

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)	18.24
总股本/流通股本(亿股)	1.54 / 1.02
总市值/流通市值(亿元)	28 / 19
52周内最高/最低价	23.57 / 11.03
资产负债率(%)	31.2%
市盈率	456.00
第一大股东	孙超

研究所

分析师:孙业亮
SAC 登记编号:S1340522110002
Email:sunyeliant@cnpsec.com
分析师:丁子惠
SAC 登记编号:S1340523070003
Email:dingzihui@cnpsec.com

杰创智能(301248)

AI 一体机+机器狗+低空，业务转型多面开花

● 技术创新驱动战略转型，一季度业绩高增

杰创智能聚焦智慧安全和智慧城市行业应用，以物联网、云计算、大数据和人工智能等新一代信息技术为基础，形成了专用高性能计算、多元混合智能计算、大数据智能分析、基于微服务架构的数据协议交换、智能化系统设备通信协议分析、无线信号分析等核心技术，打造自主可控产品和一站式解决方案，赋能城市全场景创新应用，构筑全域智能的安全防控体系，先后参与全国 1000 多个以智慧安全为核心的智慧城市建设项目。2024 年公司业绩由盈转亏，主要原因是：政府、事业单位及大中型企业在数字化升级转型方面的投入收缩或延缓，公司谨慎承接项目，导致营收同比下降，同时行业竞争环境日趋激烈，业务利润率水平承压。4 月 21 日，公司发布 2025 年一季度业绩公告，由于公司通信安全管理产品，电磁网捕器等新质安全产品及常青云 AI 超融合一体机等加速落地，实现总营业收入 1.72 亿元，同比增长 5.45%，实现归母净利润 0.14 亿元，同比增长 911.82%。

● 常青云 AI 超融合一体机，赋能千行百业

公司在私有云业务方面，具有自主研发的“常青云”系列产品，并已在多个行业有落地案例，1 月 17 日，公司又推出“常青云 AI 超融合一体机”，产品以约国际同类产品一半的建设成本，实现了翻倍的性能，帮助客户降低用云门槛，拥抱 AI 时代下的数字化转型。2 月 17 日，发布 DeepSeek 超融合一体机，以“AI Infra 平台+超融合架构+全国产化兼容”为核心，为企业提供开箱即用、高效的智能算力云基座。产品全栈国产化兼容，硬件层支持六大国产 CPU 芯片，以及昇腾、海光 DCU、摩尔线程、沐曦等国产 AI 芯片，单柜最高可扩展至 40 卡集群。软件层内置常青云 AI 超融合平台、常青云智算平台，适配麒麟 OS、统信 UOS 等国产系统，兼容 TensorFlow、PyTorch 等主流框架。同时，还有开箱即用、一键部署、极简运维、超融合架构，性能跃升等优点。

在应用场景方面，常青云 AI 超融合一体机展现了强大的行业适配性。它广泛应用于智慧城市与公共安全领域，支持 AI 无人机巡检、AI 智能安全帽等功能；在工业与基建安全领域，通过 AI 算法实现安全隐患识别；在智慧教育领域，结合教育场景需求，支持智能教学辅助、虚拟现实等技术，提升教学质量。其模块化设计能够灵活适配政务、文化传媒、教育、安防、工业等多个行业，实现“开箱即用”，为企业提供算力及 AI Agent 开发服务，极大地降低了企业的数字化转型门槛。广东实验中学率先部署常青云 DeepSeek 一体机，具体应用场景有生成个性化的学习路径、自动化作业批改、实

时分析学生在课堂上的表现、学生行为分析与心理辅导、智能题库与考试管理等，为教育行业提供可复制的“AI+教育”标杆案例。

● 研发网捕机器人狗，对外投资设立机器人公司

自 2018 年起，公司先后通过公安部列装资质审查，多款数据采集产品完成公安系统列装，5G 通信安全产品也获得列装资格，形成覆盖广东、海南、湖南等多地公安部门的客户网络，近两年入围多省公安厅相关产品采购目录。公司的 AI 电磁网捕系列产品是全国首款大规模应用于公安实战的“AI+电磁科技+机器人”深度融合产品。2 月 11 日公告显示，公司中标某省公安厅警械装备采购项目，中标金额为人民币 987.80 万元，产品为手持式电磁抓捕网。公司研发网捕机器人狗，将电磁发射装备与智能机器人狗、机器人及无人机结合，实现智能化的安保巡逻、全景监控、监测预警、危险识别、自动网捕等功能。

4 月 7 日，公司发布公告，拟成立控股子公司机器人公司，面向公安、消防、应急等领域打造“空地一体”的行业级机器人产品和解决方案，进一步拓展公安、消防等领域的智能化安防布局。同时，公司加入广东省人工智能产业协会，持续强化 AI 技术在公共安全领域的深度应用。

