

证券研究报告

公司研究

点评报告

顶点软件(603383.SH)

投资评级：买入

上次评级：买入

庞倩倩 计算机行业首席分析师

执业编号：S1500522110006

邮箱：pangqianqian@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区闹市口大街9号院1号楼

邮编：100031

## 核心产品拓展顺利，有望借信创实现“破局”

2024年04月14日

- **事件：**顶点软件发布2023年度报告，公司实现营收7.44亿元，同比增长19.10%；实现归母净利润2.33亿元，同比增长40.49%；实现扣非净利润2.17亿元，同比增长38.94%；实现经营性现金流净额2.31亿元，同比增长17.75%。单2023Q4来看，公司实现营收2.87亿元，同比增长21.31%；实现归母净利润1.13亿元，同比增长22.38%；实现扣非净利润1.10亿元，同比增长22.45%。
- **收入与利润双增长，毛利率稳步提升。**2023年，分产品看，公司定制软件业务实现收入5.22亿元，同比增长21.23%，产品化软件业务实现收入1.02亿元，同比增长10.20%，运维服务业务实现收入0.92亿元，同比增长3.15%；系统集成业务实现收入0.27亿元，同比增长136.79%。**毛利率方面**，公司2023年整体毛利率达69.16%，同比增长1.7个百分点，作为公司核心产品线，定制软件业务毛利率达到61.87%，同比增长4.23个百分点，可以看出公司核心产品的产品竞争力及盈利能力均在稳步提升。
- **核心产品进展顺利，信创有望带来增量。**在信创方面，公司作为金融信创先行者之一，在信创化关键技术上，打造以HyperDB内存数据库LiveDTP分布式交易平台、LiveBOS业务架构平台、LiveData灵动数据平台为核心的“1+3”关键基础技术平台，持续完善升级，并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。**在核心产品进展上：****(1) A5信创版：**中标某头部券商第三代核心系统建设项目，成为替换友商最关键客户的案例。除此外，2023年公司与3家战略合作客户签署A5级合同，上线客户突破10家。同时与东吴证券A5完成了100%国产化设备与基础系统软件的国产化替代，成为业内首个信创化单轨运行，100%完成国产替代的案例。**(2) HTS极速交易系统：**公司的HTS极速交易系统在交易节点数量与承载交易量上继续扩大，同时拓展了更多类型业务，扩大了应用的范围，保持市场的领先地位。在专业交易市场的用户数量与交易量占比领先。**(3) “财富+”领域：**在财富管理领域，公司产品覆盖证券、基金、信托、银行、期货等多类财富管理机构，其中在证券行业覆盖率超过80%。**我们认为，公司作为证券资管IT头部厂商，在信创方面具有一定先发优势，未来有望凭借其优秀的产品力及信创化能力抢占更多市场份额。**
- **三费率均下降，人效指标持续提升。**2023年，公司净利率达31.58%，同比提升5.28个百分点。**我们认为，除了毛利率的提升带来的盈利指标改善以外，公司在费控方面的成效也为公司带来了盈利能力的提升。**公司销售费用/管理费用/研发费用分别为0.64/1.01/1.53亿元，同比变化分别为+27.38%/+5.08%/+10.19%。销售费用率/管理费用率/研发费用率分别为8.59%/13.60%/20.55%，同比变化分别为+0.56/-1.82/-1.66个百分点。**在人员人效指标方面，截至2023年底，公司总人数为1996**

请阅读最后一页免责声明及信息披露 <http://www.cindasc.com> 1

人，同比增加 42 人；人均创收/人均创利分别为 37.27/11.69 万元，同比提升分别为 16.61%/37.53%。

- **盈利预测与投资评级：**作为国内金融 IT 头部厂商，公司在证券核心交易系统信创化方面有较好积累。**我们认为，未来公司有望以核心交易系统为切入点，抢占更多市场份额。**我们预计 2024-2026 年 EPS 分别为 1.60/1.91/2.38 元，对应 PE 为 23.16/19.36/15.52 倍，维持“买入”评级。
- **风险提示：**信创推进不及预期、市场竞争加剧、核心产品推进不及预期。

主要财务指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入(百万元)	625	744	831	948	1,153
增长率 YoY %	24.2%	19.1%	11.8%	14.0%	21.6%
归属母公司净利润(百万元)	166	233	274	327	408
增长率 YoY%	20.8%	40.5%	17.3%	19.6%	24.8%
毛利率(%)	67.5%	69.2%	69.2%	69.3%	69.5%
ROE(%)	12.2%	15.6%	15.5%	16.4%	17.7%
EPS(摊薄)(元)	0.97	1.36	1.60	1.91	2.38
市盈率 P/E (倍)	38.16	27.16	23.16	19.36	15.52
市净率 P/B (倍)	4.65	4.24	3.59	3.18	2.75

