



顶点软件 (603383.SH)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

信创客户再下一城，AI 功能持续优化

业绩简评

2025年4月10日公司披露年报，实现营收6.64亿元，同比下降10.8%；实现归母净利润1.94亿元，同比下降16.8%；单Q4实现营收2.43亿元，同比下降15.2%；实现归母净利润0.93亿元，同比下降18.1%，主要受到金融行业客户IT投入节奏放缓影响。

经营分析

分业务来看，新交易体系业务方面，A5在中信/南京/上海证券等多家机构同步推进，24年客户数已达10家。公司近日中标光大证券核心交易系统项目，进行分布式、低时延、开放式架构及全栈信创化改造。作为唯一全面实现国产替代的新一代核心交易系统，A5信创经验有望向更多券商复制。财富管理业务方面，24年新增客户20余家，客户总数300余家。大运营体系业务方面，公司实现产品线100%信创适配，可提供多维子账户全流程数字化管理。24年公司销售费用同比下降13.9%，主要系市场宣传减少及销售

人员减少7.6%所致；公司管理费用同比下降11.6%，主要系股份支付费用同比减少804.6万所致；研发投入保持较高水平，研发费用率为23.0%，较上年同期增长2.4pct。截至24年末共有员工1,816人，同比下降9.0%，预计在资本市场活跃度较高的背景下，降本增效将持续显现。

公司持续推进AI应用落地。LiveData全面融入AI智能解析、自动标注、生成式分析、自助开发等创新能力；推出LiveBOS AI增强版，新增智能流程审批助手、智能知识库、智能文档编辑等内置组件；15数智投行平台增加数据智能对齐、底稿自动整理、智能助审、AI问数等功能。公司业务线涵盖交易、理财、销售、服务、运营等场景，拥有丰富AI赋能空间，Agent产品有望快速落地。

盈利预测

根据公司年报，我们预计2025-2027年公司实现营收7.97/9.80/12.23亿元，同比增长20.08%/22.95%/24.83%；预计归母净利润为2.36/2.91/3.67亿元，同比增长21.69%/23.15%/26.08%，对应32.30/26.22/20.80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：孟灿 (执业S1130522050001)

mengcan@gjzq.com.cn

联系人：赵彤

zhaotong3@gjzq.com.cn

市价 (人民币)：37.12元

相关报告：

- 《顶点软件公司点评：持续推进产品信创，首次派发中期股利》，2024.10.28
- 《顶点软件公司点评：信创核心交易系统于多家券商稳步推进》，2024.8.26
- 《顶点软件公司点评：信创稳步推进，积极进行新业务及区域拓展》，2024.4.12



公司基本情况 (人民币)

项目	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	744	664	797	980	1,223
营业收入增长率	19.10%	-10.78%	20.08%	22.95%	24.83%
归母净利润(百万元)	233	194	236	291	367
归母净利润增长率	40.49%	-16.84%	21.69%	23.15%	26.08%
摊薄每股收益(元)	1.363	0.945	1.149	1.415	1.785
每股经营性现金流净额	1.35	0.94	1.29	1.61	2.04
ROE(归属母公司)(摊薄)	15.63%	13.14%	16.01%	18.89%	21.82%
P/E	36.18	39.70	32.30	26.22	20.80
P/B	5.65	5.22	5.17	4.95	4.54

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)

	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
主营业务收入	625	744	664	797	980	1,223
增长率		19.1%	-10.8%	20.1%	22.9%	24.8%
主营业务成本	-203	-229	-219	-247	-303	-377
%销售收入	32.5%	30.8%	33.0%	30.9%	30.9%	30.8%
毛利	421	514	445	550	677	846
%销售收入	67.5%	69.2%	67.0%	69.1%	69.1%	69.2%
营业税金及附加	-8	-9	-8	-10	-12	-15
%销售收入	1.3%	1.2%	1.2%	1.2%	1.2%	1.2%
销售费用	-50	-64	-55	-64	-76	-92
%销售收入	8.0%	8.6%	8.3%	8.0%	7.8%	7.5%
管理费用	-96	-101	-89	-104	-122	-147
%销售收入	15.4%	13.6%	13.5%	13.0%	12.5%	12.0%
研发费用	-139	-153	-152	-179	-216	-263
%销售收入	22.2%	20.6%	23.0%	22.5%	22.0%	21.5%
息税前利润 (EBIT)	128	188	140	194	251	330
%销售收入	20.5%	25.2%	21.1%	24.4%	25.6%	27.0%
财务费用	20	16	13	17	18	19
%销售收入	-3.3%	-2.1%	-2.0%	-2.1%	-1.8%	-1.6%
资产减值损失	-2	-1	3	0	0	0
公允价值变动收益	1	1	4	0	0	0
投资收益	4	11	15	15	15	15
%税前利润	2.5%	4.5%	7.3%	6.0%	4.8%	3.8%
营业利润	174	250	200	252	310	391
营业利润率	27.9%	33.6%	30.1%	31.6%	31.6%	32.0%
营业外收支	0	0	0	0	0	0
税前利润	174	250	200	252	310	391
利润率	27.9%	33.5%	30.1%	31.6%	31.6%	32.0%
所得税	-10	-15	-7	-13	-16	-20
所得税率	5.6%	5.8%	3.5%	5.0%	5.0%	5.0%
净利润	164	235	193	239	295	371
少数股东损益	-2	2	-1	3	4	5
归属于母公司的净利润	166	233	194	236	291	367
净利率	26.6%	31.4%	29.2%	29.6%	29.7%	30.0%

