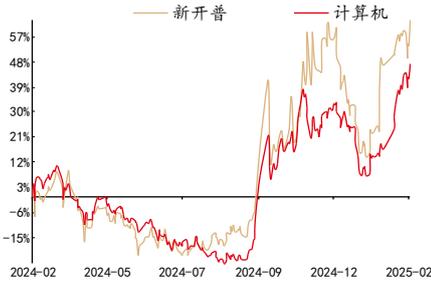




股票投资评级

买入 | 首次覆盖

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)	12.50
总股本/流通股本(亿股)	4.76 / 4.09
总市值/流通市值(亿元)	60 / 51
52周内最高/最低价	12.50 / 6.04
资产负债率(%)	18.0%
市盈率	55.38
第一大股东	杨维国

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

新开普(300248)

智慧校园龙头，推动 AI 智能体落地

● 深耕智慧校园领域，市占率超 40%

公司是国内高校信息化龙头公司，自 2000 年创立至今，始终纵向深耕聚焦智慧校园领域，专注于校园管理信息化、教育教学信息化解决方案建设。智慧校园领域，公司积累了众多优质高校客户，信息化业务覆盖清华大学、北京大学、复旦大学等千余所高校，市占率超 40%，处于行业龙头地位。2024 年，公司不断加强内部管理，提质降本，前三季度实现营业收入 5.7 亿元，同比下滑 0.84%；实现归母净利润 1000 万元。

● 推出 AI 智能体，实现校园服务助手落地

在人工智能方面，新开普推出的智慧校园智能体服务 AI 产品“小美同学”，融合了数字人、语音识别、语义理解和大语言模型等先进技术，通过集成大模型的 RAG/Agent/nl2sql 等能力，在校园迎新、学生事务管理、教务工作、就业指导等多元场景提供个性化的 AI 学习路径推荐、业务咨询答疑、一句话办事、师生个人智能问数等智能体服务，精确解读并响应广大师生的各种需求，为师生提供更加优质、高效、精准、详实的信息服务。根据公司 2 月 21 日披露的投资者关系活动记录表中的回复，公司目前已接入 DeepSeek 及相关云服务，我们认为，接入 DeepSeek 模型有助于公司智能体产品进一步降本增效，加速在高校的场景落地。

2024 年 9 月，公司在湖南科技大学落地“数字人小科”AI 助手，是公司为湖科大打造的一款融合大语言模型、数字人技术、语音识别、语义理解等先进技术的人工智能助手，为全校师生提供覆盖校园介绍、师资力量、生活指南全方面的迎新服务，标志着“AI 赋能教育”在校园内的深入实践。它通过 AI 大模型依托学校官方知识库和常见问题构建了校园 AI 知识库，新生只需通过简单的对话，即可快速了解并适应校园生活，让报到之路更加顺畅无阻。同时，“小科”还能实时更新迎新相关政策、地点信息，提供 7×24 小时全天候不间断智能问答服务，精确解读并响应广大师生的各种需求，有效提升了校园服务满意度。

● 与华为共同推进 AI+教育垂直应用

在华为举行 HDC 2024 开发者大会上，完美校园成为首批支持 HarmonyOS NEXT 的教育垂直领域原生应用代表之一，与华为共同推动用户体验提升和人工智能的创新生态。此外，公司是鲲鹏计算产业生态重要伙伴，已与中原鲲鹏生态创新中心建立长期合作关系，相继完成了与 Kunpeng 920 处理器平台、Taishan 200 服务器、一校通一体机 Cube1000、openEuler 操作系统等国产化软硬件的兼容认证与调优测试。2024 年 5 月，公司与华为共同打造全栈自研的一校通一体机联合解决方案正式发布，提供快速安装、快速调试、快速启用的交

