



顶点软件 (603383.SH)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

信创稳步推进，积极进行新业务及区域拓展

业绩简评

2024年4月11日，公司发布2023年报。公司2023年全年实现营业收入7.4亿元，同比增长19.1%；实现归母净利润2.3亿元，同比增长40.5%。公司2023年单Q4实现营业收入2.9亿元，同比增长21.3%；实现归母净利润1.2亿元，同比增长22.4%。2023年Q1至Q4，公司净利润增速持续高于营业收入增速，主要系公司2023年注重精细化运营，并采取了谨慎的人员招聘政策，2023年末员工数为1,996人，仅同比增长2.1%。

经营分析

公司坚持基础研发和信创路线。在信创关键技术上，公司通过创新的存算分离架构，摆脱了某些国产基础软件的约束，实现了领先替代的信创化策略，保证了各类应用系统全面信创化的顺利实现。报告期内，公司A5核心交易系统中标某头部券商第三代核心系统建设项目，且与3家战略合作客户签署A5升级合同，上线客户突破10家，其中东吴证券A5完成了100%国产化设备与基础系统软件的国产化替代。此外，公司的客户运营、绩效考核、产品中心、核心账户系统、期货数智平台、数智投行平台、政企数字化等产品也实现了信创升级。

公司积极进行新业务及区域的拓展。报告期内，公司新一代投资管理核心平台研发取得重要进展，新一代全面风控核心平台也取得首家突破；未来预计公司将围绕自身核心业务，采用兼并收购等多种方式扩张。区域拓展方面，公司成功进入国际业务市场；报告期内新设立深圳全资子公司，拓展大资管数字化业务，提升公司在南方大区的市场竞争力和客户服务水平。此外，公司引入鹏华基金技术部总经理，分管公司大资管业务。

盈利预测、估值与评级

基于公司2023年报以及对行业稳健增长的预期，我们预计公司2024~2026年营业收入分别为8.2/9.1/10.2亿元，同比增长10.1%/11.5%/11.6%；归母净利润分别为2.9/3.3/3.8亿元，同比增长22.6%/15.2%/15.0%，分别对应21.6/18.8/16.3倍PE，维持“买入”评级。

风险提示

新业务、区域或信创拓展不及预期；公司控费不及预期；行业竞争加剧；减持风险。

计算机组

分析师：王倩雯 (执业 S1130522080001)

wangqianwen@gjzq.com.cn

分析师：孟灿 (执业 S1130522050001)

mengcan@gjzq.com.cn

市价 (人民币)：36.12 元

相关报告：

- 《顶点软件公司点评：经营质量持续提升，A5 信创加速推进》，2023.10.27
- 《顶点软件公司点评：利润释放有望持续兑现，A5 助力份额提升》，2023.8.24
- 《顶点软件公司点评：营收持续高增，23 年利润释放如期兑现》，2023.4.26



公司基本情况 (人民币)

项目	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	625	744	819	913	1,019
营业收入增长率	24.19%	19.10%	10.12%	11.49%	11.59%
归母净利润(百万元)	166	233	286	329	379
归母净利润增长率	20.82%	40.49%	22.56%	15.23%	14.95%
摊薄每股收益(元)	0.969	1.363	1.670	1.924	2.212
每股经营性现金流净额	1.13	1.34	1.69	1.97	2.26
ROE(归属母公司)(摊薄)	12.19%	15.63%	18.03%	19.66%	21.27%
P/E	45.02	36.18	21.63	18.77	16.33
P/B	5.49	5.65	3.90	3.69	3.47

来源：公司年报、国金证券研究所



附录：三张报表预测摘要

损益表 (人民币百万元)

	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
主营业务收入	503	625	744	819	913	1,019
增长率		24.2%	19.1%	10.1%	11.5%	11.6%
主营业务成本	-154	-203	-229	-248	-274	-303
%销售收入	30.7%	32.5%	30.8%	30.3%	30.0%	29.7%
毛利	349	421	514	571	639	716
%销售收入	69.3%	67.5%	69.2%	69.7%	70.0%	70.3%
营业税金及附加	-7	-8	-9	-10	-11	-12
%销售收入	1.3%	1.3%	1.2%	1.2%	1.2%	1.2%
销售费用	-46	-50	-64	-67	-73	-79
%销售收入	9.1%	8.0%	8.6%	8.2%	8.0%	7.8%
管理费用	-69	-96	-101	-92	-99	-107
%销售收入	13.7%	15.4%	13.6%	11.2%	10.8%	10.5%
研发费用	-123	-139	-153	-164	-178	-194
%销售收入	24.5%	22.2%	20.6%	20.0%	19.5%	19.0%
息税前利润 (EBIT)	104	128	188	238	279	324
%销售收入	20.6%	20.5%	25.2%	29.1%	30.5%	31.8%
财务费用	14	20	16	17	19	22
%销售收入	-2.8%	-3.3%	-2.1%	-2.1%	-2.1%	-2.1%
资产减值损失	-1	-2	-1	0	0	0
公允价值变动收益	1	1	1	0	0	0
投资收益	9	4	11	11	11	11
%税前利润	5.8%	2.5%	4.5%	3.4%	3.0%	2.6%
营业利润	148	174	250	307	354	407
营业利润率	29.5%	27.9%	33.6%	37.5%	38.8%	40.0%
营业外收支	0	0	0	0	0	0
税前利润	148	174	250	307	354	407
利润率	29.4%	27.9%	33.5%	37.5%	38.8%	40.0%
所得税	-9	-10	-15	-18	-21	-24
所得税率	5.8%	5.6%	5.8%	5.8%	5.8%	5.8%
净利润	139	164	235	290	334	384
少数股东损益	2	-2	2	4	4	5
归属于母公司的净利润	137	166	233	286	329	379
净利率	27.3%	26.6%	31.4%	34.9%	36.1%	37.2%

