资损失	(4)	(4)	(6)	(6)
营运资金变动	30	128	71	114
其它	(5)	21	11	3
<b>投资活动现金流</b>	(45)	(28)	0	(35)
资本支出	(5)	(0)	(5)	(40)
长期投资	2	0	0	0
其他	(42)	(28)	6	6
<b>筹资活动现金流</b>	(88)	(128)	0	0
短期借款	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0
其他	(88)	(128)	0	0
<b>现金净增加额</b>	64	238	411	504

### 利润表

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>营业收入</b>	625	836	1,103	1,411
营业成本	203	261	321	397
营业税金及附加	8	12	16	20
营业费用	50	58	65	77
管理费用	96	113	149	191
研发费用	139	184	243	310
财务费用	(20)	(21)	(25)	(34)
资产减值损失	0	0	0	0
公允价值变动损益	1	0	0	0
投资净收益	4	4	6	6
其他经营收益	23	25	28	28
<b>营业利润</b>	174	258	368	483
营业外收支	(0)	(0)	(0)	(0)
<b>利润总额</b>	174	257	368	483
所得税	10	18	44	70
<b>净利润</b>	164	239	323	413
少数股东损益	(2)	0	0	0
<b>归属母公司净利润</b>	166	239	323	413
EBITDA	160	247	352	464
EPS (最新摊薄)	0.97	1.40	1.89	2.41

### 主要财务比率

	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>成长能力</b>				
营业收入	24.19%	33.81%	32.01%	27.91%
营业利润	17.39%	47.97%	42.64%	31.38%
归属母公司净利润	20.82%	44.21%	35.09%	27.70%
<b>获利能力</b>				
毛利率	67.46%	68.73%	70.89%	71.84%
净利率	26.58%	28.65%	29.32%	29.27%
ROE	12.19%	16.25%	18.00%	18.69%
ROIC	10.23%	14.84%	16.66%	17.30%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	22.85%	29.36%	29.17%	29.15%
净负债比率	29.61%	41.55%	41.18%	41.14%
流动比率	3.91	3.09	3.19	3.21
速动比率	3.55	2.75	2.87	2.91
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.37	0.43	0.47	0.50
应收账款周转率	16.06	13.94	13.16	13.58
应付账款周转率	35.25	35.92	39.70	39.82
<b>每股指标(元)</b>				
每股收益	0.97	1.40	1.89	2.41
每股经营现金	1.15	2.30	2.40	3.14
每股净资产	7.96	8.60	10.49	12.91
<b>估值比率</b>				
P/E	62.59	43.40	32.13	25.16
P/B	7.63	7.05	5.78	4.70
EV/EBITDA	40.28	36.95	24.72	17.71

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>