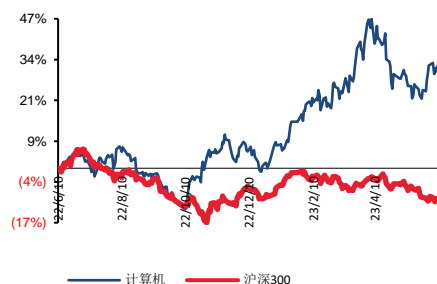


计算机

## 三年提升计划落地，有望促进券商 IT 投入增量提质

### ■ 走势比较



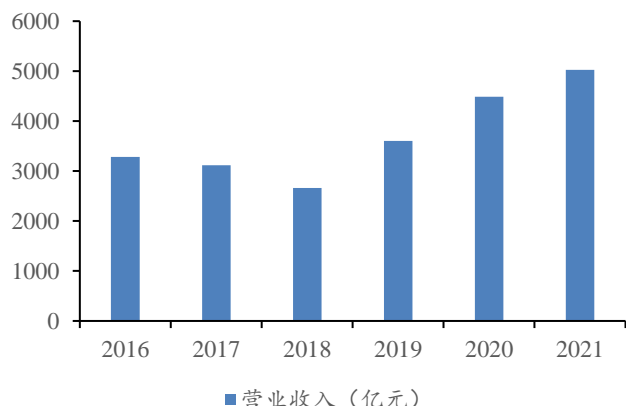
- **恒生 UF3.0:** 2021 年 1 月 31 日，UF3.0 在招商证券实现 300+ 全营业部上线，此次上线，已覆盖融资融券、股票期权、理财等重点业务；2022 年 12 月 26 日，恒生与东方证券联合打造的新一代运营系统全面展业上线，这意味着恒生新一代核心业务系统 UF3.0 在东方证券的落地迈出重要一步，也意味着 UF3.0 的行业升级取得关键进展；2023 年初，光大证券与恒生联合打造的 UF3.0 账户系统顺利上线。
- **金证 FS2.0:** 目前已在安信证券机构柜台项目全面上线，其中 FS2.0 各核心组件如经纪订单、后台业务系统、账户系统、资金系统、综合运营平台、接入系统等产品均已在中金财富证券、平安证券、中信建投证券、申万宏源证券、中泰证券、东方财富证券等多家头部券商投产，累计落地 20 多家客户。
- **顶点 A5:** 2015 年与东吴携手，进行 A5 信创版的联合开发，2020 年 6 月底，A5 信创版完成了系统的整体切换，实现了零售、机构经纪、期权、量化交易、公募交易等业务的无感迁移；2022 年初，A5 开始在东海证券进行部署测试与试运行，2022 年 8 月 22 日，A5 在东海证券全面上线；2022 年在华宝证券上线两融、转融通业务应用，相继在首创证券、中航证券、华鑫证券等券商完成模块上线；2023 年 A5 在麦高证券成功上线运行。

**新一代分布式核心交易系统推广有望加速证券 IT 公司利润释放、人效提升。**主要证券 IT 公司前期新产品开发阶段人员快速扩张，随着产品逐渐打磨成熟，2022 年人员增长大幅放缓甚至小幅缩减，而对于软件公司而言，人员薪酬是其重要的成本费用构成，证券 IT 公司 2022 年控费渐显成效。随着新一代分布式核心交易系统的快速推广，将有望加速其利润释放、人效提升。

**投资建议:**金融信创叠加证券公司架构升级需求，分布式核心系统推广愈演愈烈，此次三年提升计划的提出预计将进一步加速新一代分布式核心交易系统的落地，重点推荐有相关产品及上线案例、并且 2022 年人员增速放缓控费渐显成效的**恒生电子、金证股份、顶点软件**。

