

## 顶点软件（603383）

### 2024 年报点评：短期业绩承压，“AI+信创”锁定证券 IT 未来

#### 报告摘要

事件：公司 2024 年实现营业收入 6.64 亿元 (-10.78%)，归母净利润 1.94 亿元 (-16.84%)，扣非净利润 1.78 亿元 (-17.88%)。同时公布利润分配预案，拟向全体股东每 10 股派发现金红利 6 元（含税）。

#### ◆ 收入规模同比有所下滑，信创核心交易系统市场领先地位明显

受外部经营环境影响，证券金融行业 IT 投入阶段性收缩，公司 2024 年度收入规模同比有所下滑。但是，公司 A5 新一代核心交易系统于行业内唯一全面实现国产替代，在信创核心系统及关键项目上均取得顺利进展。报告期内，中信证券、南京证券、上海证券等多家券商项目同步推进，A5 客户数量已达 10 家。并且，自 2024 年“924”行情以来，市场交易量大幅攀升，东吴证券、东海证券、麦高证券等已经全面上线的 A5 系统始终保持平稳运行状态，充分验证了顶点信创核心交易系统的高可靠、高可用特性。在专业交易领域，公司 HTS 系列不断优化升级，成功研发了基于 FPGA 硬件的 HTS3.0 超极速交易系统以及商品期货极速交易系统，其业务品种覆盖沪深北交易所、国内期交所、港股通等市场，业务范畴已拓展至自营做市、商品期货交易、场外衍生品等领域。多家券商完成了 HTS 新版本的升级，实现了性能显著提升。同时，公司还携手华为、腾讯云等厂商发布了 HTS2X 纯血信创版，实现了国产软硬件的全栈信创以及全链路的深度优化，为专业交易提供了有力支持。展望未来，公司认为其新交易体系、财富管理、新资管体系与大运营体系等四大金融科技板块都有较大的业务增长空间。我们认为，A 股日均交易额万亿级别已经成为市场新常态，也对券商核心交易系统稳健运行提出了更高要求。公司 A5 信创核心交易系统市场领先地位明显，深度受益于券商行业正在加紧启动的新一代核心系统建设。

#### ◆ 盈利能力保持稳健，“AI+信创”重构证券 IT 技术生态

报告期，在当期收入规模有所下滑情况下，公司盈利能力基本保持稳健，与业内同行相比表现相对较好。费用支出方面，销售、管理、研发、财务费用分别同比 (-13.89%、-11.58%、-0.27%、+16.34%)。研发投入/营业收入占比达到 22.97%，研发投入全部做费用化处理，持续保持在研发领域进行稳健、重点投入。公司坚持“AI+信创”双轮驱动下的技术生态重构，建立包括“3+1”基础技术平台等自主知识产权和专利的基础技术和开发平台，形成可与泛金融行业合作伙伴共享的技术生态体系。AI+赋能方面，顶

投资评级

买入

维持评级

2025 年 04 月 17 日

收盘价(元):

38.11

#### 公司基本数据

|               |             |
|---------------|-------------|
| 总股本(百万股)      | 205.39      |
| 总市值(百万)       | 7,827.30    |
| 流通股本(百万股)     | 204.50      |
| 流通市值(百万)      | 7,793.42    |
| 12 月最高/最低价(元) | 47.58/23.25 |
| 资产负债率(%)      | 18.52       |
| 每股净资产(元)      | 7.19        |
| 市盈率(TTM)      | 40.35       |
| 市净率(PB)       | 5.30        |
| 净资产收益率(%)     | 13.14       |

#### 股价走势图



#### 作者

卢正羽 分析师  
SAC 执业证书: S0640521060001  
联系电话: 010-59219562  
邮箱: luzhy@avicsec.com

闫智 分析师  
SAC 执业证书: S0640524070001  
联系电话:  
邮箱: yanz@avicsec.com

#### 相关研究报告

首次覆盖：立足证券 IT，信创核心系统实现有效突破 —2024-10-13

股市有风险 入市需谨慎

中航证券研究所发布 证券研究报告

请务必阅读正文之后的免责声明部分

联系地址：北京市朝阳区望京街道望京东园四区2号楼中航产融大厦中航证券有限公司  
公司网址：www.avicsec.com  
联系电话：010-59219558 传真：010-59562637

