

顶点软件(603383.SH)

利润高增长，核心交易系统市场份额有望进一步提升

推荐 (维持)

股价:36.47元

主要数据

行业	计算机
公司网址	www.apexsoft.com.cn
大股东/持股	严孟宇/20.96%
实际控制人	严孟宇
总股本(百万股)	171
流通A股(百万股)	170
流通B/H股(百万股)	
总市值(亿元)	62
流通A股市值(亿元)	62
每股净资产(元)	8.04
资产负债率(%)	17.6

行情走势图



相关研究报告

【平安证券】顶点软件(603383.SH)*首次覆盖报告*金融信创适配先锋，公司成长空间进一步打开*推荐20231102

证券分析师

闫磊	投资咨询资格编号 S1060517070006 YANLEI511@pingan.com.cn
付强	投资咨询资格编号 S1060520070001 FUQIANG021@pingan.com.cn
黄韦涵	投资咨询资格编号 S1060523070003 HUANGWEIHAN235@pingan.com.cn



事项:

公司发布2023年年度业绩预告，预计2023年实现归母净利润2.16亿元-2.50亿元，同比增长30.09%-50.57%，实现扣非净利润1.99亿元-2.33亿元，同比增长27.20%-48.93%。

平安观点:

- 业绩高速增长，增效降本双措并举。**公司预计2023年实现归母净利润2.16亿元-2.50亿元（中位值2.33亿元），同比增长30.09%-50.57%（中位值40.3%），实现扣非净利润1.99亿元-2.33亿元（中位值2.16亿元），同比增长27.20%-48.93%（中位值38.1%）。公司2023年业绩实现高速增长，一方面主要得益于公司2023年在核心交易、专业交易领域保持产品与技术的竞争优势，以及在机构服务、财富管理等多业务领域的积极拓展，另一方面公司通过强化内部管理，控制项目入口，提升员工效率，实现了净利润同比的较大增幅。单季来看，我们测算预计公司四季度单季实现归母净利润0.96亿元-1.30亿元，同比增长3.7%-40.5%，实现扣非净利润0.92亿元-1.26亿元，同比增长2.0%-39.8%。
- 宣布中标中信证券核心交易系统，信创核心交易系统领域继续保持领先。**2023年，公司在核心交易系统领域推进效果显著，公司中标了中信证券新一代核心交易系统，公司未来有望借此打造行业标杆级案例，从而验证成长逻辑；推动东吴证券A5核心交易系统全面信创上线，在行业中率先实现全栈上线、全业务覆盖、全客户迁移；助力麦高证券、华鑫证券、上海证券、国融证券、首创证券等进行核心交易系统升级。专业交易领域，一方面公司与中信证券、国泰君安、中金公司等头部券商合作进一步深化，另一方面公司HTS“朋友圈”进一步拓展，新增国新证券、华源证券等多家合作伙伴，并携手银河证券完成HTS信创改造。信创转型有望成为证券行业下一步的攻坚重点，在此背景下我们认为公司有望凭借在信创核心交易系统领域的优势实现破局，考虑到后续A5信创版、HTS的持续推进，公司的产品和技术优势不断凸显，细分领域市场份额

	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	503	625	763	963	1,218
YOY(%)	43.7	24.2	22.2	26.2	26.5
净利润(百万元)	137	166	237	321	424
YOY(%)	26.7	20.8	42.6	35.4	32.3
毛利率(%)	69.3	67.5	68.8	69.7	70.8
净利率(%)	27.3	26.6	31.0	33.3	34.8
ROE(%)	11.0	12.2	16.6	21.0	25.7
EPS(摊薄/元)	0.80	0.97	1.38	1.87	2.48
P/E(倍)	45.4	37.6	26.4	19.5	14.7
P/B(倍)	5.0	4.6	4.4	4.1	3.8

有望进一步提升。

- **围绕金融机构客户需求变化，财富、机构、运营多业务拓展提速。**财富+方面，2023年，公司携手海通证券、国信证券打造智能投顾平台W5；携手广发证券打造AUM管理平台（E5）；携手申万宏源证券打造员工赋能平台C6。机构+方面，公司与中信证券、国投证券、信达证券等券商就机构理财平台达成合作，顶点机构理财平台信创版已在东方证券、申万宏源证券、国投证券等多家券商落地应用。公司助力银河证券打造机构综合服务门户——天弓机构服务；为光大证券、兴业证券等多家券商打造机构交易运营平台。数智运营方面，2023年10月公司在东吴证券上线的信创版核心账户系统，实现了业内首家全面信创上线。资本市场改革红利释放背景下，我们看到公司在积极把握客户的新需求，进一步深化多业务领域的布局，将给公司注入新的发展动能。
- **盈利预测与投资建议：**根据公司的2023年年度业绩预告，我们维持公司2023-2025年盈利预测，预计公司2023-2025年的归母净利润分别为2.37亿元、3.21亿元、4.24亿元，对应EPS分别为1.38元、1.87元和2.48元，对应1月31日收盘价的PE分别为26.4倍、19.5倍、14.7倍。公司立足于证券IT，自研“3+1”基础平台夯实技术底座，在业内率先实现了核心交易全栈信创适配，公司分布式核心交易系统产品落地进度领先于同业，核心交易系统市场份额有望进一步提升。伴随金融信创进入深水区、资本市场改革深化持续，需求端IT投入力度将进一步加大，我们认为未来在顶点A5信创版、HTS、W5等产品加快推进的支撑下，公司成长空间将进一步打开，我们看好公司业绩成长的持续性，维持“推荐”评级。
- **风险提示：**1) **金融信创推进不及预期。**若金融信创向核心系统推进节奏不及预期，将会影响公司相关产品的推广进度。2) **资本市场改革推进不及预期。**若资本市场改革推进速度不及预期，将会影响客户的系统改造升级需求，公司相关业务增长可能会低于预期。3) **金融机构收入增长承压。**公司主要客户为金融机构，若降费降佣政策等因素导致客户收入增长面临压力，可能会带来客户信息IT开支的收紧，从而影响公司业绩增长。