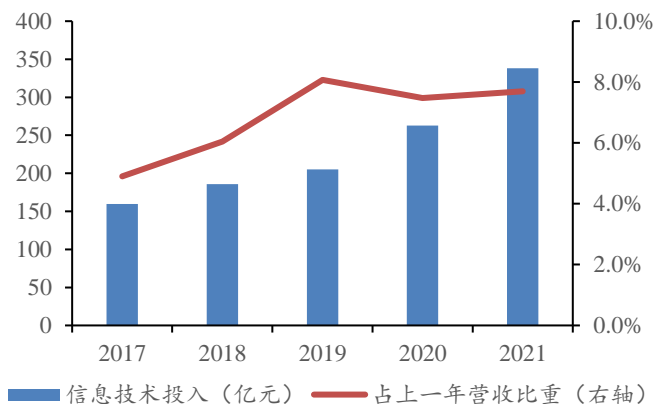
**风险提示:**分布式核心交易系统替换升级进度不及预期；下游证券公司 IT 支出减少；行业竞争加剧。

图表 1：我国证券行业整体营收某些年份有所下降



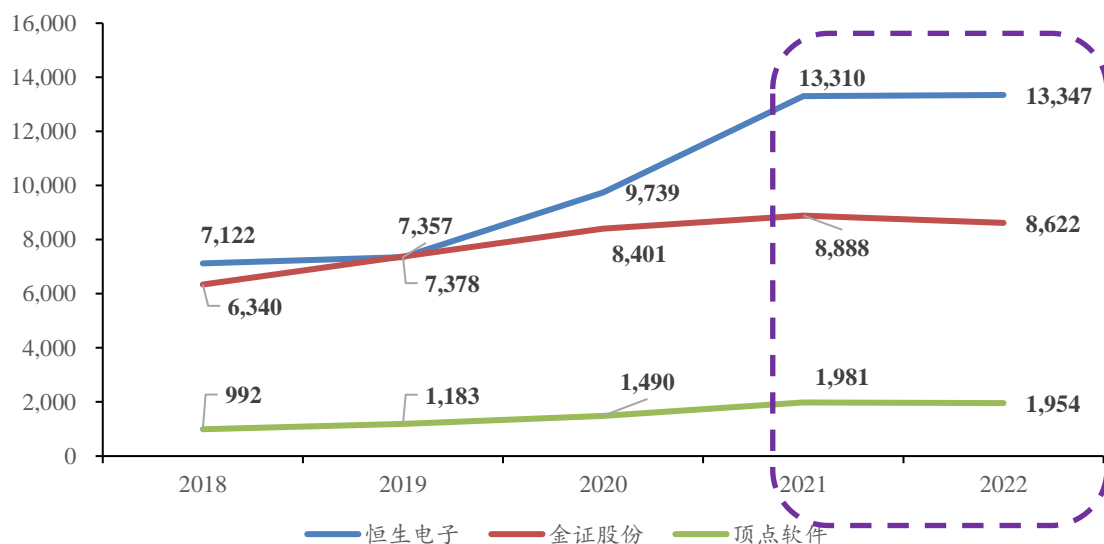
资料来源：中国证券业协会，太平洋证券研究院

图表 2：但证券行业 IT 支出保持刚性，持续提升



资料来源：中国证券业协会，太平洋证券研究院

图表 3：2022 年恒生人员增长大幅放缓，金证与顶点同比小幅减少（单位：人）



资料来源：iFinD，太平洋证券研究院

图表 4：以 2021 年情况为例来看，仍有不少证券公司信息技术投入未达到这一目标比例（万元）

证券公司	信息技术投入	营收	净利润	信息技术投入/营收	信息技术投入/净利润
华泰证券	233,841	2,546,750	1,334,611	9.2%	17.5%
中金公司	185,604	1,995,119	1,077,771	9.3%	17.2%
中信证券	173,669	4,174,672	2,309,962	4.2%	7.5%
国泰君安	153,533	2,819,355	1,501,348	5.4%	10.2%
招商证券	127,786	2,268,695	1,164,507	5.6%	11.0%
海通证券	120,924	2,219,109	1,282,652	5.4%	9.4%
中信建投	116,439	2,069,526	1,023,870	5.6%	11.4%
广发证券	107,442	2,025,783	1,085,412	5.3%	9.9%

