

顶点软件（603383.SH）/计算机

证券研究报告/公司点评

2024年9月10日

评级：买入（维持）

市场价格：25.51元

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

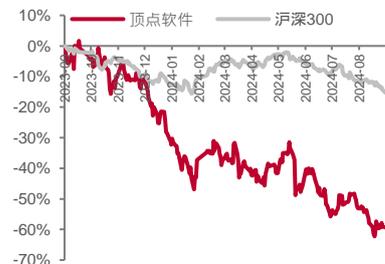
指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	625	744	831	937	1,065
增长率 yoy%	24%	19%	12%	13%	14%
归母净利润（百万元）	166	233	271	319	376
增长率 yoy%	21%	40%	16%	17%	18%
每股收益（元）	0.81	1.14	1.32	1.55	1.83
每股现金流量	0.96	1.13	1.30	1.52	1.79
净资产收益率	12%	15%	16%	16%	16%
P/E	31.6	22.5	19.3	16.4	13.9
P/B	3.8	3.5	3.0	2.6	2.2

备注：股价选取9月10日收盘价

### 基本状况

总股本(百万股)	205
流通股本(百万股)	204
市价(元)	25.51
市值(百万元)	5,241
流通市值(百万元)	5,194

### 股价与行业-市场走势对比



### 相关报告

### 投资要点

- 投资事件：**近期，公司发布2024年半年度报告。2024年H1，公司实现营业收入2.67亿元，同比下降4.93%；归母净利润0.49亿元，同比下降21.11%；扣非归母净利润0.41亿元，同比下降23.13%。
- 业绩表现暂承压，坚持创新驱动发展战略。**2024年H1，公司实现营业收入2.67亿元，同比下降4.93%，主要原因系受市场环境因素的影响，公司上游金融行业客户IT投入放缓，在项目立项、实施及验收等时间周期上有所加长。公司坚持创新驱动发展战略，在信创化关键技术上，通过采用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。公司作为新交易体系的引领者及金融信创的先行者，积极推进新一代核心交易系统A5的建设，截止至2024年H1，公司新一代核心交易系统A5在中信证券、南京证券、上海证券等7家券商项目同步推进。
- 毛利率稳定，持续加大研发投入。**2024年H1，公司毛利率为69.18%，同比提升0.06%，整体保持稳定。从费用端来看，公司的销售/管理费用率分别为13.55%/18.27%，同比分别下降0.38%/0.57%；在研发方面，公司持续加大“3+1”基础技术平台等研发投入，2024H1研发投入0.8亿元，研发费用率29.9%，较去年同期上升3.53%。
- 布局AI，与腾讯云签订战略合作协议。**公司大投行业务子公司西点信息与西安交通大学软件学院签署合作协议，共同推动AI在投行领域中的智能应用。9月6日，公司与腾讯云在2024年腾讯全球数字生态大会期间签署战略合作协议，双方将深化在金融信创与金融数字化转型等关键领域的合作，携手推动金融科技与业务的紧密结合和广泛应用。
- 投资建议：**我们预测公司2024-2026年营收分别为8.31/9.37/10.65亿元，归母净利润分别为2.71/3.19/3.76亿元，对应PE分别为19/16/14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
<b>资产合计</b>	<b>1,886</b>	<b>2,197</b>	<b>2,562</b>	<b>3,008</b>	<b>利润总额</b>	<b>250</b>	<b>291</b>	<b>342</b>	<b>404</b>
短期借款	0	0	0	0	所得税	15	17	20	24
应付票据	0	0	0	0	<b>净利润</b>	<b>235</b>	<b>274</b>	<b>322</b>	<b>380</b>
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	<b>归属母公司净利润</b>	<b>233</b>	<b>271</b>	<b>319</b>	<b>376</b>
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)	1.14	1.32	1.55	1.83
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	<b>主要财务比率</b>				
流动负债合计	380	451	535	642	<b>会计年度</b>	<b>2023</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>
长期借款	0	0	0	0	<b>成长能力</b>				
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%
<b>负债合计</b>	<b>380</b>	<b>451</b>	<b>536</b>	<b>642</b>	<b>获利能力</b>				
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%
<b>所有者权益合计</b>	<b>1,506</b>	<b>1,746</b>	<b>2,027</b>	<b>2,366</b>	ROE	15.5%	15.6%	15.7%	15.9%
<b>负债和股东权益</b>	<b>1,886</b>	<b>2,197</b>	<b>2,562</b>	<b>3,008</b>	ROIC	18.9%	20.1%	20.8%	20.5%
					<b>偿债能力</b>				
					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
					<b>营运能力</b>				
					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
					<b>每股指标 (元)</b>				
					每股收益	1.14	1.32	1.55	1.83
					每股经营现金流	1.13	1.30	1.52	1.79
					每股净资产	8.72	10.11	11.73	13.69
					<b>估值比率</b>				
					P/E	22	19	16	14
					P/B	4	3	3	2
					EV/EBITDA	22	20	17	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。