

# 新一轮财税改革拉开序幕，财税IT需求有望扩大

## ——财税IT“深化改革”系列（一）

评级：推荐(维持)

刘熹(证券分析师)

S0350523040001

liux10@ghzq.com.cn

## 最近一年走势



## 相关报告

《计算机“自主可控”系列报告：国产AI算力：万卡集群、多芯混合时代来临（推荐）\*计算机\*刘熹》——2024-07-24

《计算机“智能驾驶”系列专题一：萝卜快跑订单激增，Robotaxi商业化奇点到来（推荐）\*计算机\*刘熹》——2024-07-18

《多环节验证算力景气提速、且2024Q3预期乐观——AI算力月度跟踪（202407）（推荐）\*计算机\*刘熹》——2024-07-12

**核心观点：2024年，新一轮财税体制改革或拉开序幕，G端财税信息化服务商、B端财税管理软件等环节有望持续受益。**

- **财税信息化：财税体制改革拉开序幕，数字经济+AI驱动市场扩容**

2024年7月18日，中共第二十届三中全会通过《中共中央关于进一步全面深化改革 推进中国式现代化的决定》，明确提出“深化财税体制改革”。财税信息化是利用信息技术和科学管理，提升企业和税务机关的财税管理效率和质量。财税IT下游客户主要分为G端和B端，①G端：核心为实现“以数治税”中长期目标；②B端：指用信息技术重塑企业财务与纳税管理等方面。当下，新一轮财税改革拉开序幕，“十四五”规划中要求调整优化消费税征收范围和税率。此外，数字经济占GDP比重持续提升，叠加AI大模型的发展，有望加速促进财税信息化的需求扩大。

- **G端：金税四期深入发展，数电票全面加速推广**

金税四期自2021年开始，目标是实现“以数治税”新时代，核心是数电票的发展，2023年12月，我国36个省市区实现了数电票试点全覆盖，数电票的推广也有望使各层级财税数据的打通与流转更加便利。我国提出，2024年扩围上线全国统一的新电子税务局，2025年基本实现发票全领域、全环节、全要素电子化。我们认为，新一轮财税改革有望加速G端财税信息化的发展。

- **B端：财税SaaS渗透加速，AI赋能下ARPU提升**

企业财税信息化包括企业内部管理升级、与政府共同建设数字化两部分。趋势上，财税SaaS软件具备订阅制、低价高效等特点，并且财税SaaS可搭载在公有云上，模块扩张性强、灵活度高，或持续吸引中小企业客户。此外，我国消费税等改革有望持续进行，AI技术的发展有望为财税SaaS提供附加价值，或将提升财税SaaS的ARPU与付费用户数等。