付服务，极大的提升部署效率，满足用户基于国产化信创需求的高品质全新产品体验。

● 投资建议与盈利预测

预计公司 2024-2026 年的 EPS 分别为 0.28、0.35、0.43 元，当前股价对应的 PE 分别为 44.73、35.84、29.23 倍。公司深耕智慧校园领域，国内市占率超 40%，未来有望借助 AI 落地智慧校园智能体应用，开启新一轮成长空间。首次覆盖，给予“买入”评级。

● 风险提示

AI 技术迭代不及预期；产品推广不及预期；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）	1061	1109	1288	1512
增长率(%)	-0.78	4.44	16.22	17.38
EBITDA（百万元）	202.61	202.86	236.00	272.30
归属母公司净利润（百万元）	107.51	133.12	166.16	203.69
增长率(%)	-4.37	23.82	24.82	22.59
EPS（元/股）	0.23	0.28	0.35	0.43
市盈率（P/E）	55.38	44.73	35.84	29.23
市净率（P/B）	2.83	2.66	2.48	2.29
EV/EBITDA	21.11	27.96	24.15	21.23

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	1061	1109	1288	1512	营业收入	-0.8%	4.4%	16.2%	17.4%
营业成本	446	469	547	635	营业利润	-14.7%	24.8%	24.8%	22.6%
税金及附加	10	11	12	14	归属于母公司净利润	-4.4%	23.8%	24.8%	22.6%
销售费用	286	288	335	393	获利能力				
管理费用	87	89	103	121	毛利率	57.9%	57.7%	57.5%	58.0%
研发费用	129	155	167	197	净利率	10.1%	12.0%	12.9%	13.5%
财务费用	-20	5	5	5	ROE	5.1%	6.0%	6.9%	7.8%
资产减值损失	-24	0	0	0	ROIC	4.6%	5.2%	6.1%	6.8%
营业利润	111	139	173	212	偿债能力				
营业外收入	2	0	0	0	资产负债率	18.0%	16.5%	18.2%	17.5%
营业外支出	2	0	0	0	流动比率	3.28	3.46	3.13	3.24
利润总额	111	139	173	212	营运能力				
所得税	5	7	9	11	应收账款周转率	1.64	1.63	1.75	1.75
净利润	106	132	165	202	存货周转率	4.16	4.48	4.58	4.63
归母净利润	108	133	166	204	总资产周转率	0.39	0.39	0.43	0.47
每股收益(元)	0.23	0.28	0.35	0.43	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	0.23	0.28	0.35	0.43
货币资金	426	418	389	309	每股净资产	4.41	4.69	5.04	5.47
交易性金融资产	0	0	0	0	估值比率				
应收票据及应收账款	681	680	797	938	PE	55.38	44.73	35.84	29.23
预付款项	10	13	15	17	PB	2.83	2.66	2.48	2.29
存货	237	258	305	348	现金流量表				
流动资产合计	1430	1435	1588	1703	净利润	106	132	165	202
固定资产	124	116	107	99	折旧和摊销	87	64	64	64
在建工程	82	142	202	262	营运资本变动	-120	-33	-85	-173
无形资产	237	287	337	387	其他	47	3	2	1
非流动资产合计	1327	1432	1537	1642	经营活动现金流净额	120	166	146	94
资产总计	2756	2866	3124	3344	资本开支	-167	-170	-170	-170
短期借款	77	77	77	77	其他	10	0	0	0
应付票据及应付账款	225	192	264	258	投资活动现金流净额	-157	-169	-169	-169
其他流动负债	134	145	166	191	股权融资	0	0	0	0
流动负债合计	436	414	508	526	债务融资	23	0	0	0
其他	60	60	60	60	其他	-39	-5	-5	-5
非流动负债合计	60	60	60	60	筹资活动现金流净额	-16	-5	-5	-5
负债合计	496	474	567	585	现金及现金等价物净增加额	-54	-8	-29	-81
股本	476	476	476	476					
资本公积金	562	562	562	562					
未分配利润	966	1080	1221	1394					
少数股东权益	159	158	156	154					
其他	97	117	142	172					
所有者权益合计	2261	2393	2557	2759					
负债和所有者权益总计	2756	2866	3124	3344					

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