



2023-08-28

公司点评报告

买入/首次

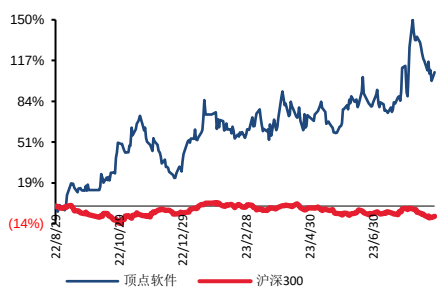
顶点软件(603383)

昨收盘: 62.85

计算机 软件开发

利润高速增长，信创 A5 加速落地

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	171/169
总市值/流通(百万元)	10,761/10,613
12 个月最高/最低(元)	75.61/29.40

相关研究报告:

证券分析师: 曹佩

电话:

E-MAIL: caopeisz@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190520080001

事件:

公司发布 2023 年半年度报告。公司 2023H1 实现营业收入 2.8 亿元, 同比增长 22.03%; 归母净利润 0.61 亿元, 同比 74.8%; 扣非归母净利润 0.53 亿元, 同比增长 79.56%。

新交易体系推广进展顺利, 各业务条线多点开花。上半年 A5 信创版加速证券行业的应用代际升级, 以多轨信创混合部署, 实现大规模落地应用。上半年 A5 信创版新签约数家券商, 下半年还会有数家券商上线。目前, A5 已经在超过 10 家券商运行, 在金融信创市场具备领先优势。HTS2 极速交易系列和多家老客户签约完成了升级以及新交易节点扩容, 同时新签约多家新客户, 市场占有率再次提升。此外, 财富管理、机构服务、大资管等业务线保持快速增长。机构业务完成全链产品的信创, 落地了一系列信创实践案例; 零售财富业务线完成了产品中心系统从证券到银行业的领域扩张; 大资管业务线新增多家基金、证券资管、保险资管、银行理财子等客户。

费用率、现金流指标均向好。公司 2023H1 毛利率为 69.12%, 同比提升 1.16 pct。费用率方面, 公司上半年销售、管理、研发费用率分别同比变化了 1.85/-3.98/-1.72pct, 管理费用率显著下降主要得益于公司内部管理效率提升及股权激励摊销费用减少。现金流方面, 上半年经营性净现金流为-1.01 亿元, 上年同期为-1.34 亿元, 同比有所改善。

行业利好政策频出, 公司有望充分受益。今年 6 月, 中证协、中基协相继发布相关文件, 对证券、基金公司的 IT 支出提出了量化指标要求, 并鼓励证券公司积极推进新一代核心系统的建设, 从集中式专有技术架构向分布式架构转型。公司 A5 信创版在新一代分布式核心交易系统中处于领导地位, 已落地多家标杆客户。随着政策支持券商、基金的 IT 投入, 叠加金融信创的持续推进, 公司有望充分受益。

投资建议: 预计 2023-2025 年公司 EPS 分别为 1.37 /1.80 /2.36, 给予“买入”评级。

风险提示: 资本市场景气度不及预期, 金融监管趋严, 金融信创推进不及预期, 新产品推广不及预期, 市场竞争加剧。

■ 盈利预测和财务指标:

	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	624.59	819.60	1070.87	1344.62
(+/-%)	24.19%	31.22%	30.66%	25.56%
归母净利(百万元)	166.04	234.81	308.09	404.32
(+/-%)	20.82%	41.42%	31.21%	31.23%
摊薄每股收益(元)	0.97	1.37	1.80	2.36
市盈率(PE)	64.81	45.83	34.93	26.62

资料来源: iFind, 太平洋证券, 注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表	2022	2023E	2024E	2025E
货币资金	1,030.30	1,160.46	1,244.60	1,477.40
应收票据及账款	50.23	56.45	75.37	96.21
预付账款	2.58	4.68	6.11	7.67
其他应收款	4.92	7.75	10.13	12.72
存货	130.38	161.53	203.97	247.32
其他流动资产	369.99	385.10	387.74	397.10
流动资产总计	1,588.40	1,775.96	1,927.92	2,238.41
长期股权投资	41.01	41.01	41.01	41.01
固定资产	96.30	115.67	186.23	162.10
在建工程	-	-	-	-
无形资产	9.51	10.52	23.20	36.71
长期待摊费用	0.56	0.28	-	-
其他非流动资产	44.50	49.50	59.50	54.50
非流动资产合计	191.87	216.97	309.94	294.32
资产总计	1,780.27	1,992.93	2,237.86	2,532.73
短期借款	-	-	-	-
应付票据及账款	7.29	7.87	10.03	12.27
其他流动负债	399.38	542.82	695.55	870.00
流动负债合计	406.67	550.70	705.57	882.27
长期借款	-	-	-	-
其他非流动负债	0.09	0.09	0.09	0.09
非流动负债合计	0.09	0.09	0.09	0.09
负债合计	406.76	550.79	705.67	882.36
股本	171.28	171.28	171.28	171.28
资本公积	480.83	480.83	480.83	480.83
留存收益	709.99	778.12	867.51	984.82
归属母公司权益	1,362.10	1,430.23	1,519.62	1,636.93
少数股东权益	11.42	11.92	12.57	13.43
股东权益合计	1,373.51	1,442.14	1,532.19	1,650.36
负债和股东权益合计	1,780.27	1,992.93	2,237.86	2,532.73