- **投资建议：新一轮财税体制改革或拉开序幕，G端财税信息化服务商、B端财税管理软件等环节有望持续受益。维持对计算机行业“推荐”评级。**

- **相关公司：航天信息、税友股份、金财互联、中国软件、旋极信息、普联软件、博思软件、中科江南、用友网络、东华软件、久其软件等。**

- **风险提示：宏观经济影响下游需求、税务政策变化风险、市场竞争加剧、政府IT支出预算收缩、相关公司业绩不及预期、市场开拓不及预期。**

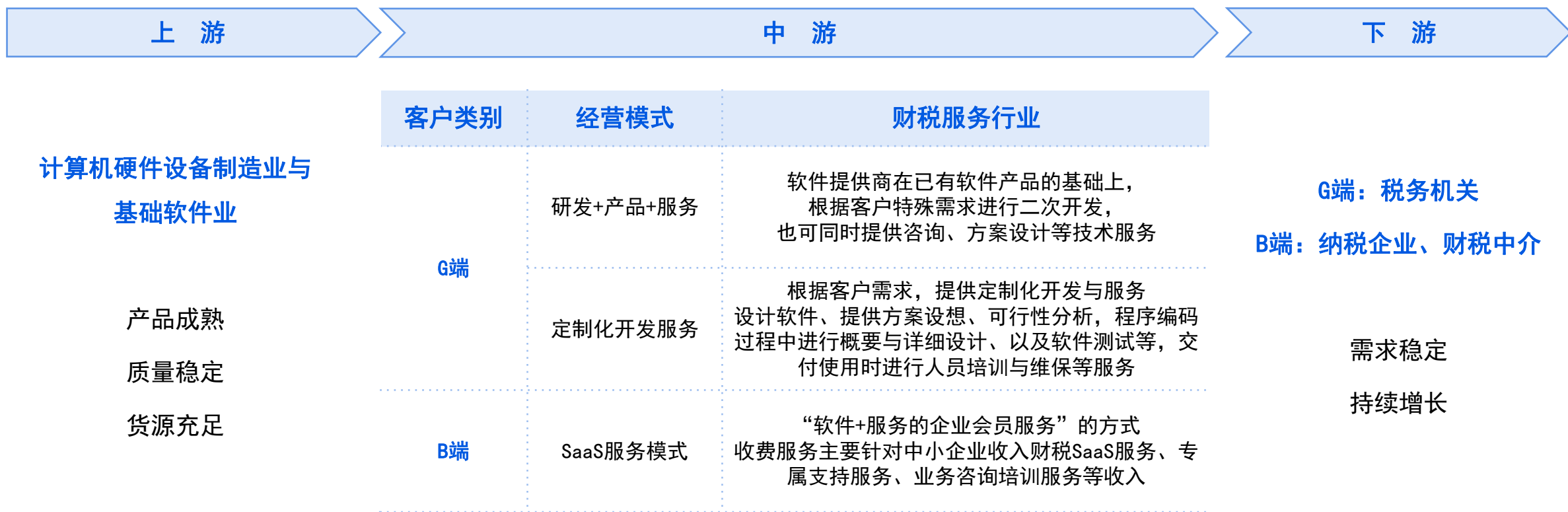
# 第一章 财税信息化

财税体制改革拉开序幕，数字经济+AI驱动市场扩容

# 1.1 财税信息化：面向G+B端客户，提高财税管理效率

- 财税信息化即应用先进的信息技术，结合管理科学，将企业财税管理和税收征管业务纳入计算机信息系统管理，通过财税信息的采集、处理、综合、共享，为企业纳税人和税务机关提高财税管理的效率和质量提供支撑。
- 财税信息化行业的上游为计算机软硬件，下游为G+B端客户。财税信息化行业内主要存在三种经营模式，面向G端客户主要提供软件开发与运维、技术服务，面向B端客户提供SaaS服务。①G端：财税信息化在于实现“以数治税”中长期目标”；②B端：指用信息技术重塑企业财务与纳税管理等方面。

