

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

北京市西城区宣武门西大街甲127号金隅大厦
B座

邮编：100031

信创业务稳步发展，AI 融合助力产品升级

2025年4月12日

事件：顶点软件发布 2024 年年度报告，公司 2024 年实现营收 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%；实现扣非净利润 1.78 亿元，同比下降 17.88%；公司毛利率为 67.05%，同比下降 2.11 个百分点。**单 2024Q4 来看**，公司实现营收 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%；实现扣非净利润 0.88 亿元，同比下降 19.86%。主要受公司上游金融行业客户的 IT 投入节奏放缓影响。

➤ **核心产品业务顺利推进，信创拓展有望带来增量。**1) **新交易体系业务：**A5 系统在中信、南京、上海证券等多家机构同步推进，2024 年客户数已达 10 家。公司 4 月中标光大证券新一代核心交易系统项目，帮助其进行分布式、低时延、开放式技术架构转型和全栈信创化改造。2) **专业交易领域：**HTS 系列不断优化升级，覆盖沪深北交易所、港股通等市场，多家券商完成了 HTS 新版本升级。公司携手华为、腾讯云等厂商发布 HTS 2X 信创版，实现了国产软硬件的全栈信创以及全链路的深度优化。3) **财富管理业务：**2024 年新增客户 20 余家，客户总数 300 余家。财富科技产品体系实现了多维度的升级。营销服务平台 C6 完成了系统功能的迭代优化，从产品研发阶段迈向了规模化商用阶段，并成功落地多家证券项目。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。

➤ **公司产品融合 AI 能力，“3+1”基础技术底座全面升级。**LiveData 产品全面融入 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，通过融合 NL2Model、NL2Code 等 AI 能力，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。公司业务覆盖交易、运营、资管、理财等场景，服务投行、信托、投研等多条业务线，拥有广阔的 AI 赋能空间。

➤ **成本费用控制良好。**2024 年公司销售费用/管理费用/研发费用分别为 0.55/0.89/1.52 亿元，同比变化-13.89%/-11.58%/-0.27%；销售费用率/管理费用率/研发费用率分别为 8.29%/13.48%/22.97%，研发费用率较上年同期增长 2.4pct。截至 2024 年末公司共有员工 1816 人，较 23 年底减少 180 人。

➤ **盈利预测与投资评级：**公司持续推进 AI+信创双线驱动的技术生态重构，丰富产品功能，开拓新客户，未来有望抢占更多市场份额。我们预计 2025-2027 年 EPS 分别为 1.07/1.31/1.63 元，对应 P/E 分别为 36.25/29.63/23.70 倍，维持“买入”评级。

➤ **风险因素：**新业务、信创推进不及预期；上游客户需求恢复不及预期；

主要财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入(百万元)	744	664	746	906	1,114
增长率 YoY %	19.1%	-10.8%	12.5%	21.4%	23.0%
归属母公司净利润(百万元)	233	194	219	268	336
增长率 YoY%	40.5%	-16.8%	13.1%	22.3%	25.0%
毛利率(%)	69.2%	67.0%	67.7%	67.9%	68.0%
ROE(%)	15.6%	13.1%	12.9%	14.4%	16.0%
EPS(摊薄)(元)	1.14	0.94	1.07	1.31	1.63
市盈率 P/E (倍)	34.09	40.99	36.25	29.63	23.70
市净率 P/B (倍)	5.33	5.39	4.69	4.27	3.79

资料来源: Wind, 信达证券研发中心预测; 股价为 2025 年 4 月 11 日收盘价

资产负债表

单位：百万元

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	1,670	1,557	1,825	2,084	2,440
货币资金	940	693	939	1,155	1,453
应收票据	0	0	0	0	0
应收账款	56	50	55	66	81
预付账款	5	3	3	4	5
存货	132	119	135	166	208
其他	536	692	692	692	693
非流动资产	216	264	269	274	278
长期股权投资	38	34	36	38	40
固定资产(合计)	89	83	86	88	90
无形资产	9	7	7	8	8
其他	81	140	140	140	140
资产总计	1,886	1,821	2,094	2,358	2,718
流动负债	380	337	389	483	605
短期借款	0	0	0	0	0
应付票据	0	0	0	0	0
应付账款	17	15	16	20	25
其他	363	321	373	463	580
非流动负债	0	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0	0
其他	0	0	0	0	0
负债合计	380	337	389	483	605
少数股东权益	13	8	9	11	13
归属母公司股东权益	1,493	1,476	1,695	1,864	2,099
负债和股东权益	1,886	1,821	2,094	2,358	2,718

重要财务指标

单位：百万元

主要财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	744	664	746	906	1,114
同比(%)	19.1%	-10.8%	12.5%	21.4%	23.0%
归属母公司净利润	233	194	219	268	336
同比(%)	40.5%	-16.8%	13.1%	22.3%	25.0%
毛利率(%)	69.2%	67.0%	67.7%	67.9%	68.0%
ROE(%)	15.6%	13.1%	12.9%	14.4%	16.0%
EPS(摊薄)(元)	1.14	0.94	1.07	1.31	1.63
P/E	34.09	40.99	36.25	29.63	23.70
P/B	5.33	5.39	4.69	4.27	3.79
EV/EBITDA	32.10	37.90	31.34	24.88	19.10

利润表

单位：百万元

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	744	664	746	906	1,114
营业成本	229	219	241	291	356
营业税金及附加	9	8	9	11	13
销售费用	64	55	59	71	86
管理费用	101	89	97	117	142
研发费用	153	152	168	203	249
财务费用	-16	-13	-15	-21	-25
减值损失合计	0	-1	0	0	0
投资净收益	10	7	9	10	12
其他	35	40	34	41	50
营业利润	250	200	230	284	356
营业外收支	0	0	0	0	0
利润总额	250	200	230	284	356
所得税	15	7	9	14	18
净利润	235	193	221	270	338
少数股东损益	2	-1	1	2	2
归属母公司净利润	233	194	219	268	336
EBITDA	234	185	224	273	340
EPS(当年)(元)	1.15	0.95	1.07	1.31	1.63

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	231	193	251	320	400
净利润	235	193	221	270	338
折旧摊销	11	10	9	9	10
财务费用	0	0	0	0	0
投资损失	-10	-7	-9	-10	-12
营运资金变动	-4	0	28	47	61
其它	-1	-3	2	3	3
投资活动现金流	-183	-208	-5	-4	-2
资本支出	-38	-6	-12	-12	-12
长期投资	-160	-216	-2	-2	-2
其他	14	14	9	10	12
筹资活动现金流	-138	-235	0	-100	-100
吸收投资	0	0	0	0	0
借款	0	0	0	0	0
支付利息或股息	-137	-229	0	-100	-100
现金净增加额	-90	-250	246	216	298

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。

傅晓焱，计算机行业分析师，上海外国语大学硕士，2024年加入信达证券研究所，主要覆盖信创、AI算力等领域。

姜佳明，计算机行业研究员，南安普顿大学经济学硕士，2024年加入信达证券研究所，主要覆盖工业软件、智能驾驶等领域。

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。	买入 ：股价相对强于基准 15% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~15%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：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。