

以新致新知为底座，发力保险 AI

——新致软件（688590）2024 年年报及 2025 年一季报业绩点评



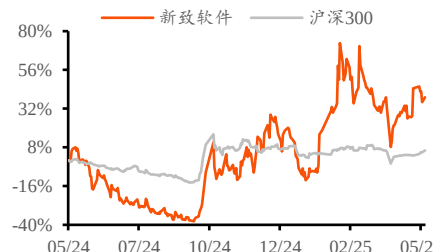
买入(首次)

行业：计算机
日期：2025年05月13日分析师：夏明达
E-mail：xiamingda@yongxingsec.com
SAC 编号：S1760523080004

基本数据

05 月 12 日收盘价(元)	21.66
12mthA 股价格区间(元)	9.48-27.68
总股本(百万股)	262.89
无限售 A 股/总股本	100.00%
流通市值(亿元)	56.94

最近一年股票与沪深 300 比较



资料来源：Wind，甬兴证券研究所

相关报告：

■ 事件描述

公司发布 2024 年报及 2025 一季报：2024 年实现营收 19.95 亿元，同比+18.57%，实现归母净利润 0.08 亿元，同比-88.21%；25Q1 实现营收 4.34 亿元，同比+0.21%，实现归母净利润 0.16 亿元，同比+4.04%。

■ 核心观点

AI Agent 成为破局者，2024 年保险客户收入同比+28.95%。保险行业业务场景高度复杂，知识与技术双密集，AI 技术应用大有可为。公司以新致新知平台为基座，构建多元化产品矩阵与解决方案体系，全面覆盖保险营销拓客、客服智能应答、智能理赔、智能核保及智能办公等关键场景，并实现客户端全链路部署与迭代优化。公司主要面向中大型保司服务，包括中国太保、中国人保、中国人寿、大家保险、大地财险等数十家险企，2024 年实现收入 7.28 亿元，同比+28.65%，未来将进一步拓展与保险经纪公司、保险中介公司的业务合作。

受营销费用及股权激励费用等影响，利润有所承压。2024 年公司扣非归母净利润-411.44 万元，同比-109.51%。公司持续加大认知大模型研发及营销，销售费用及研发费用同比有所上升；股权激励费用亦有拖累（股份支付费用 0.35 亿元），剔除股权激励影响后扣非归母净利润 0.31 亿元，同比-28.66%。

回购及分红，自身发展充满信心。2025 年公司已回购股份 5223181 股，占公司当时总股本 1.97%。2024 年期中派发现金红利共计人民币 909.98 万元（含税），占 2024 年 1-9 月归母净利润的 28.44%。

■ 投资建议

首次覆盖，给予“买入”评级。公司深耕保险行业 AI 驱动，以新致新知平台为基座，向客户提供高附加值服务。我们预计 2025-2027 年公司营收分别为 24.87/30.09/36.68 亿元，同比分别+24.7%/21.0%/21.9%，EPS 分别为 0.56/0.84/1.20 元。对应 5 月 12 日收盘价，PE 分别为 38.75/25.85/18.04x。首次覆盖，给予“买入”评级。

■ 风险提示

行业发展不及预期，AI 业务需求下滑，客户集中度较高。

■ 盈利预测与估值

单位：百万元	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	1,995	2,487	3,009	3,668
年增长率(%)	18.6%	24.7%	21.0%	21.9%
归属于母公司的净利润	8	147	220	316
年增长率(%)	-88.2%	1,715.9%	49.9%	43.3%
每股收益(元)	0.03	0.56	0.84	1.20
市盈率(X)	534.33	38.75	25.85	18.04
净资产收益率(%)	0.6%	10.7%	16.3%	24.0%

资料来源：Wind，甬兴证券研究所（2025 年 05 月 12 日收盘价）

资产负债表					
单位：百万元					
至 12 月 31 日	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	2,151	2,262	2,453	2,713	2,984
货币资金	552	499	495	536	504
应收及预付	1,074	1,259	1,387	1,508	1,684
存货	386	376	452	547	668
其他流动资产	138	127	119	122	129
非流动资产	548	842	912	963	1,013
长期股权投资	3	6	11	16	21
固定资产	94	503	448	381	313
在建工程	0	0	0	0	0
无形资产	58	77	125	173	221
其他长期资产	394	256	328	393	458
资产总计	2,700	3,103	3,365	3,677	3,997
流动负债	891	1,105	1,395	1,684	1,998
短期借款	556	759	959	1,159	1,359
应付及预收	106	115	153	185	227
其他流动负债	229	231	283	340	412
非流动负债	214	395	454	513	573
长期借款	11	237	337	437	537
应付债券	193	148	108	68	28
其他非流动负债	11	10	9	9	9
负债合计	1,105	1,500	1,848	2,197	2,571
股本	257	265	263	263	263
资本公积	671	795	736	736	736
留存收益	413	391	374	347	309
归属母公司股东权益	1,445	1,458	1,378	1,352	1,314
少数股东权益	150	145	138	128	113
负债和股东权益	2,700	3,103	3,365	3,677	3,997

