

顶点软件（603383.SH）/计算机

证券研究报告/公司点评

2024年4月17日

评级：买入（维持）

市场价格：34.85

分析师：闻学臣

执业证书编号：S0740519090007

邮箱：wenxc@zts.com.cn

公司盈利预测及估值

指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	625	744	831	937	1,065
增长率 yoy%	24%	19%	12%	13%	14%
净利润（百万元）	166	233	271	319	376
增长率 yoy%	21%	40%	16%	17%	18%
每股收益（元）	0.97	1.36	1.59	1.86	2.20
每股现金流量	1.15	1.35	1.56	1.82	2.15
净资产收益率	12%	15%	16%	16%	16%
P/E	35.9	25.6	22.0	18.7	15.8
P/B	4.4	4.0	3.4	3.0	2.5

备注：股价选取4月16日收盘价

基本状况

总股本(百万股)	171
流通股本(百万股)	170
市价(元)	34.85
市值(百万元)	5,966
流通市值(百万元)	5,913

股价与行业-市场走势对比



相关报告

投资要点

- 投资事件：**4月12日，公司发布2023年年度报告。2023年公司实现营业收入7.44亿元，同比增长19.10%；归母净利润2.33亿元，同比增长40.49%；扣非归母净利润2.17亿元，同比增长38.94%。
- 利润实现高速增长，核心产品保持竞争优势。**2023年公司实现营业收入7.44亿元，同比增长19.10%。分产品来看，公司定制软件业务实现收入5.22亿元，同比增长21.23%；产品化软件业务实现收入1.02亿元，同比增长10.20%；运维服务业务实现收入0.92亿元，同比增长3.15%；系统集成业务实现收入0.27亿元，同比增长136.79%。公司以A5与HTS系列为核心产品的竞争优势得到强化，其中A5中标某头部券商第三代核心系统建设项目，与3家战略合作客户签署A5升级合同。HTS极速系列产品在交易节点数量与承载交易量上继续扩大，同时拓展了更多类型业务，扩大了应用的范围，保持市场的领先地位。
- 毛利率回升、费用端改善提升盈利能力。**2023年公司毛利率为69.16%，同比提升1.70个百分点。其中定制软件业务毛利率达到61.87%，同比提升4.23个百分点；运维服务业务毛利率达到89.12%，同比提升2.28个百分点。费用端层面，公司2023年的销售/管理/研发费用率分别为8.59%/13.6%/20.55%，相比于去年同期，管理/研发费用率分别下降1.81%和1.66%。
- 坚持核心技术突破，把握信创机遇。**公司坚持基础研发和信创路线，形成诸多领域的核心技术突破，包括“1+3”基础技术平台等一大批自主知识产权和专利的基础技术和开发平台。在信创化关键技术上，公司通过创新的存算分离架构，实现了领先替代的信创化策略，保证了各类应用系统全面信创化的顺利实现。2023年，东吴证券A5完成了100%国产化设备与基础系统软件的国产化替代，成为业内首个信创化单轨运行，100%完成国产替代的案例。
- 投资建议：**根据公司的2023年年报，且金融科技投入增速呈现放缓趋势，我们预测公司2024-2026年营收分别为8.31/9.37/10.65亿元（2024-2025年分别为10.55/13.57亿元），归母净利润分别为2.71/3.19/3.76亿元（2024-2025年分别为3.03/3.88亿元），对应PE分别为22/19/16倍，维持“买入”评级。
- 风险提示事件：**业务发展不及预期，政策推进缓慢，数据更新不及时等。

盈利预测表

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2023	2024E	2025E	2026E	会计年度	2023	2024E	2025E	2026E
货币资金	940	1,057	1,273	1,607	营业收入	744	831	937	1,065
应收票据	0	0	0	0	营业成本	229	256	288	325
应收账款	56	59	61	63	税金及附加	9	10	11	12
预付账款	5	5	5	5	销售费用	64	68	75	83
存货	132	135	135	137	管理费用	101	109	121	134
合同资产	0	0	0	0	研发费用	153	166	185	207
其他流动资产	536	731	885	1,000	财务费用	-16	-25	-29	-36
流动资产合计	1,670	1,986	2,359	2,812	信用减值损失	-1	-1	-1	-1
其他长期投资	0	0	0	0	资产减值损失	0	0	0	0
长期股权投资	38	40	40	40	公允价值变动收益	1	1	1	1
固定资产	89	81	74	67	投资收益	10	10	15	20
在建工程	0	0	0	0	其他收益	36	35	40	45
无形资产	9	9	9	9	营业利润	250	291	342	404
其他非流动资产	81	81	81	81	营业外收入	1	0	0	0
非流动资产合计	216	210	203	196	营业外支出	1	0	0	0
资产合计	1,886	2,197	2,562	3,008	利润总额	250	291	342	404
短期借款	0	0	0	0	所得税	15	17	20	24
应付票据	0	0	0	0	净利润	235	274	322	380
应付账款	17	18	19	21	少数股东损益	2	3	3	4
预收款项	0	0	0	0	归属母公司净利润	233	271	319	376
合同负债	250	316	393	490	NOPLAT	220	251	294	347
其他应付款	26	25	25	25	EPS (按最新股本摊薄)	1.36	1.59	1.86	2.20
一年内到期的非流动负债	0	0	0	0					
其他流动负债	87	92	98	106	主要财务比率				
流动负债合计	380	451	535	642	会计年度	2023	2024E	2025E	2026E
长期借款	0	0	0	0	成长能力				
应付债券	0	0	0	0	营业收入增长率	19.1%	11.7%	12.8%	13.7%
其他非流动负债	0	0	0	0	EBIT增长率	51.9%	14.2%	17.3%	17.8%
非流动负债合计	0	0	0	0	归母公司净利润增长率	40.5%	16.5%	17.2%	18.3%
负债合计	380	451	536	642	获利能力				
归属母公司所有者权益	1,493	1,730	2,008	2,343	毛利率	69.2%	69.2%	69.3%	69.4%
少数股东权益	13	16	19	23	净利率	31.6%	33.0%	34.3%	35.7%
所有者权益合计	1,506	1,746	2,027	2,366	ROE	15.5%	15.6%	15.7%	15.9%
负债和股东权益	1,886	2,197	2,562	3,008	ROIC	18.9%	20.1%	20.8%	20.5%
					偿债能力				
					资产负债率	20.2%	20.5%	20.9%	21.3%
					债务权益比	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
					流动比率	4.4	4.4	4.4	4.4
					速动比率	4.0	4.1	4.2	4.2
					营运能力				
					总资产周转率	0.4	0.4	0.4	0.4
					应收账款周转天数	26	25	23	21
					应付账款周转天数	19	25	23	22
					存货周转天数	206	187	169	150
					每股指标(元)				
					每股收益	1.36	1.59	1.86	2.20
					每股经营现金流	1.35	1.57	1.82	2.15
					每股净资产	8.72	10.11	11.73	13.69
					估值比率				
					P/E	26	22	19	16
					P/B	4	3	3	3
					EV/EBITDA	21	19	16	14

来源: wind, 中泰证券研究所

投资评级说明：

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上
备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。		

重要声明:

中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，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，可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。

市场有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本公司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。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司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投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。事先未经本公司书面授权，任何机构和个人，不得对本报告进行任何形式的翻版、发布、复制、转载、刊登、篡改，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。