

信义山证汇通天下

证券研究报告

咨询实施及其他服务

新致软件（688590.SH）

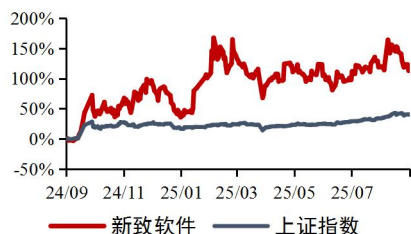
买入-A(维持)

上半年收入增长承压，AI 将成为主要增长点

2025 年 9 月 11 日

公司研究/公司快报

公司近一年市场表现



事件描述

➢ 8 月 29 日，公司发布 2025 年半年报，其中，2025 上半年公司实现收入 8.97 亿元，同比减少 3.40%，上半年实现归母净利润 0.30 亿元，同比增 42.84%，实现扣非净利润 0.19 亿元，同比减 0.46%；2025 年二季度公司实现收入 4.63 亿元，同比减 6.56%，二季度实现归母净利润 0.15 亿元，同比高增 138.51%，实现扣非净利润 0.04 亿元，同比减少 25.37%。

事件点评

➢ 宏观经济放缓压制收入增长，降本增效战略下盈利能力有所提升。受宏观经济持续低迷影响，下游保险、银行、政务等领域客户缩减 IT 投入规模并放缓投入节奏，导致公司上半年收入增长承压，其中，保险行业实现收入 3.68 亿元，同比增长 2.60%，银行行业实现收入 1.88 亿元，同比减少 9.63%，企服行业实现收入 3.07 亿元，同比减少 6.71%。随着公司持续推行降本增效战略，不断深化内部管理，2025 上半年公司毛利率达 28.68%，较上年同期提高 0.72 个百分点。在利润端，今年上半年公司销售、管理、研发费用均保持稳定，期间费用合计同比仅增长 0.67%。而由于上半年处置子公司产生 497.72 万元收益以及收到的政府补助较去年同期增加 626.44 万元，公司归母净利润实现同比大幅增长。

➢ 今年以来公司持续推动 AI 应用的落地，同时算力一体机销售放量。公司基于新致新知人工智能平台、新知大模型等核心基座，结合各行业实际情况，快速推出各行业应用机器人，并推动 AI 应用商业化落地，其中，在金融领域，公司已构建多元化 AI 产品矩阵与解决方案体系，全面覆盖营销拓客、客服智能应答、智能核保、智能理赔等关键场景，并且目前已在中国太保、中国人保、中国人寿等数十家金融机构落地；在汽车领域，公司推出的 Agent 产品营销智能工牌已部署近 1000 家 4S 店，并开始基于智能工牌产品向客户不断拓展衍生工具；在司法领域，今年上半年公司上线新致司法 Agent “新知智法”，并将其与新致训推一体机结合，推出法官助理产品。在 AIGC 技术赋能公司各软件产品的同时，公司积极与外部软硬件厂商及大模型厂商合作，推出新致训推一体机。截至今年 4 月底，公司一体机产品已在金融和司法政务领域实现了超过百台的订单落地。

投资建议

➢ 公司作为国内保险 IT 领导者，正加速将 AIGC 技术融入各产品线中，未来 AI 产品快速实现商业化落地将为公司贡献重要的业绩增量，调整盈利预测，预计公司 2025-2027 年 EPS 分别为 0.54\0.78\1.04 元，对应公司 9 月

市场数据：2025 年 9 月 10 日

收盘价（元）：	21.46
年内最高/最低（元）：	27.68/9.52
流通 A 股/总股本（亿股）：	2.63/2.63
流通 A 股市值（亿）：	56.42
总市值（亿）：	56.42

基础数据：2025 年 6 月 30 日

基本每股收益(元)：	0.11
摊薄每股收益(元)：	0.11
每股净资产(元)：	6.17
净资产收益率(%)：	1.40

资料来源：最闻

分析师：

方闻千

执业登记编码：S0760524050001

邮箱：fangwenqian@sxzq.com

研究助理：

邹昕宸

邮箱：zouxinchen@sxzq.com



请务必阅读最后股票评级说明和免责声明

1

10 日收盘价 21.46 元，2025-2027 年 PE 分别为 39.6\27.4\20.6 倍，维持“买入-A”评级。

风险提示

➤ AI 商业化落地不及预期，宏观经济波动风险，市场竞争加剧风险，人力成本快速上升风险，大股东减持相关风险。

财务数据与估值：

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	1,683	1,995	2,448	2,936	3,487
YoY(%)	27.9	18.6	22.7	19.9	18.7
净利润(百万元)	69	8	142	206	274
YoY(%)	232.1	-88.2	1659.8	44.5	33.0
毛利率(%)	26.3	25.2	29.3	29.8	30.2
EPS(摊薄/元)	0.26	0.03	0.54	0.78	1.04
ROE(%)	5.0	0.2	9.5	12.1	13.9
P/E(倍)	82.2	697.1	39.6	27.4	20.6
P/B(倍)	4.2	4.1	3.7	3.3	2.8
净利率(%)	4.1	0.4	5.8	7.0	7.8

