



顶点软件 (603383.SH)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

信创核心交易系统持续推进，加码香港市场投入 业绩简评

2025 年 8 月 26 日，公司披露 2025 年度中期业绩：公司 2025 年上半年实现营收 2.5 亿元，同比下滑 8.0%，毛利润同比下滑 6.8%，主要系公司上游金融客户的 IT 投入整体偏谨慎，但上半年公司合同负债同比增长 5.8%，显示出向好的趋势。公司 2025 年上半年扣非归母净利润为 0.44 亿元，同比增长 6.6%，主要系公司降本提质增效；上半年剔除股份支付影响后的成本费用之和同比下滑 11.2%，降速快于同期营收降速。

2025 年第二季度，公司营业收入为 1.0 亿元，同比下滑 19.8%，毛利润同比下滑 17.6%；扣非归母净利润为 0.27 亿元，同比下滑 9.0%。

经营分析

公司一直积极推进新一代核心交易系统 A5 的建设，报告期内公司新中标光大证券新一代信创核心交易系统并正式启动建设，这也是顶点 A5 系统的第 11 个正式落地项目，进一步巩固了顶点 A5 系统在证券信创领域的领先地位。此外，公司持续加码香港市场运营平台的研发投入，重点完成国际运营平台的前后台解耦设计升级，为深化香港及周边市场布局奠定了坚实基础。

在投资管理端，公司打造了以全景实时资产簿记 IBLive 为核心基座的新一代资管体系，全面覆盖投研、营销及运营环节。报告期内，新一代投资管理体的实时资产多维度估值、组合管理、指令管理、风险管理、流动性和头寸管理、投资绩效分析等应用已进入银行理财、信托、公募基金、券商资管等机构，并在 MOM 投资管理和交易等领域形成了完整的端到端落地方案。

盈利预测、估值与评级

根据 2025 年中报，我们预计公司 2025~2027 年营业收入分别为 6.3/6.9/7.6 亿元，同比增长-4.9%/9.8%/9.8%；归母净利润分别为 2.1/2.5/2.8 亿元，同比增长 8.2%/17.3%/13.0%，对应 46.1/39.3/34.8 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。

计算机组

分析师：王倩雯 (执业 S1130525070010)

wang_qianwen@gjzq.com.cn

分析师：李忠宇 (执业 S1130524100002)

lizhongyu01@gjzq.com.cn

分析师：孟灿 (执业 S1130522050001)

mengcan@gjzq.com.cn

市价 (人民币)：47.08 元

相关报告：

- 1.《顶点软件公司点评：信创客户再下一城，AI 功能持续优化》，2025.4.11
- 2.《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
- 3.《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



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	631	693	761
营业收入增长率	19.10%	-10.78%	-4.90%	9.80%	9.80%
归母净利润(百万元)	233	194	210	246	278
归母净利润增长率	40.49%	-16.84%	8.16%	17.31%	13.02%
摊薄每股收益(元)	1.363	0.945	1.022	1.198	1.355
每股经营性现金流净额	1.34	0.96	1.21	1.52	1.80
ROE(归属母公司)(摊薄)	15.63%	13.14%	13.57%	13.78%	13.51%
P/E	36.18	39.70	46.08	39.28	34.76
P/B	6.78	5.22	6.25	5.41	4.70