银河证券	106,873	1,913,529	1,043,024	5.6%	10.2%
平安证券	101,063	1,017,381	374,268	9.9%	27.0%
国信证券	96,844	1,931,947	1,011,476	5.0%	9.6%
东方证券	94,279	1,319,889	537,150	7.1%	17.6%
中泰证券	92,534	946,614	320,001	9.8%	28.9%
安信证券	91,685	951,260	424,425	9.6%	21.6%
申万宏源	87,766	1,923,814	943,370	4.6%	9.3%
兴业证券	68,025	909,229	474,307	7.5%	14.3%
东方财富	65,561	729,978	493,557	9.0%	13.3%
光大证券	64,276	946,889	348,433	6.8%	18.4%
方正证券	55,646	710,620	182,228	7.8%	30.5%
长江证券	50,569	751,175	240,954	6.7%	21.0%
财通证券	48,199	591,145	256,618	8.2%	18.8%
国金证券	47,716	654,475	231,732	7.3%	20.6%
华鑫证券	38,399	202,931	52,695	18.9%	72.9%
华林证券	34,718	126,341	48,373	27.5%	71.8%
东吴证券	33,660	570,341	239,178	5.9%	14.1%
浙商证券	32,746	577,329	219,568	5.7%	14.9%
东兴证券	28,259	376,278	165,224	7.5%	17.1%
华宝证券	27,043	102,288	16,014	26.4%	168.9%
东北证券	25,178	396,848	162,399	6.3%	15.5%
长城证券	24,561	420,751	176,561	5.8%	13.9%
天风证券	23,897	352,755	58,635	6.8%	40.8%
国元证券	23,833	454,199	190,927	5.2%	12.5%
国海证券	21,955	270,615	76,462	8.1%	28.7%
恒泰证券	21,882	213,979	27,925	10.2%	78.4%
华创证券	21,693	327,451	117,615	6.6%	18.4%
第一创业	21,486	221,350	74,531	9.7%	28.8%
中银国际	21,375	300,348	96,163	7.1%	22.2%
西南证券	20,920	251,890	103,815	8.3%	20.2%
山西证券	20,691	231,611	80,361	8.9%	25.7%
华西证券	20,176	452,240	163,212	4.5%	12.4%
西部证券	19,631	378,552	140,999	5.2%	13.9%
国联证券	18,058	277,287	88,864	6.5%	20.3%
民生证券	18,004	357,802	122,322	5.0%	14.7%
湘财证券	16,850	197,042	69,373	8.6%	24.3%
德邦证券	16,781	97,250	-45,750	17.3%	-36.7%
国盛证券	16,770	199,658	29,537	8.4%	56.8%
东莞证券	16,334	272,920	99,663	6.0%	16.4%
南京证券	15,895	241,588	97,727	6.6%	16.3%
华福证券	15,572	309,360	191,840	5.0%	8.1%
信达证券	15,330	257,722	117,172	5.9%	13.1%
开源证券	15,196	243,481	51,742	6.2%	29.4%
北京高华	14,310	95,396	24,329	15.0%	58.8%