● 自研无人机管控平台，助推低空经济发展

公司在低空经济领域持续发力，在产品方面，公司推出常青云全栈智能低空云底座，提供低空中心云+边缘云服务，覆盖低空飞行全生命周期管理（飞行前规划、飞行中监控、飞行后分析），为区域低空经济建立“智能大脑”。基于 TDOA 无线定位技术、AI 特征识别等，开发新型无人机空域管控系统，集成“日常管理、全域监测、实时追踪、安保预警、反制处置”功能。

在场景落地方面，公司聚焦于公共安全领域，与辰星未来合作推出行业级载人无人机，最大载重 100kg，支持警务巡逻、高空监控、应急物资投送等功能，配备高清影像回传和催泪弹发射器等设备，提升突发事件响应能力。此外，在物流配送、智慧巡检、智慧农业、消防等领域开发成熟服务方案，例如无人机智控平台已应用于电力巡检、铁路巡检等，降低运营成本并提升精度。

● 投资建议

预计公司 2025-2027 年的 EPS 分别为 0.85、1.36、1.77 元，当前股价对应的 PE 分别为 24.21、15.13、11.58 倍。公司将 AI 与主业深度融合，发布 AI 超融合一体机、AI 机器人狗等产品，推出全栈低空云底座，预计今年实现战略转型，业绩逐季修复，首次覆盖，给予“买入”评级。

● 风险提示：

下游客户需求扩张不及预期；政策落地不及预期；产品技术研发不及预期；市场竞争加剧等。

■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	644	1066	1451	1880
增长率(%)	-24.47	65.44	36.13	29.57
EBITDA（百万元）	-71.94	14.96	21.29	41.02
归属母公司净利润（百万元）	-79.98	130.45	208.72	272.67
增长率(%)	-1308.05	263.10	60.01	30.64
EPS(元/股)	-0.52	0.85	1.36	1.77
市盈率(P/E)	-39.49	24.21	15.13	11.58
市净率(P/B)	2.15	1.95	1.71	1.49
EV/EBITDA	-30.38	192.22	128.13	62.61

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)					主要财务比率				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
利润表					成长能力				
营业收入	644	1066	1451	1880	营业收入	-24.5%	65.4%	36.1%	29.6%
营业成本	546	839	1111	1428	营业利润	-	129.2%	24.4%	61.1%
税金及附加	3	4	5	6	归属于母公司净利润	-1,308.1%	263.1%	60.0%	30.6%
销售费用	36	53	73	119	获利能力				
管理费用	77	77	116	142	毛利率	15.3%	21.3%	23.4%	24.1%
研发费用	58	75	123	158	净利率	-12.4%	12.2%	14.4%	14.5%
财务费用	-6	-10	-10	-10	ROE	-5.5%	8.1%	11.3%	12.9%
资产减值损失	-3	-10	-10	0	ROIC	-5.6%	4.8%	7.6%	10.2%
营业利润	-89	26	32	52	偿债能力				
营业外收入	1	0	0	0	资产负债率	34.1%	35.6%	39.0%	41.7%
营业外支出	5	1	1	1	流动比率	2.12	2.12	2.04	1.99
利润总额	-94	25	31	51	营运能力				
所得税	-13	-105	-176	-221	应收账款周转率	1.38	2.16	2.35	2.34
净利润	-81	130	208	272	存货周转率	1.70	2.07	1.98	1.94
归母净利润	-80	130	209	273	总资产周转率	0.28	0.45	0.52	0.57
每股收益(元)	-0.52	0.85	1.36	1.77	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	-0.52	0.85	1.36	1.77
货币资金	272	302	449	608	每股净资产	9.54	10.52	12.01	13.78
交易性金融资产	328	328	328	328	估值比率				
应收票据及应收账款	471	524	721	899	PE	-39.49	24.21	15.13	11.58
预付款项	54	32	45	53	PB	2.15	1.95	1.71	1.49
存货	314	497	628	848	现金流量表				
流动资产合计	1534	1820	2334	2936	净利润	-81	130	208	272
固定资产	400	400	400	400	折旧和摊销	24	0	0	0
在建工程	4	4	4	4	营运资本变动	-14	-121	-80	-112
无形资产	22	22	22	22	其他	28	15	10	-8
非流动资产合计	690	692	692	692	经营活动现金流净额	-42	24	137	151
资产总计	2225	2512	3025	3628	资本开支	-59	-4	1	0
短期借款	1	1	1	1	其他	-122	9	9	8
应付票据及应付账款	413	439	594	749	投资活动现金流净额	-182	5	10	8
其他流动负债	309	420	551	727	股权融资	3	0	0	0
流动负债合计	723	859	1145	1476	债务融资	5	1	0	0
其他	35	35	35	35	其他	-40	0	0	0
非流动负债合计	35	35	35	35	筹资活动现金流净额	-32	1	0	0
负债合计	758	895	1181	1512	现金及现金等价物净增加额	-256	29	147	159
股本	154	154	154	154					
资本公积金	1042	1042	1042	1042					
未分配利润	230	361	558	790					
少数股东权益	1	0	-1	-2					
其他	40	60	91	132					
所有者权益合计	1467	1617	1844	2116					
负债和所有者权益总计	2225	2512	3025	3628					

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。

中邮证券对于本声明具有最终解释权。

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