点 LiveData 融合 AI 能力，完成数据全链路智能化焕新升级。围绕数据管理、开发、分析、可视化四大核心能力，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，重塑企业数据管理与开发体验。LiveBOS AI 增强版实现开发能力与应用强化，通过融合 NL2Model、NL2Code、NL2SQL 等 AI 能力，实现开发效能的指数级提升。同时，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，实现业务场景的自动化升级，助力传统应用向智能体架构演进。信创支撑方面，顶点分布式低时延交易平台重磅升级，推出全新的 LiveDTP 2.0。基于全内存、分布式计算架构，全面融合高可用、高性能、易运维、国密安全与信创技术。通过自研 HyperDB 飞驰内存数据库、平台的多活架构，打造低时延、高并发、稳定可靠的核心交易平台，助力金融行业迈向全面自主可控的新阶段。

#### ◆ 投资建议

我们认为，公司持续坚持创新驱动发展战略，不断进行信创与 AI 的深度融合、适配与优化升级，以此确保在交易、流程与数据技术领域保持领先优势。预计公司 2025-2027 年的营业收入分别为 7.62 亿元、9.28 亿元、11.48 亿元；归母净利润分别为 2.17 亿元、2.68 亿元、3.38 亿元，对应目前 PE 分别为 36.12X /29.26X /23.17X，维持“买入”评级。

#### ◆ 风险提示

下游需求不及预期；技术迭代加快；市场竞争加剧。

#### ◆ 盈利预测

| 单位/百万       | 2024A   | 2025E  | 2026E  | 2027E   |
|-------------|---------|--------|--------|---------|
| 营业收入        | 663.73  | 762.21 | 927.95 | 1148.39 |
| 增长率 (%)     | -10.78% | 14.84% | 21.75% | 23.76%  |
| 归属母公司股东净利润  | 193.99  | 216.70 | 267.55 | 337.80  |
| 增长率 (%)     | -16.84% | 11.71% | 23.47% | 26.26%  |
| 每股收益 EPS(元) | 0.94    | 1.06   | 1.30   | 1.64    |
| PE          | 40.35   | 36.12  | 29.26  | 23.17   |

资料来源：iFind，中航证券研究所

**财务报表与财务指标**

| 利润表（百万元）          | 2024A        | 2025E        | 2026E        | 2027E        | 资产负债表（百万元）       | 2024A   | 2025E   | 2026E   | 2027E   |
|-------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|------------------|---------|---------|---------|---------|
| 营业收入              | 663.73       | 762.21       | 927.95       | 1148.39      | 货币资金             | 693.31  | 931.23  | 1187.52 | 1506.73 |
| 营业成本              | 218.72       | 257.34       | 312.32       | 385.37       | 应收票据及账款          | 50.34   | 58.83   | 71.62   | 88.64   |
| 税金及附加             | 7.72         | 8.86         | 10.79        | 13.35        | 预付账款             | 2.54    | 3.69    | 4.49    | 5.55    |
| 销售费用              | 54.99        | 59.45        | 70.52        | 83.83        | 其他应收款            | 3.19    | 5.02    | 6.11    | 7.56    |
| 管理费用              | 89.46        | 99.09        | 115.99       | 137.81       | 存货               | 119.13  | 140.17  | 170.12  | 209.91  |
| 研发费用              | 152.48       | 160.06       | 190.23       | 229.68       | 其他流动资产           | 688.35  | 700.29  | 720.39  | 747.13  |
| 财务费用              | -13.36       | -2.84        | -3.71        | -4.71        | <b>流动资产总计</b>    | 1556.86 | 1839.23 | 2160.25 | 2565.52 |
| 资产减值损失            | -0.96        | -0.37        | -0.45        | -0.55        | 长期股权投资           | 34.40   | 31.25   | 28.10   | 24.94   |
| 信用减值损失            | 3.50         | 4.02         | 4.89         | 6.05         | 固定资产             | 82.97   | 69.97   | 56.97   | 43.97   |
| 其他经营损益            | 0.00         | 0.00         | 0.00         | 0.00         | 在建工程             | 0.00    | 0.00    | 0.00    | 0.00    |
| 投资收益              | 7.28         | 7.28         | 7.28         | 7.28         | 无形资产             | 7.08    | 5.90    | 4.72    | 3.54    |
| 公允价值变动损益          | 4.25         | 0.00         | 0.00         | 0.00         | 长期待摊费用           | 2.71    | 1.36    | 0.00    | 0.00    |
| 资产处置收益            | -0.04        | -0.04        | -0.04        | -0.04        | 其他非流动资产          | 137.00  | 137.00  | 137.00  | 137.00  |
| 其他收益              | 32.04        | 32.04        | 32.04        | 32.04        | <b>非流动资产合计</b>   | 264.16  | 245.48  | 226.79  | 209.46  |
| 营业利润              | 199.80       | 223.18       | 275.52       | 347.84       | <b>资产总计</b>      | 1821.03 | 2084.71 | 2387.05 | 2774.98 |
| 营业外收入             | 0.00         | 0.00         | 0.00         | 0.00         | 短期借款             | 0.00    | 0.00    | 0.00    | 0.00    |
| 营业外支出             | 0.11         | 0.11         | 0.11         | 0.11         | 应付票据及账款          | 15.41   | 15.55   | 18.87   | 23.28   |
| 其他非经营损益           | 0.00         | 0.00         | 0.00         | 0.00         | 其他流动负债           | 321.43  | 415.52  | 505.33  | 624.71  |
| 利润总额              | 199.69       | 223.07       | 275.42       | 347.73       | <b>流动负债合计</b>    | 336.83  | 431.07  | 524.20  | 647.99  |
| 所得税               | 6.93         | 7.74         | 9.55         | 12.06        | 长期借款             | 0.00    | 0.00    | 0.00    | 0.00    |
| 净利润               | 192.77       | 215.33       | 265.86       | 335.67       | 其他非流动负债          | 0.43    | 0.43    | 0.43    | 0.43    |
| 少数股东损益            | -1.22        | -1.37        | -1.69        | -2.13        | <b>非流动负债合计</b>   | 0.43    | 0.43    | 0.43    | 0.43    |
| 归属母公司股东净利润        | 193.99       | 216.70       | 267.55       | 337.80       | <b>负债合计</b>      | 337.26  | 431.49  | 524.62  | 648.42  |
| <b>现金流量表（百万元）</b> | <b>2024A</b> | <b>2025E</b> | <b>2026E</b> | <b>2027E</b> | 股本               | 205.39  | 205.39  | 205.39  | 205.39  |
| 经营活动现金流净额         | 193.03       | 271.93       | 300.20       | 376.99       | 资本公积             | 473.33  | 473.33  | 473.33  | 473.33  |
| 投资活动现金流净额         | -207.68      | 9.04         | 9.04         | 9.04         | 留存收益             | 797.08  | 967.89  | 1178.79 | 1445.06 |
| 筹资活动现金流净额         | -234.92      | -43.04       | -52.95       | -66.81       | 归属母公司权益          | 1475.80 | 1646.61 | 1857.51 | 2123.78 |
| 现金流量净额            | -249.57      | 237.92       | 256.29       | 319.21       | 少数股东权益           | 7.97    | 6.60    | 4.91    | 2.78    |
|                   |              |              |              |              | <b>股东权益合计</b>    | 1483.77 | 1653.21 | 1862.42 | 2126.56 |
|                   |              |              |              |              | <b>负债和股东权益合计</b> | 1821.03 | 2084.71 | 2387.05 | 2774.98 |