利润表					
单位：百万元					
至 12 月 31 日	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	1,683	1,995	2,487	3,009	3,668
营业成本	1,240	1,492	1,821	2,210	2,707
营业税金及附加	8	9	12	15	18
销售费用	87	125	137	150	165
管理费用	91	120	142	166	191
研发费用	135	152	162	181	202
财务费用	44	49	48	48	48
资产减值损失	-2	-5	-6	-6	-6
公允价值变动收益	3	-5	1	1	1
投资净收益	2	-1	1	1	1
营业利润	75	9	152	228	325
营业外收支	-2	-3	-2	-2	-2
利润总额	73	6	150	226	323
所得税	-6	3	11	16	23
净利润	79	3	140	210	301
少数股东损益	11	-5	-7	-10	-15
归属母公司净利润	69	8	147	220	316
EBITDA	164	136	295	372	472
EPS（元）	0.29	0.03	0.56	0.84	1.20

资料来源：Wind，甬兴证券研究所

现金流量表					
单位：百万元					
至 12 月 31 日	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	86	39	165	225	257
净利润	79	3	140	210	301
折旧摊销	47	67	97	99	100
营运资金变动	-109	-143	-134	-148	-208
其它	69	111	63	64	64
投资活动现金流	-189	-399	-149	-145	-145
资本支出	-205	-410	-112	-97	-97
投资变动	14	9	11	1	1
其他	2	2	-49	-49	-49
筹资活动现金流	32	307	-20	-38	-145
银行借款	142	429	300	300	300
股权融资	6	2	0	0	0
其他	-115	-124	-320	-338	-445
现金净增加额	-72	-53	-4	41	-33
期初现金余额	618	547	494	490	531
期末现金余额	547	494	490	531	499

主要财务比率

至 12 月 31 日	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入增长	27.9%	18.6%	24.7%	21.0%	21.9%
营业利润增长	227.0%	-88.5%	1,659.5%	49.3%	42.9%
归母净利润增长	232.1%	-88.2%	1,715.9%	49.9%	43.3%
获利能力					
毛利率	26.3%	25.2%	26.8%	26.6%	26.2%
净利率	4.7%	0.1%	5.6%	7.0%	8.2%
ROE	4.7%	0.6%	10.7%	16.3%	24.0%
ROIC	5.3%	1.2%	6.3%	8.1%	10.3%
偿债能力					
资产负债率	40.9%	48.3%	54.9%	59.8%	64.3%
净负债比率	14.2%	41.4%	61.0%	77.3%	100.7%
流动比率	2.42	2.05	1.76	1.61	1.49
速动比率	1.94	1.67	1.40	1.25	1.13
营运能力					
总资产周转率	0.66	0.69	0.77	0.85	0.96
应收账款周转率	1.66	1.72	1.89	2.09	2.31
存货周转率	3.60	3.91	4.40	4.43	4.46
每股指标（元）					
每股收益	0.29	0.03	0.56	0.84	1.20
每股经营现金流	0.33	0.15	0.63	0.85	0.98
每股净资产	5.62	5.50	5.24	5.14	5.00
估值比率					
P/E	78.00	534.33	38.75	25.85	18.04
P/B	4.02	2.92	4.13	4.21	4.33
EV/EBITDA	36.87	36.18	22.43	18.37	15.12

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，专业审慎的研究方法，独立、客观地出具本报告，保证报告采用的信息均来自合规渠道，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本报告所发表的任何观点均清晰、准确、如实地反映了研究人员的观点和结论，并不受任何第三方的授意或影响。此外，所有研究人员薪酬的任何部分不曾、不与、也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

甬兴证券有限公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可，具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上
行业投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数
相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；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）为基准指数。	

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

特别声明

在法律许可的情况下，甬兴证券有限公司(以下简称“本公司”)或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问以及金融产品等各种服务。因此，投资者应当考虑到本公司或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。也不应当认为本报告可以取代自己的判断。

版权声明

本报告版权归属于本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用本报告中的任何内容。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

重要声明

本报告由本公司发布，仅供本公司的客户使用，且对于接收人而言具有保密义务。本公司并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为本公司的客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐及其他交流方式等只是研究观点的简要沟通，需以本公司发布的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。本报告首页列示的联系人，除非另有说明，仅作为本公司就本报告与客户的联络人，承担联络工作，不从事任何证券投资咨询服务业务。

本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，本公司对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时思量各自的投资目的、财务状况以及特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。市场有风险，投资须谨慎。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司和关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，本公司可发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。投资者应当自行关注相应的更新或修改。