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)							资产负债表 (人民币百万元)						
	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E		2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
主营业务收入	625	744	664	631	693	761	货币资金	1,030	940	693	768	1,020	1,316
增长率		19.1%	-10.8%	-4.9%	9.8%	9.8%	应收账款	55	61	54	54	61	67
主营业务成本	-203	-229	-219	-195	-214	-235	存货	130	132	119	112	126	139
%销售收入	32.5%	30.8%	33.0%	30.9%	30.9%	30.9%	其他流动资产	373	536	691	696	701	705
毛利	421	514	445	436	479	526	流动资产	1,588	1,670	1,557	1,630	1,908	2,227
%销售收入	67.5%	69.2%	67.0%	69.1%	69.1%	69.1%	%总资产	89.2%	88.5%	85.5%	85.6%	87.4%	89.2%
营业税金及附加	-8	-9	-8	-8	-8	-9	长期投资	41	38	34	34	34	34
%销售收入	1.3%	1.2%	1.2%	1.2%	1.2%	1.2%	固定资产	96	89	83	79	72	65
销售费用	-50	-64	-55	-50	-49	-52	%总资产	5.4%	4.7%	4.6%	4.1%	3.3%	2.6%
%销售收入	8.0%	8.6%	8.3%	8.0%	7.0%	6.8%	无形资产	18	17	17	16	15	15
管理费用	-96	-101	-89	-73	-76	-80	非流动资产	192	216	264	275	274	270
%销售收入	15.4%	13.6%	13.5%	11.5%	11.0%	10.5%	%总资产	10.8%	11.5%	14.5%	14.4%	12.6%	10.8%
研发费用	-139	-153	-152	-136	-142	-152	资产总计	1,780	1,886	1,821	1,905	2,182	2,497
%销售收入	22.2%	20.6%	23.0%	21.5%	20.5%	20.0%	短期借款	0	0	0	0	0	0
息税前利润 (EBIT)	128	188	140	170	204	233	应付款项	48	43	31	36	39	43
%销售收入	20.5%	25.2%	21.1%	26.9%	29.4%	30.6%	其他流动负债	359	337	306	291	313	344
财务费用	20	16	13	9	10	11	流动负债	407	380	337	328	352	386
%销售收入	-3.3%	-2.1%	-2.0%	-1.5%	-1.5%	-1.5%	长期贷款	0	0	0	0	0	0
资产减值损失	-2	-1	3	-3	-3	-3	其他长期负债	0	0	0	17	30	39
公允价值变动收益	1	1	4	4	4	4	负债	407	380	337	345	382	425
投资收益	4	11	15	7	7	7	普通股股东权益	1,362	1,493	1,476	1,546	1,787	2,059
%税前利润	2.5%	4.5%	7.3%	3.3%	2.8%	2.5%	其中：股本	171	171	205	171	171	171
营业利润	174	250	200	219	256	290	未分配利润	660	756	704	808	1,049	1,321
营业利润率	27.9%	33.6%	30.1%	34.6%	37.0%	38.1%	少数股东权益	11	13	8	13	13	13
营业外收支	0	0	0	0	0	0	负债股东权益合计	1,780	1,886	1,821	1,905	2,182	2,497
税前利润	174	250	200	219	256	290	比率分析						
利润率	27.9%	33.5%	30.1%	34.6%	37.0%	38.1%		2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
所得税	-10	-15	-7	-9	-10	-12	每股指标						
所得税率	5.6%	5.8%	3.5%	4.0%	4.0%	4.0%	每股收益	1.363	0.945	0.945	1.022	1.198	1.355
净利润	164	235	193	210	246	278	每股净资产	7.956	7.268	7.185	7.529	8.699	10.024
少数股东损益	-2	2	-1	0	0	0	每股经营现金净流	1.135	1.342	0.957	1.211	1.523	1.801
归属于母公司的净利润	166	233	194	210	246	278	每股股利	0.800	1.100	0.000	0.800	0.050	0.050
净利率	26.6%	31.4%	29.2%	33.2%	35.5%	36.6%	回报率						
现金流量表 (人民币百万元)							净资产收益率	12.19%	15.63%	13.14%	13.57%	13.78%	13.51%
	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E	总资产收益率	9.33%	12.37%	10.65%	11.02%	11.28%	11.14%
净利润	164	235	193	210	246	278	投入资本收益率	8.81%	11.74%	9.13%	10.45%	10.87%	10.79%
少数股东损益	-2	2	-1	0	0	0	增长率						
非现金支出	11	11	11	15	23	27	主营业务收入增长率	24.19%	19.10%	-10.78%	-4.90%	9.80%	9.80%
非经营收益	-11	-13	-7	-12	-12	-12	EBIT 增长率	23.79%	46.49%	-25.27%	-9.60%	20.00%	14.28%
营运资金变动	30	-4	0	-6	3	15	净利润增长率	20.82%	40.49%	-16.84%	-10.05%	17.31%	13.02%
经营活动现金净流	194	230	197	207	261	308	总资产增长率	9.14%	5.94%	-3.45%	0.98%	14.56%	14.45%
资本开支	-5	-38	-6	0	0	0	资产管理能力						
投资	-50	-160	-216	0	0	0	应收账款周转天数	22.7	26.1	0.0	30.0	31.0	31.0
其他	11	14	14	7	7	7	存货周转天数	222.3	209.0	0.0	210.0	215.0	215.0
投资活动现金净流	-45	-183	-208	7	7	7	应付账款周转天数	10.4	19.5	0.0	30.0	30.0	30.0
股权募资	9	0	0	0	0	0	固定资产周转天数	56.3	43.7	0.0	45.4	37.8	31.1
债权募资	0	0	0	0	0	0	偿债能力						
其他	-97	-138	-235	-137	-9	-9	净负债/股东权益	-101.19%	-72.39%	-87.69%	-88.51%	-90.94%	-93.49%
筹资活动现金净流	-88	-138	-235	-137	-9	-9	EBIT 利息保障倍数	-6.3	-11.8	-10.5	-17.9	-19.6	-20.4
现金净流量	62	-92	-246	78	260	307	资产负债率	22.85%	20.16%	18.52%	18.12%	17.51%	17.03%

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	0	3	7	7	19
增持	0	0	0	0	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	0.00	1.00	1.00	1.00	1.00

来源：聚源数据

历史推荐和目标定价(人民币)

序号	日期	评级	市价	目标价
1	2023-10-27	买入	60.40	N/A
2	2024-04-12	买入	36.12	N/A
3	2024-08-26	买入	26.22	N/A
4	2024-10-28	买入	38.37	N/A
5	2025-04-11	买入	37.12	N/A

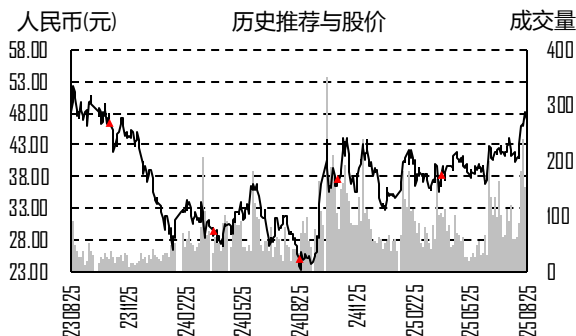
来源：国金证券研究所

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。

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：北京市东城区建国门内大街 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