瑞银证券	13,814	100,331	14,670	13.8%	94.2%
华安证券	13,771	289,509	142,407	4.8%	9.7%
太平洋证券	13,392	166,526	12,131	8.0%	110.4%
东海证券	13,312	107,774	22,947	12.4%	58.0%
万联证券	12,923	201,275	67,783	6.4%	19.1%
华龙证券	12,662	173,477	72,444	7.3%	17.5%
华融证券	12,618	57,742	18,085	21.9%	69.8%
上海证券	12,477	199,123	76,611	6.3%	16.3%
渤海证券	12,387	277,136	179,971	4.5%	6.9%
中原证券	12,353	259,310	51,321	4.8%	24.1%
财达证券	11,542	208,255	68,048	5.5%	17.0%
五矿证券	11,213	183,698	52,700	6.1%	21.3%
财信证券	11,131	249,473	82,603	4.5%	13.5%
红塔证券	10,924	233,749	157,623	4.7%	6.9%
国都证券	10,785	167,454	83,188	6.4%	13.0%
中山证券	10,280	64,557	-5,272	15.9%	-195.0%
粤开证券	10,180	109,321	10,608	9.3%	96.0%
金元证券	9,732	76,081	27,233	12.8%	35.7%
江海证券	9,716	127,413	19,519	7.6%	49.8%
英大证券	9,531	96,556	40,575	9.9%	23.5%
联储证券	9,349	91,770	3,679	10.2%	254.1%
中航证券	9,320	181,245	80,125	5.1%	11.6%
汇丰前海	9,187	32,545	-15,860	28.2%	-57.9%
世纪证券	8,536	79,578	17,048	10.7%	50.1%
国开证券	8,285	108,310	24,195	7.6%	34.2%
国融证券	8,059	126,770	30,648	6.4%	26.3%
东亚前海	7,920	37,834	-5,754	20.9%	-137.6%
华金证券	7,774	77,154	1,382	10.1%	562.5%
新时代证券	7,666	104,886	25,108	7.3%	30.5%
万和证券	7,215	98,443	34,259	7.3%	21.1%
野村东方	7,154	17,539	-8,491	40.8%	-84.3%
摩根大通	7,103	63,212	7,196	11.2%	98.7%
首创证券	7,044	184,363	85,860	3.8%	8.2%
九州证券	6,322	46,601	12,649	13.6%	50.0%
中天国富	6,248	87,272	2,399	7.2%	260.4%
申港证券	6,214	130,655	31,231	4.8%	19.9%
甬兴证券	5,963	44,311	8,860	13.5%	67.3%
大通证券	5,575	50,965	17,925	10.9%	31.1%
华兴证券	5,427	35,019	1,794	15.5%	302.5%
宏信证券	5,209	60,276	9,382	8.6%	55.5%
长城国瑞	5,049	48,643	13,104	10.4%	38.5%
大同证券	4,914	38,608	-73,211	12.7%	-6.7%
中天证券	4,680	59,537	20,701	7.9%	22.6%
瑞信证券	4,668	49,697	4,519	9.4%	103.3%

川财证券	4,650	28,068	53	16.6%	8773.6%
银泰证券	4,476	15,666	-4,259	28.6%	-105.1%
爱建证券	4,355	34,367	6,064	12.7%	71.8%
中邮证券	4,240	66,336	17,032	6.4%	24.9%
星展证券	3,849	4,885	-12,972	78.8%	-29.7%
摩根士丹利证券	3,043	41,351	3,019	7.4%	100.8%
网信证券	2,618	4,625	-50,805	56.6%	-5.2%
金圆统一	1,952	6,718	-7,029	29.1%	-27.8%
高盛高华	1,711	73,225	-1,531	2.3%	-111.8%

资料来源：中国证券业协会，太平洋证券研究院

注：以上根据证券业协会 2021 年统计数据，未考虑部分证券公司名字变更情况；三年提升计划对信息技术投入占营收与净利润比重的目标之间用词为“或”，因此有一项达到目标即可，图中两项均标绿色的为站在 2021 年时点粗略测算，暂未达到目标的公司。

图表 5：推荐公司盈利预测与估值表

代码	公司	EPS				PE				股价
		2022	2023E	2024E	2025E	2022	2023E	2024E	2025E	
600570.SH	恒生电子	0.57	0.99	1.21	1.49	73.33	42.22	34.55	28.05	41.80
600446.SH	金证股份	0.29	0.37	0.49	0.65	51.17	40.11	30.29	22.83	14.84
603383.SH	顶点软件	0.97	1.37	1.83	2.41	58.73	41.58	31.13	23.64	56.97

资料来源：iFinD，太平洋证券研究院

注：顶点软件为 iFinD 机构一致预测值，恒生电子与金证股份为太平洋计算机预测值。



# 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。

## 销 售 团 队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华北销售	佟宇婷	13522888135	tongyt@tpyzq.com
华北销售	王辉	18811735399	wanghui@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华东销售	李昕蔚	18846036786	lixw@tpyzq.com
华东销售	张国锋	18616165006	zhanggf@tpyzq.com
华东销售	胡平	13122990430	huping@tpyzq.com
华东销售	周许奕	021-58502206	zhouxuyi@tpyzq.com
华东销售	丁锬	13524364874	dingkun@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhaf1@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	李艳文	13728975701	liyw@tpyzq.com



## 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

## 重要声明

太平洋证券股份有限公司具有经营证券期货业务许可证，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

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分析人员的个人观点。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。