资料来源：Wind，信达证券研发中心预测；股价为 2024 年 4 月 12 收盘价

资产负债表						利润表					
单位: 百万元						单位: 百万元					
会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>流动资产</b>	<b>1,588</b>	<b>1,670</b>	<b>2,097</b>	<b>2,404</b>	<b>2,845</b>	<b>营业总收入</b>	<b>625</b>	<b>744</b>	<b>831</b>	<b>948</b>	<b>1,153</b>
货币资金	1,030	940	1,329	1,617	1,995	营业成本	203	229	256	291	351
应收票据	0	0	0	0	0	营业税金及附加	8	9	10	11	14
应收账款	50	56	63	68	84	销售费用	50	64	69	76	92
预付账款	3	5	3	5	5	管理费用	96	101	108	118	139
存货	130	132	164	177	224	研发费用	139	153	169	190	227
其他	375	536	537	537	537	财务费用	-20	-16	-21	-29	-35
<b>非流动资产</b>	<b>192</b>	<b>216</b>	<b>207</b>	<b>201</b>	<b>194</b>	减值损失合计	0	0	0	0	0
长期股权投资	41	38	38	38	38	投资净收益	4	10	12	13	16
固定资产(合计)	96	89	81	73	66	其他	-152	-214	-252	-305	-381
无形资产	10	9	7	9	11	<b>营业利润</b>	<b>174</b>	<b>250</b>	<b>290</b>	<b>348</b>	<b>433</b>
其他	45	81	81	81	81	营业外收支	0	0	0	0	0
<b>资产总计</b>	<b>1,780</b>	<b>1,886</b>	<b>2,304</b>	<b>2,605</b>	<b>3,040</b>	<b>利润总额</b>	<b>174</b>	<b>250</b>	<b>290</b>	<b>348</b>	<b>433</b>
<b>流动负债</b>	<b>407</b>	<b>380</b>	<b>525</b>	<b>598</b>	<b>724</b>	所得税	10	15	17	20	25
短期借款	0	0	0	0	0	<b>净利润</b>	<b>164</b>	<b>235</b>	<b>273</b>	<b>328</b>	<b>408</b>
应付票据	0	0	0	0	0	少数股东损益	-2	2	-1	1	0
应付账款	7	17	14	19	21	<b>归属母公司净利润</b>	<b>166</b>	<b>233</b>	<b>274</b>	<b>327</b>	<b>408</b>
其他	399	363	511	579	703	EBITDA	160	234	280	327	406
<b>非流动负债</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	EPS(当年)(元)	0.99	1.38	1.60	1.91	2.38
长期借款	0	0	0	0	0						
其他	0	0	0	0	0						
<b>负债合计</b>	<b>407</b>	<b>380</b>	<b>525</b>	<b>598</b>	<b>724</b>						
少数股东权益	11	13	13	13	14						
归属母公司股东权益	1,362	1,493	1,766	1,994	2,302						
<b>负债和股东权益</b>	<b>1,780</b>	<b>1,886</b>	<b>2,304</b>	<b>2,605</b>	<b>3,040</b>						
<b>益</b>											

  

重要财务指标					
单位: 百万元					
主要财务指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	625	744	831	948	1,153
同比(%)	24.2%	19.1%	11.8%	14.0%	21.6%
归属母公司净利润	166	233	274	327	408
同比(%)	20.8%	40.5%	17.3%	19.6%	24.8%
毛利率(%)	67.5%	69.2%	69.2%	69.3%	69.5%
ROE(%)	12.2%	15.6%	15.5%	16.4%	17.7%
EPS(摊薄)(元)	0.97	1.36	1.60	1.91	2.38
P/E	38.16	27.16	23.16	19.36	15.52
P/B	4.65	4.24	3.59	3.18	2.75
EV/EBITDA	40.28	32.10	17.91	14.43	10.70

  

现金流量表					
单位: 百万元					
会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>经营活动现金流</b>	<b>196</b>	<b>231</b>	<b>378</b>	<b>376</b>	<b>464</b>
净利润	164	235	273	328	408
折旧摊销	11	11	10	8	8
财务费用	0	0	0	0	0
投资损失	-4	-10	-12	-13	-16
营运资金变动	30	-4	104	51	61
其它	-5	-1	2	2	3
<b>投资活动现金流</b>	<b>-45</b>	<b>-183</b>	<b>10</b>	<b>12</b>	<b>15</b>
资本支出	-5	-38	-1	-2	-2
长期投资	-50	-160	0	0	0
其他	11	14	12	13	16
<b>筹资活动现金流</b>	<b>-88</b>	<b>-138</b>	<b>0</b>	<b>-100</b>	<b>-100</b>
吸收投资	9	0	0	0	0
借款	0	0	0	0	0
支付利息或股息	-94	-137	0	-100	-100
<b>现金净增加额</b>	<b>64</b>	<b>-90</b>	<b>389</b>	<b>288</b>	<b>378</b>

## 研究团队简介

**庞倩倩**，计算机行业首席分析师，华南理工大学管理学硕士。曾就职于华创证券、广发证券，2022 年加入信达证券研究开发中心。在广发证券期间，所在团队 21 年取得：新财富第四名、金牛奖最佳行业分析师第二名、水晶球第二名、新浪金麒麟最佳分析师第一名、上证报最佳分析师第一名、21 世纪金牌分析师第一名。

**姜恺非**，计算机行业研究员，悉尼大学商学硕士，2023 年加入信达证券研究所，主要覆盖金融 it、网络安全等领域。

## 分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明,本人具有证券投资咨询执业资格,并在中国证券业协会注册登记为证券分析师,以勤勉的职业态度,独立、客观地出具本报告;本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点;本人薪酬的任何组成部分不曾与,不与,也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

## 免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券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。本报告仅提供给上述特定客户,并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通,对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制,但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断,本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动,涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期,或因使用不同假设和标准,采用不同观点和分析方法,致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告,对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况,若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考,并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下,信达证券或其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,并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告,则由该机构独自为此发送行为负责,信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权,私自转载或者转发本报告,所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

## 评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	<b>买入</b> ：股价相对强于基准 15% 以上；	<b>看好</b> ：行业指数超越基准；
	<b>增持</b> ：股价相对强于基准 5%~15%；	<b>中性</b> ：行业指数与基准基本持平；
	<b>持有</b> ：股价相对基准波动在±5% 之间；	<b>看淡</b> ：行业指数弱于基准。
	<b>卖出</b> ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

## 风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能,也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售,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,必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下,信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任,投资者需自行承担风险。