

股票投资评级

买入 | 维持

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	17.79
总股本/流通股本(亿股)	2.65 / 2.65
总市值/流通市值(亿元)	47 / 47
52周内最高/最低价	22.92 / 9.71
资产负债率(%)	40.9%
市盈率	61.34
第一大股东	上海前置通信技术有限公司

研究所

分析师: 孙业亮
SAC 登记编号: S1340522110002
Email: sunyeliang@cnpsec.com
分析师: 常雨婷
SAC 登记编号: S1340523080001
Email: changyuting@cnpsec.com

新致软件(688590)

开启 AI 新篇章，携手海光推动大模型落地

● 营收稳健增长，AI 产品矩阵持续完善

2024 年公司始终坚持“全面拥抱人工智能”的发展战略，前三季度实现营业总收入 13.84 亿元，同比上升 23.50%；实现归母净利润 0.32 亿元，同比下降 26.47%，主要系计提股权激励费用和转债利息，同时增加了 AI 应用、算力基础设施板块营销渠道上的投入，第三季度销售费用同比增长 62.91% 所致。考虑到公司部分项目验收集中在四季度及 AI 产品的落地，全年来看公司业绩有望实现快速增长。

公司积极推动人工智能大模型在行业应用的落地，以“新致新知人工智能平台”为核心底座，推出各行业应用机器人。在金融领域，公司以现有的 ACE 产品线为依托，专注于产品解读、产品核验、智能核保、理赔助手和智能对练等关键应用。在企业服务领域，公司专注于政务领域的类案检索、卷宗生成，以及汽车领域的“营销智能工牌”等创新应用。从产品角度来看，公司推出的汽车人工智能产品“营销智能工牌”已经部署超过 100 家 4S 店。

● 积极寻求外部合作，牵手海光打造 AI 数智化解决方案

在用 AIGC 升级赋能公司各类软件产品的同时，公司积极与外部软硬件厂商、大模型厂商搭建更完善的合作机制，将公司在优势行业的产品能力和合作伙伴的产品进行融合封装，推出新致训推一体机，使行业客户可以利用一体机快速部署训练，不断迭代，构建企业完全的自主知识库，并在此基础上构建企业可持续进化的大脑。

2024 年 12 月 3 日，公司与海光信息举行签约仪式，双方宣布将共同打造基于 AI 大模型技术的数智化解决方案，助力企业实现更高效、更智能的运营和发展。新致软件与海光在 AI 大模型技术领域有着深厚的积累和丰富的经验，此次合作将充分发挥双方的优势和特长，共同推动数智化转型的进程。双方将共同打造一系列基于 AI 大模型技术的数智化解决方案，并面向全球市场进行推广和应用。此外，新致软件还将与海光建立长期稳定的战略合作关系，共同推动人工智能技术在全社会的广泛应用和深入发展。

● 实控人增发增强信心，股权结构进一步稳定

10 月 8 日，公司发布《2024 年度向特定对象发行 A 股股票预案》，发行对象为公司实际控制人郭玮先生及其控制的企业乾耀迦晟，发行价格确定为 9.63 元/股，拟募集资金总额不超过 3 亿元，扣除发行费用后，实际募集资金净额将全部用于补充流动资金及偿还贷款。我们认为，本次增发充分展示了实控人对公司支持的决心以及对公司未来发展的坚定信心，有利于保障公司经营持续稳定健康地发展。

● 投资建议与盈利预测

预计公司 2024-2026 年的 EPS 分别为 0.52、0.68、0.89 元，当前股价对应的 PE 分别 34.40、25.99、19.95 倍。公司是国内领先的

保险 IT 解决方案提供商，积极探索大模型与保险、汽车、零售等行业应用的结合，有望开启第二成长曲线，维持“买入”评级。

● **风险提示**

AI 技术迭代不及预期；保险 IT 需求不及预期；市场竞争加剧等。

■ **盈利预测和财务指标**

项目\年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	1683	2127	2699	3406
增长率(%)	27.92	26.42	26.87	26.22
EBITDA（百万元）	163.72	206.16	259.27	324.42
归属母公司净利润（百万元）	68.62	137.14	181.53	236.52
增长率(%)	232.11	99.87	32.36	30.29
EPS(元/股)	0.26	0.52	0.68	0.89
市盈率(P/E)	68.76	34.40	25.99	19.95
市净率(P/B)	3.27	3.15	2.81	2.46
EV/EBITDA	36.87	24.65	19.62	15.71

