

顶点软件(603383.SH)

业绩靓丽增长，核心交易系统领域竞争力增强

推荐 (维持)

股价:37.01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)	63
流通A股市值(亿元)	63
每股净资产(元)	8.72
资产负债率(%)	20.2

行情走势图



相关研究报告

【平安证券】顶点软件(603383.SH)*事项点评*利润高增长，核心交易系统市场份额有望进一步提升*推荐20240131

【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年年报，2023年实现营业收入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%。2023年利润分配预案为：拟每10股派现金11元（含税），同时以资本公积每10股转增2股。

平安观点:

- 公司主营业务实现较快增长，业绩增长表现亮眼。公司2023年实现营业收入7.44亿元，同比增长19%（vs前三季度18%）。分项来看，公司主营业务实现较快增长，定制软件业务、产品化软件业务分别实现收入5.22亿元、1.02亿元，分别实现同比增速21%、10%，此外公司运维服务业务、系统集成业务分别实现收入9249万元、2691万元，分别同比增长3%、137%。利润端来看，公司2023年实现归母净利润2.33亿元，同比增长40%（vs前三季度63%），增速依然亮眼。
- 毛利率同比提升，利润率保持同业较优水平。公司2023年毛利率为69.16%，同比提升1.70个百分点，期间费用率为40.59%，相比上年同期压降1.81个百分点。公司2023年加大基础技术平台等方面的研发投入，2023年研发投入金额（公司研发投入全部费用化）为1.53亿元，同比增长10%，研发投入持续增长，研发费用率达到20.55%。公司2023年净利率同比提升4.78个百分点至31.36%，继续保持在可比同业较优水平。
- A5和HTS继续突破，核心交易系统领域竞争力增强。证券IT方面，2023年，公司A5中标某头部券商第三代核心系统建设项目，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；同时，公司与3家战略合作客户签署A5升级合同，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。公司保持在专业交易市场的用户数量与交易量占比领先，HTS极速系列产品在交易节点数量与承载交易量上继续扩大，A5场外业务平

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	625	744	829	946	1,093
YOY(%)	24.2	19.1	11.4	14.2	15.4
净利润(百万元)	166	233	281	331	384
YOY(%)	20.8	40.5	20.4	17.7	16.1
毛利率(%)	67.5	69.2	69.5	69.6	69.8
净利率(%)	26.6	31.4	33.9	34.9	35.1
ROE(%)	12.2	15.6	15.8	15.7	15.4
EPS(摊薄/元)	0.97	1.36	1.64	1.93	2.24
P/E(倍)	38.2	27.2	22.6	19.2	16.5
P/B(倍)	4.7	4.2	3.6	3.0	2.5

台在某头部券商顺利上线，完成了超千万客户的一次性切换。核心交易系统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核心交易系统领域的竞争力实现破局，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，细分领域市场份额有望进一步提升。

财富、机构、运营多赛道发展，持续拓宽业务边界。财富+领域，2023年公司继续深耕客户运营（C6）、财富管理（W5）和绩效考核（E5）等优势业务，覆盖证券、基金、信托、银行、期货多类财富管理机构，根据顶点软件2024年4月11日公众号，财富管理业务领域，公司在证券行业覆盖率超过80%，在股份制银行实现突破。机构+领域，聚焦客户、交易、理财、销售、服务、运营六大主题，2023年公司机构业务线各产品板块与券商多业务深度合作，机构交易产品在极速投资交易、做市、跨境交易进一步拓展，新拓展交易场景16大类。运营+领域，2023年公司核心账户系统信创版在东吴证券实现全面上线，正在着手建设中国香港市场运营中台管理系统。此外在新进赛道领域，公司一方面加大研发投入，充分利用“1+3”基础技术平台，新一代投资管理核心平台研发取得重要进展，另一方面，公司新一代全面风控核心平台取得首家突破。2023年，公司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。公司积极把握客户的新需求和新痛点，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年年报，我们调整公司盈利预测，预计公司2024-2026年的归母净利润分别为2.81亿元（前值为3.21亿元）、3.31亿元（前值为4.24亿元）、3.84亿元（新增），对应EPS分别为1.64元、1.93元、2.24元，对应4月12日收盘价的PE分别为22.6倍、19.2倍、16.5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，我们看好公司的未来发展，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	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	1670	2014	2424	2903
现金	940	1219	1539	1905
应收票据及应收账款	56	62	71	82
其他应收款	5	6	7	8
预付账款	5	5	6	7
存货	132	146	166	191
其他流动资产	531	575	635	710
非流动资产	216	197	178	160
长期投资	38	34	31	28
固定资产	89	75	61	47
无形资产	9	7	6	4
其他非流动资产	81	80	80	80
资产总计	1886	2211	2603	3063
流动负债	380	422	481	554
短期借款	0	0	0	0
应付票据及应付账款	17	19	22	25
其他流动负债	363	403	459	529
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	380	422	481	554
少数股东权益	13	15	18	20
股本	171	171	171	171
资本公积	501	501	501	501
留存收益	821	1102	1432	1816
归属母公司股东权益	1493	1774	2104	2488
负债和股东权益	1886	2211	2603	3063