现金流量表 (人民币百万元)

	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
净利润	139	164	235	290	334	384
少数股东损益	2	-2	2	4	4	5
非现金支出	10	11	11	8	9	10
非经营收益	-12	-11	-13	-11	-11	-11
营运资金变动	8	30	-4	2	5	4
经营活动现金净流	146	194	230	288	337	387
资本开支	-12	-5	-38	-10	-10	-10
投资	219	-50	-160	0	0	0
其他	14	11	14	11	11	11
投资活动现金净流	221	-45	-183	1	1	1
股权募资	43	9	0	21	0	0
债权募资	-6	0	0	0	0	0
其他	-68	-97	-138	-214	-240	-274
筹资活动现金净流	-31	-88	-138	-193	-240	-274
现金净流量	336	62	-92	96	98	114

资产负债表 (人民币百万元)

	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
货币资金	968	1,030	940	1,037	1,134	1,248
应收款项	32	55	61	64	71	80
存货	117	130	132	143	158	174
其他流动资产	325	373	536	535	536	536
流动资产	1,442	1,588	1,670	1,778	1,899	2,038
%总资产	88.4%	89.2%	88.5%	89.1%	89.6%	90.3%
长期投资	43	41	38	38	38	38
固定资产	100	96	89	82	76	69
%总资产	6.1%	5.4%	4.7%	4.1%	3.6%	3.1%
无形资产	15	18	17	26	33	40
非流动资产	189	192	216	218	219	220
%总资产	11.6%	10.8%	11.5%	10.9%	10.4%	9.7%
资产总计	1,631	1,780	1,886	1,997	2,118	2,257
短期借款	0	0	0	0	0	0
应付款项	46	48	43	45	46	47
其他流动负债	323	359	337	349	375	403
流动负债	369	407	380	394	421	451
长期贷款	0	0	0	0	0	0
其他长期负债	0	0	0	0	0	0
负债	369	407	380	394	421	451
普通股股东权益	1,251	1,362	1,493	1,586	1,676	1,780
其中：股本	171	171	171	171	171	171
未分配利润	591	660	756	828	918	1,023
少数股东权益	11	11	13	17	21	26
负债股东权益合计	1,631	1,780	1,886	1,997	2,118	2,257

比率分析

	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
每股指标						
每股收益	0.804	0.969	1.363	1.670	1.924	2.212
每股净资产	7.320	7.952	8.720	9.264	9.788	10.400
每股经营现金净流	0.853	1.135	1.342	1.685	1.968	2.262
每股股利	0.550	0.800	1.100	1.250	1.400	1.600
回报率						
净资产收益率	10.98%	12.19%	15.63%	18.03%	19.66%	21.27%
总资产收益率	8.42%	9.33%	12.37%	14.32%	15.55%	16.78%
投入资本收益率	7.73%	8.81%	11.74%	14.01%	15.46%	16.90%
增长率						
主营业务收入增长率	43.68%	24.19%	19.10%	10.12%	11.49%	11.59%
EBIT增长率	46.44%	23.79%	46.49%	26.92%	16.85%	16.35%
净利润增长率	26.65%	20.82%	40.49%	22.56%	15.23%	14.95%
总资产增长率	10.17%	9.14%	5.94%	5.87%	6.08%	6.57%
资产管理能力						
应收账款周转天数	17.9	22.7	26.1	26.0	26.0	26.0
存货周转天数	243.1	222.3	209.0	210.0	210.0	210.0
应付账款周转天数	8.3	10.4	19.5	20.0	20.0	20.0
固定资产周转天数	72.7	56.3	43.7	36.7	30.3	24.7
偿债能力						
净负债/股东权益	-99.84%	-101.19%	-72.39%	-74.02%	-75.67%	-77.37%
EBIT利息保障倍数	-7.3	-6.3	-11.8	-13.8	-14.4	-15.1
资产负债率	22.65%	22.85%	20.16%	19.73%	19.89%	19.97%

来源：公司年报、国金证券研究所



市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	0	1	1	3	14
增持	0	0	0	2	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	0.00	1.00	1.00	1.40	1.00

来源：聚源数据

历史推荐和目标定价(人民币)

序号	日期	评级	市价	目标价
1	2022-09-20	买入	34.18	47.46~63.50
2	2022-10-26	买入	38.86	N/A
3	2023-04-11	买入	53.05	N/A
4	2023-04-26	买入	53.49	N/A
5	2023-08-24	买入	62.55	N/A
6	2023-10-27	买入	60.40	N/A

来源：国金证券研究所

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得1分，为“增持”得2分，为“中性”得3分，为“减持”得4分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
3.01~4.0=减持



投资评级的说明：

- 买入：预期未来6—12个月内上涨幅度在15%以上；
- 增持：预期未来6—12个月内上涨幅度在5%—15%；
- 中性：预期未来6—12个月内变动幅度在-5%—5%；
- 减持：预期未来6—12个月内下跌幅度在5%以上。



特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级(含C3级)的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建国内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究