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E	主要财务比率	2023A	2024E	2025E	2026E
利润表					成长能力				
营业收入	1683	2127	2699	3406	营业收入	27.9%	26.4%	26.9%	26.2%
营业成本	1240	1482	1876	2364	营业利润	227.0%	114.1%	32.4%	30.3%
税金及附加	8	13	16	20	归属于母公司净利润	232.1%	99.9%	32.4%	30.3%
销售费用	87	138	175	221	获利能力				
管理费用	91	128	162	204	毛利率	26.3%	30.3%	30.5%	30.6%
研发费用	135	213	270	341	净利率	4.1%	6.4%	6.7%	6.9%
财务费用	44	23	24	26	ROE	4.7%	9.1%	10.8%	12.3%
资产减值损失	-2	0	0	0	ROIC	5.3%	6.3%	7.5%	8.7%
营业利润	75	161	213	277	偿债能力				
营业外收入	0	0	0	0	资产负债率	40.9%	42.7%	43.4%	42.9%
营业外支出	2	0	0	0	流动比率	2.42	2.25	2.18	2.20
利润总额	73	161	213	277	营运能力				
所得税	-6	21	28	36	应收账款周转率	1.66	1.89	2.18	2.57
净利润	79	140	185	241	存货周转率	3.60	3.60	4.00	4.00
归母净利润	69	137	182	237	总资产周转率	0.66	0.76	0.88	0.99
每股收益(元)	0.26	0.52	0.68	0.89	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	0.26	0.52	0.68	0.89
货币资金	552	456	491	521	每股净资产	5.45	5.65	6.34	7.23
交易性金融资产	77	97	117	137	估值比率				
应收票据及应收账款	1070	1181	1300	1358	PE	68.76	34.40	25.99	19.95
预付款项	5	1	2	2	PB	3.27	3.15	2.81	2.46
存货	386	437	501	681	现金流量表				
流动资产合计	2151	2250	2526	2834	净利润	79	140	185	241
固定资产	94	107	120	131	折旧和摊销	47	27	27	28
在建工程	0	0	0	0	营运资本变动	-109	-87	-83	-146
无形资产	58	79	100	121	其他	69	19	19	19
非流动资产合计	548	636	722	808	经营活动现金流净额	86	99	149	143
资产总计	2700	2886	3248	3642	资本开支	-205	-85	-85	-85
短期借款	556	576	596	616	其他	15	-45	-44	-42
应付票据及应付账款	106	126	187	207	投资活动现金流净额	-189	-130	-129	-127
其他流动负债	229	297	373	466	股权融资	6	-62	0	0
流动负债合计	891	999	1156	1289	债务融资	130	40	40	40
其他	214	234	254	274	其他	-104	-44	-25	-26
非流动负债合计	214	234	254	274	筹资活动现金流净额	32	-66	15	14
负债合计	1105	1233	1410	1563	现金及现金等价物净增加额	-72	-96	35	30
股本	257	252	252	252					
资本公积金	671	614	614	614					
未分配利润	371	467	621	822					
少数股东权益	150	153	156	161					
其他	146	167	194	229					
所有者权益合计	1595	1652	1838	2079					
负债和所有者权益总计	2700	2886	3248	3642					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本50.6亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：证券经纪；证券自营；证券投资咨询；证券资产管理；融资融券；证券投资基金销售；证券承销与保荐；代理销售金融产品；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问。此外，公司还具有：证券经纪人业务资格；企业债券主承销资格；沪港通；深港通；利率互换；投资管理人受托管理保险资金；全国银行间同业拆借；作为主办券商在全国中小企业股份转让系统从事经纪、做市、推荐业务资格等业务资格。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号

邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼

邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼

邮编：518048