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	231	264	304	349
净利润	235	283	333	387
折旧摊销	11	16	16	15
财务费用	-16	-4	-5	-6
投资损失	-10	-10	-10	-10
营运资金变动	-19	-23	-32	-39
其他经营现金流	31	3	3	3
投资活动现金流	-183	11	11	11
资本支出	38	0	0	0
长期投资	-160	0	0	0
其他投资现金流	-62	11	11	11
筹资活动现金流	-138	4	5	6
短期借款	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0
其他筹资现金流	-138	4	5	6
现金净增加额	-90	279	320	366

利润表

单位：百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	744	829	946	1093
营业成本	229	253	287	330
税金及附加	9	10	11	13
营业费用	64	66	69	76
管理费用	101	83	90	102
研发费用	153	165	185	211
财务费用	-16	-4	-5	-6
资产减值损失	0	0	0	0
信用减值损失	-1	-2	-2	-2
其他收益	36	36	36	36
公允价值变动收益	1	0	0	0
投资净收益	10	10	10	10
资产处置收益	-0	-0	-0	-0
营业利润	250	301	354	411
营业外收入	1	1	1	1
营业外支出	1	1	1	1
利润总额	250	300	354	411
所得税	15	18	21	24
净利润	235	283	333	387
少数股东损益	2	2	2	3
归属母公司净利润	233	281	331	384
EBITDA	245	312	365	420
EPS (元)	1.36	1.64	1.93	2.24

主要财务比率

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力				
营业收入(%)	19.1	11.4	14.2	15.4
营业利润(%)	43.2	20.4	17.7	16.1
归属于母公司净利润(%)	40.5	20.4	17.7	16.1
获利能力				
毛利率(%)	69.2	69.5	69.6	69.8
净利率(%)	31.4	33.9	34.9	35.1
ROE(%)	15.6	15.8	15.7	15.4
ROIC(%)	475.8	57.0	65.3	72.2
偿债能力				
资产负债率(%)	20.2	19.1	18.5	18.1
净负债比率(%)	-62.4	-68.1	-72.5	-76.0
流动比率	4.4	4.8	5.0	5.2
速动比率	3.0	3.4	3.7	3.9
营运能力				
总资产周转率	0.4	0.4	0.4	0.4
应收账款周转率	13.3	13.3	13.3	13.3
应付账款周转率	13.35	13.35	13.35	13.35
每股指标 (元)				
每股收益(最新摊薄)	1.36	1.64	1.93	2.24
每股经营现金流(最新摊薄)	1.35	1.54	1.78	2.04
每股净资产(最新摊薄)	8.72	10.36	12.29	14.53
估值比率				
P/E	27.2	22.6	19.2	16.5
P/B	4.2	3.6	3.0	2.5
EV/EBITDA	30	16	13	11

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	上海	北京
深圳市福田区益田路5023号平安金融中心B座25层	上海市陆家嘴环路1333号平安金融大厦26楼	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