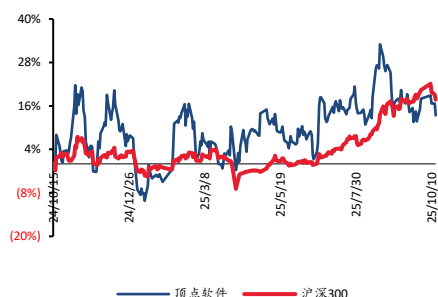


顶点软件 2025 年中报点评：信创领跑优势稳固，AI 赋能提质增效

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股) 2.05/2.05
总市值/流通(亿元) 84.62/84.33
12 个月内最高/最低价 (元) 49.27/32.66

相关研究报告

<<利润高速增长，信创 A5 加速落地>>—2023-08-30

证券分析师：夏聿印

电话：010-88695119

E-MAIL: xiaama@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190523030003

研究助理：王子钦

E-MAIL: wangziqin@tpyzq.com

一般证券业务登记编号：S1190124010010

事件：2025 年上半年，公司实现营业收入 2.46 亿元，同比-7.97%；归母净利润 0.53 亿元，同比+8.40%；扣非归母净利润 0.44 亿元，同比+6.64%。

收入端短期承压，降本增效保障利润增长。受宏观环境影响，上半年金融 IT 行业需求整体偏弱，项目周期拉长，公司收入端表现承压。利润端在收入下滑背景下实现增长，主要归因于两方面：一是公司大力推行降本增效，销售、管理、研发费用同比分别-6.45%、-20.13%、-11.20%；二是非经常性损益贡献显著，其中持有金融资产产生的公允价值变动收益和投资收益合计 954 万元，是利润增长的重要驱动因素。

核心系统信创领域取得关键进展。新一代信创核心交易系统 A5 的市场影响力持续提升，报告期内新中标光大证券，成为其第 11 个正式落地项目。同时，与东吴证券基于 A5 打造的联合解决方案入选工信部《2024 年信息技术应用创新解决方案重点推荐应用案例》，行业示范地位获得权威认可。公司产品生态日趋完善，HTS3.0 超极速交易系统、UTS 商品期货交易系统及 URC2.0 统一风控平台均实现落地应用，为公司在核心系统信创市场的持续拓展提供了有力支撑。

加速推进 AI 技术在业务链的全面赋能。前台财富管理业务上线的“智能体工场”深度融入 C6 系统，在客户服务、AUM 分析与合规管理等关键场景实现标准化与自动化，机构理财市场占有率保持领先。中台运营体系推出的智慧运营平台 B5，通过人机协同模式重构业务流程，在头部券商财富子账户项目中已推进至三期，显著提升运营效率并降低人力成本；后台机构服务与投行业务引入大模型技术，构建的智能商机引擎与 Diglink 系统已实现机构客户的精准识别与底稿内容的快速检索。这一系列举措显著强化了公司的整体服务能力与运营效率。

投资建议：公司核心交易系统龙头地位稳固，在财富管理和资产管理领域的布局不断深化，公司产品生态持续改善。预计 2025-2027 年公司营业收入为 7.17、8.48、10.06 亿元，归母净利润为 2.17、2.67、3.25 亿元，摊薄 EPS 为 1.06、1.30、1.58 元，对应 10 月 14 日收盘价的 PE 估值为 38.96、31.69、26.03 倍。维持“买入”评级。

风险提示：行业需求波动风险、市场竞争加剧风险

■ 盈利预测和财务指标

	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	663.73	717.59	848.25	1006.23
营业收入增长率(%)	-10.78%	8.11%	18.21%	18.62%
归母净利(百万元)	193.99	217.20	266.99	325.09
净利润增长率(%)	-16.84%	11.96%	22.93%	21.76%
摊薄每股收益(元)	0.94	1.06	1.30	1.58
市盈率(PE)	43.62	38.96	31.69	26.03

资料来源：携宁，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表 (百万)					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	940	693	433	451	493
应收和预付款项	61	53	55	63	74
存货	132	119	140	157	185
其他流动资产	536	692	885	947	1,006
流动资产合计	1,670	1,557	1,512	1,618	1,759
长期股权投资	38	34	3	3	3
投资性房地产	0	0	0	0	0
固定资产	89	83	76	67	59
在建工程	0	0	0	0	0
无形资产开发支出	9	7	6	5	4
长期待摊费用	0	3	2	2	2
其他非流动资产	1,750	1,694	1,822	1,928	2,069
资产总计	1,886	1,821	1,910	2,005	2,136
短期借款	0	0	0	0	0
应付和预收款项	17	15	16	19	23
长期借款	0	0	0	0	0
其他负债	363	322	377	429	508
负债合计	380	337	393	448	530
股本	171	205	205	205	205
资本公积	501	473	473	473	473
留存收益	842	806	840	880	930
归母公司股东权益	1,493	1,476	1,509	1,550	1,600
少数股东权益	13	8	7	7	6
股东权益合计	1,506	1,484	1,516	1,557	1,605
负债和股东权益	1,886	1,821	1,910	2,005	2,136

现金流量表 (百万)					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营性现金流	231	193	251	294	368
投资性现金流	-183	-208	-328	-51	-50
融资性现金流	-138	-235	-184	-226	-275
现金增加额	-90	-250	-260	18	42

利润表 (百万)					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	744	664	718	848	1,006
营业成本	229	219	246	280	331
营业税金及附加	9	8	9	10	12
销售费用	64	55	57	64	72
管理费用	101	89	93	98	116
财务费用	-16	-13	-17	-11	-11
资产减值损失	0	-1	-1	0	0
投资收益	10	7	14	10	10
公允价值变动	1	4	22	12	8
营业利润	250	200	228	280	339
其他非经营损益	0	0	0	0	0
利润总额	250	200	228	280	339
所得税	15	7	11	13	15
净利润	235	193	216	267	324
少数股东损益	2	-1	-1	0	-1
归母股东净利润	233	194	217	267	325

预测指标					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
毛利率	69.16%	67.05%	65.70%	66.99%	67.11%
销售净利率	31.36%	29.23%	30.27%	31.48%	32.31%
销售收入增长率	19.10%	-10.78%	8.11%	18.21%	18.62%
EBIT 增长率	49.21%	-21.28%	20.31%	27.94%	21.66%
净利润增长率	40.49%	-16.84%	11.96%	22.93%	21.76%
ROE	15.63%	13.14%	14.39%	17.23%	20.32%
ROA	12.82%	10.40%	11.60%	13.63%	15.65%
ROIC	13.90%	11.38%	13.19%	16.47%	19.51%
EPS (X)	1.15	0.95	1.06	1.30	1.58
PE (X)	42.87	39.47	38.96	31.69	26.03
PB (X)	5.65	5.22	5.61	5.46	5.29
PS (X)	11.35	11.60	11.79	9.98	8.41
EV/EBITDA (X)	32.10	37.90	36.32	28.62	23.56

资料来源：携宁，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。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机构和个人的投资建议，投资者应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投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。