资料来源：iFind，中航证券研究所

### 公司的投资评级如下:

买入: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 10%以上。

增持: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 5%~10%之间。

持有: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅-10%~+5%之间。

卖出: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

### 行业的投资评级如下:

增持: 未来六个月行业增长水平高于同期沪深 300 指数。

中性: 未来六个月行业增长水平与同期沪深 300 指数相若。

减持: 未来六个月行业增长水平低于同期沪深 300 指数。

### 研究团队介绍汇总:

中航证券先进制造团队: 研究所所长邹润芳领衔, 曾获得 2012 至 2013 年新财富最佳分析师军工机械第一名, 2015 至 2017 年新财富最佳分析师机械行业第一名, 团队在先进制造、军民融合、新能源、新材料等领域有较深的产业资源积淀, 擅长自上而下的产业链研究和资源整合, 着眼中国制造的转型升级, 致力于探索战略产业和新兴产业的发展方向, 全面服务一二级市场, 拓展产融结合的深度与广度, 为市场创造价值。

### 销售团队:

陈艺丹, 18611188969, chenyd@avicsec.com, S0640125020003

李裕淇, 18674857775, liyuq@avicsec.com, S0640119010012

李友琳, 18665808487, liyoul@avicsec.com, S0640521050001

李若熙, 17611619787, lirx@avicsec.com, S0640123060013

### 分析师承诺:

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 再次申明, 本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示: 投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险, 任何形式的分享证券投资收益或者分担证券证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

### 免责声明:

本报告由中航证券有限公司(已具备中国证券监督管理委员会批准的证券投资咨询业务资格)制作。本报告并非针对意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示, 否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权, 不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议, 而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠, 但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任, 除非该等损失因明确的法律或法规而引致。投资者不能仅依靠本报告以取代行使独立判断。在不同时期, 中航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。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑, 本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易, 向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意, 及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区 2 号楼中航产融大厦中航证券有限公司

公司网址: www.avicsec.com

联系电话: 010-59219558

传 真: 010-59562637