现金流量表	2022	2023E	2024E	2025E
税后经营利润	164.24	205.75	279.75	376.32
折旧与摊销	11.06	34.90	57.03	65.62
财务费用	-20.36	-21.91	-24.05	-27.22
投资损失	-3.75	-9.44	-8.60	-8.47
营运资金变动	4.08	86.63	87.06	99.00
其他经营现金流	41.10	31.12	30.52	30.38
经营性现金净流量	196.37	327.05	421.72	535.63
资本支出	5.26	60.00	150.00	50.00
长期投资	-50.27	-	-	-
其他投资现金流	10.83	7.88	7.07	6.95
投资性现金净流量	-44.70	-52.12	-142.93	-43.05
短期借款	-	-	-	-
长期借款	-	-	-	-
普通股增加	0.36	-	-	-
资本公积增加	33.74	-	-	-
其他筹资现金流	-122.25	-144.77	-194.65	-259.78
筹资性现金净流量	-88.16	-144.77	-194.65	-259.78
现金流量净额	63.51	130.16	84.14	232.79

利润表	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入	624.59	819.60	1,070.87	1,344.62
营业成本	203.27	254.13	323.69	395.92
税金及附加	7.94	11.12	14.16	17.82
销售费用	50.14	66.39	87.81	107.57
管理费用	96.28	110.65	141.35	174.80
研发费用	138.74	180.31	230.24	275.65
财务费用	-20.36	-21.91	-24.05	-27.22
资产减值损失	-	-	-	-
信用减值损失	-1.99	-2.30	-3.14	-3.89
其他经营损益	-0.00	-0.00	-0.00	-0.00
投资收益	3.75	9.44	8.60	8.47
公允价值变动损益	1.25	-	-	-
资产处置收益	-	-0.00	-0.00	-0.00
其他收益	22.71	22.05	22.29	22.28
营业利润	174.29	248.10	325.41	426.93
营业外收入	-	0.06	0.06	0.06
营业外支出	0.24	0.43	0.43	0.43
其他非经营损益	-	-	-	-
利润总额	174.05	247.73	325.04	426.56
所得税	9.82	12.42	16.29	21.38
净利润	164.24	235.31	308.74	405.18
少数股东损益	-1.80	0.50	0.66	0.86
归属母公司股东净利润	166.04	234.81	308.09	404.32
EBITDA	164.76	260.72	358.02	464.96
NOPLAT	135.97	214.88	286.28	379.70
EPS (元)	0.97	1.37	1.80	2.36

主要财务比率	2022	2023E	2024E	2025E
成长能力				
营收增长率	24.19%	31.22%	30.66%	25.56%
营业利润增长率	17.39%	42.35%	31.16%	31.20%
EBIT 增长率	14.84%	46.93%	33.29%	32.68%
EBITDA 增长率	14.28%	58.24%	37.32%	29.87%
归母净利润增长率	20.82%	41.42%	31.21%	31.23%
经营现金流增长率	33.70%	66.55%	28.95%	27.01%
盈利能力				
毛利率	67.46%	68.99%	69.77%	70.55%
净利率	26.30%	28.71%	28.83%	30.13%
营业利润率	27.91%	30.27%	30.39%	31.75%
ROE	12.19%	16.42%	20.27%	24.70%
ROA	9.33%	11.78%	13.77%	15.96%
ROIC	260.06%	466.56%	7112.13%	1083.11%
估值倍数				
P/E	64.81	45.83	34.93	26.62
P/S	17.23	13.13	10.05	8.00
P/B	7.90	7.52	7.08	6.57
股息率	1.27%	1.55%	2.03%	2.67%
EV/EBIT	40.07	41.34	30.82	22.72
EV/EBITDA	37.38	35.80	25.91	19.51
EV/NOPLAT	45.29	43.44	32.40	23.89

资料来源：iFind，太平洋证券
注：单位为百万元

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；
中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；
看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；
增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；
持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；
减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；
卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华北销售	佟宇婷	13522888135	tongyt@tpyzq.com
华北销售	王辉	18811735399	wanghui@tpyzq.com
华北销售	巩赞阳	18641840513	gongzy@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华东销售	李昕蔚	18846036786	lixw@tpyzq.com
华东销售	张国锋	18616165006	zhanggf@tpyzq.com
华东销售	胡平	13122990430	huping@tpyzq.com
华东销售	周许奕	021-58502206	zhouxuyi@tpyzq.com
华东销售	丁锟	13524364874	dingkun@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhaf1@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	郑丹璇	15099958914	zhengdx@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有经营证券期货业务许可证，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。