现金流量表 (人民币百万元)

	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
净利润	164	235	193	239	295	371
少数股东损益	-2	2	-1	3	4	5
非现金支出	13	13	7	10	13	15
非经营收益	-11	-13	-7	-15	-15	-15
营运资金变动	30	-4	0	31	38	47
经营活动现金净流	196	231	193	265	331	419
资本开支	-5	-38	-6	-30	-30	-30
投资	-50	-160	-216	0	0	0
其他	11	14	14	15	15	15
投资活动现金净流	-45	-183	-208	-15	-15	-15
股权募资	9	0	0	-12	0	0
债权募资	0	0	0	82	75	38
其他	-97	-138	-235	-226	-226	-226
筹资活动现金净流	-88	-138	-235	-156	-151	-188
现金净流量	64	-90	-250	94	164	215

资产负债表 (人民币百万元)

	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
货币资金	1,030	940	693	788	952	1,167
应收款项	55	61	54	62	77	96
存货	130	132	119	142	174	217
其他流动资产	373	536	691	692	693	694
流动资产	1,588	1,670	1,557	1,684	1,896	2,174
%总资产	89.2%	88.5%	85.5%	85.5%	86.3%	87.3%
长期投资	41	38	34	34	34	34
固定资产	96	89	83	95	104	112
%总资产	5.4%	4.7%	4.6%	4.8%	4.8%	4.5%
无形资产	18	17	17	26	34	40
非流动资产	192	216	264	285	302	317
%总资产	10.8%	11.5%	14.5%	14.5%	13.7%	12.7%
资产总计	1,780	1,886	1,821	1,968	2,198	2,491
短期借款	0	0	0	82	157	194
应付款项	48	43	31	46	52	60
其他流动负债	359	337	306	355	435	537
流动负债	407	380	337	483	644	792
长期贷款	0	0	0	0	0	0
其他长期负债	0	0	0	0	0	0
负债	407	380	337	483	644	792
普通股股东权益	1,362	1,493	1,476	1,474	1,539	1,679
其中：股本	171	171	205	205	205	205
未分配利润	660	756	704	714	779	919
少数股东权益	11	13	8	11	15	20
负债股东权益合计	1,780	1,886	1,821	1,968	2,198	2,491

比率分析

	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
每股指标						
每股收益	0.969	1.363	0.945	1.149	1.415	1.785
每股净资产	7.952	8.720	7.185	7.177	7.492	8.177
每股经营现金净流	1.146	1.351	0.940	1.289	1.609	2.038
每股股利	0.550	0.800	1.100	1.100	1.100	1.100
回报率						
净资产收益率	12.19%	15.63%	13.14%	16.01%	18.89%	21.82%
总资产收益率	9.33%	12.37%	10.65%	11.99%	13.23%	14.72%
投入资本收益率	8.81%	11.74%	9.13%	11.77%	13.92%	16.54%
增长率						
主营业务收入增长率	24.19%	19.10%	-10.78%	20.08%	22.95%	24.83%
EBIT增长率	23.79%	46.49%	-25.27%	38.34%	29.12%	31.53%
净利润增长率	20.82%	40.49%	-16.84%	21.69%	23.15%	26.08%
总资产增长率	9.14%	5.94%	-3.45%	8.09%	11.66%	13.33%
资产管理能力						
应收账款周转天数	22.7	26.1	29.2	26.0	26.0	26.0
存货周转天数	222.3	209.0	209.9	210.0	210.0	210.0
应付账款周转天数	10.4	19.5	27.2	20.0	20.0	20.0
固定资产周转天数	56.3	43.7	45.6	43.3	38.9	33.6
偿债能力						
净负债/股东权益	-101.19%	-72.39%	-87.69%	-88.42%	-90.29%	-93.02%
EBIT利息保障倍数	-6.3	-11.8	-10.5	-11.4	-13.9	-17.4
资产负债率	22.85%	20.16%	18.52%	24.55%	29.31%	31.78%

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	1	1	2	2	14
增持	0	0	0	0	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00

来源：聚源数据

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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、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