资产负债表

单位：百万元

会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	1588	1759	1994	2291
现金	1030	1163	1341	1568
应收票据及应收账款	50	61	77	98
其他应收款	5	7	9	12
预付账款	3	3	4	5
存货	130	153	187	228
其他流动资产	370	372	376	380
非流动资产	192	173	154	136
长期投资	41	39	38	36
固定资产	96	81	66	51
无形资产	10	8	6	5
其他非流动资产	45	45	44	44
资产总计	1780	1933	2149	2427
流动负债	407	490	612	766
短期借款	0	0	0	0
应付票据及应付账款	7	9	10	13
其他流动负债	399	481	602	754
非流动负债	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	0	0	0	0
负债合计	407	490	612	766
少数股东权益	11	12	13	14
股本	171	171	171	171
资本公积	481	481	481	481
留存收益	710	779	872	995
归属母公司股东权益	1362	1431	1524	1647
负债和股东权益	1780	1933	2149	2427

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	196	265	366	481
净利润	164	237	321	425
折旧摊销	11	17	17	17
财务费用	-20	-25	-30	-38
投资损失	-4	-9	-9	-9
营运资金变动	4	45	66	84
其他经营现金流	41	1	1	2
投资活动现金流	-45	10	10	10
资本支出	5	0	0	0
长期投资	-50	0	0	0
其他投资现金流	0	10	10	10
筹资活动现金流	-88	-143	-197	-263
短期借款	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0
其他筹资现金流	-88	-143	-197	-263
现金净增加额	64	133	178	227

利润表

单位：百万元

会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	625	763	963	1218
营业成本	203	238	291	356
税金及附加	8	9	12	15
营业费用	50	65	79	97
管理费用	96	98	104	122
研发费用	139	166	212	270
财务费用	-20	-25	-30	-38
资产减值损失	0	0	0	0
信用减值损失	-2	-2	-3	-4
其他收益	23	29	35	45
公允价值变动收益	1	1	1	1
投资净收益	4	9	9	9
资产处置收益	0	-0	-0	-0
营业利润	174	250	338	447
营业外收入	0	1	1	1
营业外支出	0	1	1	1
利润总额	174	250	338	447
所得税	10	12	17	22
净利润	164	237	321	425
少数股东损益	-2	1	1	1
归属母公司净利润	166	237	321	424
EBITDA	165	241	325	426
EPS (元)	0.97	1.38	1.87	2.48

主要财务比率

会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力				
营业收入(%)	24.2	22.2	26.2	26.5
营业利润(%)	17.4	43.2	35.4	32.3
归属于母公司净利润(%)	20.8	42.6	35.4	32.3
获利能力				
毛利率(%)	67.5	68.8	69.7	70.8
净利率(%)	26.6	31.0	33.3	34.8
ROE(%)	12.2	16.6	21.0	25.7
ROIC(%)	275.6	460.0	-8180.9	-567.8
偿债能力				
资产负债率(%)	22.8	25.4	28.5	31.6
净负债比率(%)	-75.0	-80.6	-87.3	-94.4
流动比率	3.9	3.6	3.3	3.0
速动比率	3.6	3.2	2.9	2.7
营运能力				
总资产周转率	0.4	0.4	0.4	0.5
应收账款周转率	12.4	12.4	12.4	12.4
应付账款周转率	27.88	27.88	27.88	27.88
每股指标(元)				
每股收益(最新摊薄)	0.97	1.38	1.87	2.48
每股经营现金流(最新摊薄)	1.15	1.55	2.14	2.81
每股净资产(最新摊薄)	7.96	8.36	8.90	9.62
估值比率				
P/E	37.6	26.4	19.5	14.7
P/B	4.6	4.4	4.1	3.8
EV/EBITDA	37	20	14	10

资料来源：同花顺 iFinD，平安证券研究所

平安证券研究所投资评级:

股票投资评级:

强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）

推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）

中性（预计6个月内，股价表现相对市场表现在±10%之间）

回避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

行业投资评级:

强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）

中性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在±5%之间）

弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现5%以上）

公司声明及风险提示:

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认:本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款:

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2024版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话:4008866338

深圳

深圳市福田区益田路5023号平安金融中心B座25层

上海

上海市陆家嘴环路1333号平安金融大厦26楼

北京

北京市丰台区金泽西路4号院1号楼丽泽平安金融中心B座25层