资料来源：最闻，山西证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	2151	2262	2591	2609	2829
现金	552	499	495	542	573
应收票据及应收账款	1070	1252	1468	1425	1555
预付账款	5	7	7	10	11
存货	386	376	485	492	539
其他流动资产	138	127	135	141	151
非流动资产	548	842	909	972	1049
长期投资	3	6	8	11	13
固定资产	94	503	573	644	721
无形资产	93	93	91	88	79
其他非流动资产	358	240	237	230	236
资产总计	2700	3103	3500	3581	3877
流动负债	891	1105	1383	1292	1331
短期借款	556	759	905	794	759
应付票据及应付账款	106	115	122	126	136
其他流动负债	229	231	356	372	436
非流动负债	214	395	346	292	231
长期借款	203	384	336	282	221
其他非流动负债	11	10	10	10	10
负债合计	1105	1500	1729	1584	1562
少数股东权益	150	145	170	206	255
股本	257	265	265	265	265
资本公积	671	795	795	795	795
留存收益	413	391	546	783	1097
归属母公司股东权益	1445	1458	1601	1790	2060
负债和股东权益	2700	3103	3500	3581	3877

现金流量表(百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	86	39	25	422	332
净利润	79	3	168	242	322
折旧摊销	34	57	87	105	107
财务费用	44	49	39	36	26
投资损失	-2	1	-2	-2	-1
营运资金变动	-110	-178	-267	41	-123
其他经营现金流	40	107	-0	-0	0
投资活动现金流	-189	-399	-153	-166	-182
筹资活动现金流	32	307	-21	-98	-84

每股指标 (元)

每股收益(最新摊薄)	0.26	0.03	0.54	0.78	1.04
每股经营现金流(最新摊薄)	0.33	0.15	0.09	1.61	1.26
每股净资产(最新摊薄)	5.06	5.24	5.79	6.51	7.53

利润表(百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	1683	1995	2448	2936	3487
营业成本	1240	1492	1730	2060	2433
营业税金及附加	8	9	11	13	15
营业费用	87	125	135	139	142
管理费用	91	120	129	135	136
研发费用	135	152	174	215	273
财务费用	44	49	39	36	26
资产减值损失	-35	-55	-49	-59	-77
公允价值变动收益	3	-5	-0	-0	-1
投资净收益	2	-1	2	2	1
营业利润	75	9	204	302	407
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	2	3	3	3	3
利润总额	73	6	202	300	405
所得税	-6	3	34	58	83
税后利润	79	3	168	242	322
少数股东损益	11	-5	25	36	48
归属母公司净利润	69	8	142	206	274
EBITDA	137	120	336	451	550

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入(%)	27.9	18.6	22.7	19.9	18.7
营业利润(%)	227.0	-88.5	2256.0	48.0	34.7
归属于母公司净利润(%)	232.1	-88.2	1659.8	44.5	33.0
获利能力					
毛利率(%)	26.3	25.2	29.3	29.8	30.2
净利率(%)	4.1	0.4	5.8	7.0	7.8
ROE(%)	5.0	0.2	9.5	12.1	13.9
ROIC(%)	5.1	1.1	7.1	9.4	11.2
偿债能力					
资产负债率(%)	40.9	48.3	49.4	44.2	40.3
流动比率	2.4	2.0	1.9	2.0	2.1
速动比率	1.9	1.7	1.5	1.6	1.7
营运能力					
总资产周转率	0.7	0.7	0.7	0.8	0.9
应收账款周转率	1.7	1.7	1.8	2.0	2.3
应付账款周转率	18.2	13.5	14.6	16.6	18.6
估值比率					
P/E	82.2	697.1	39.6	27.4	20.6
P/B	4.2	4.1	3.7	3.3	2.8
EV/EBITDA	43.6	53.9	19.7	14.4	11.6

资料来源：最闻、山西证券研究所

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

评级体系：**——公司评级**

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履

何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未

经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市福田区金田路 3086 号大百汇广场 43 层

北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