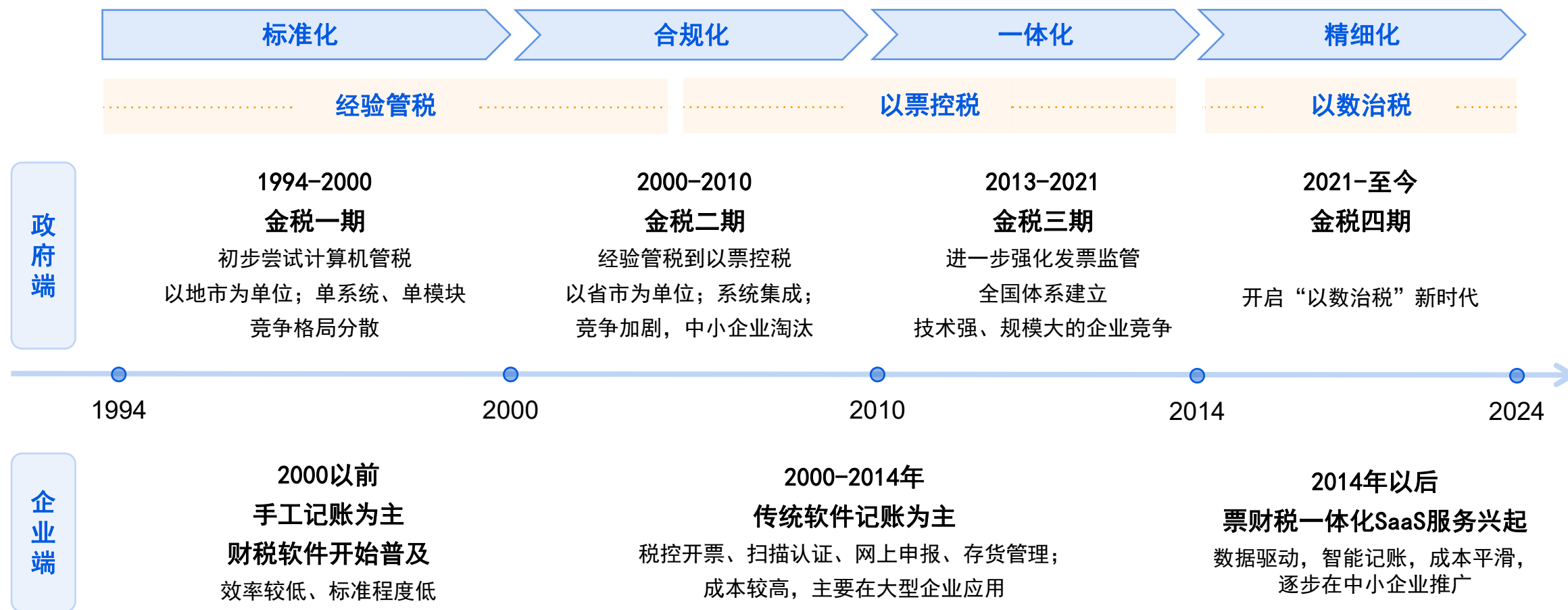
图：财税信息化行业产业链情况



# 1.2 财税IT发展历程：20世纪90年代起步，目前迈入云化+智慧化

- 我国财税信息化建设从20世纪90年代初期起步，经历了从无到有、从小到大、功能逐渐全面的过程，实现税收管理、风险监测、智慧财税管理等方面的信息化。目前进入“云化、智慧化”的新时代，财税服务企业将会更加专业化，受政策、技术、市场推动而发展扩张。

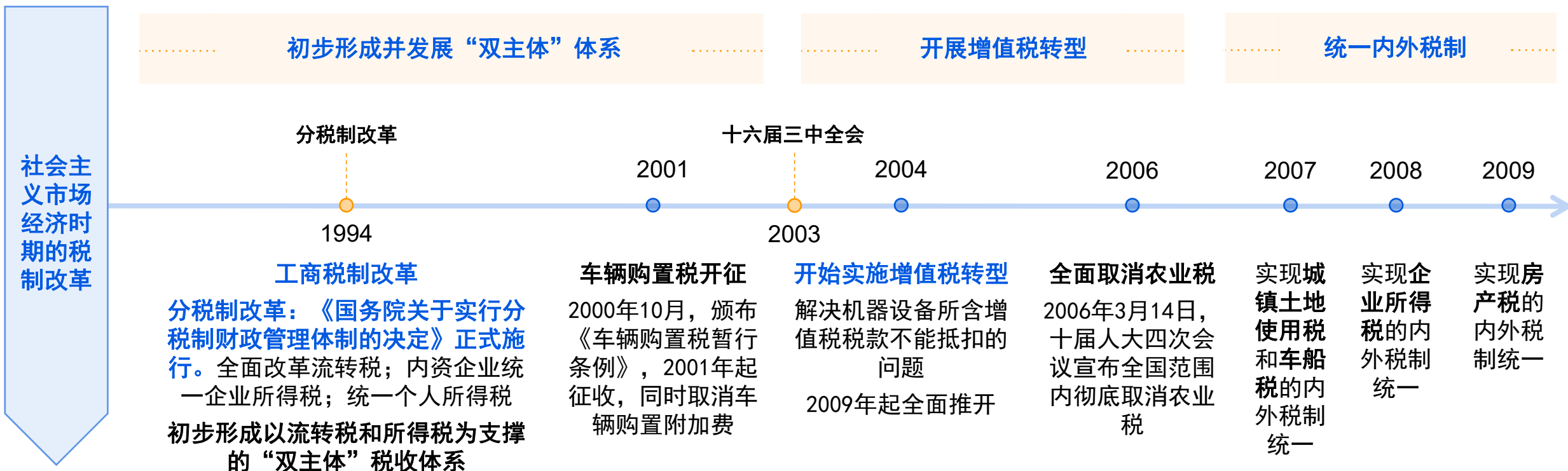
图：财税信息化发展历程



# 1.2 财税体制改革发展历程：历经三个发展阶段

- 财税体制指政府以税收作为主要财政来源，以实现政府职能的相关举措和支付。我国于1994年实行分税制改革，随后于2013年十八届三中全会，进行了重要的税收制度改革。
- 1994年，开始实行分税制财政管理体制：提出提高“两个比重”，建立以流转税为主、所得税为辅的税制体系，这对中央与地方财政关系、地区间财力分配等方面起到重要作用。2003年，十六届三中全会召开并通过了《中共中央关于完善社会主义市场经济体制若干问题的决定》，提出进一步健全和完善公共财政体制的战略目标，此后我国开展增值税转型、统一内外税制等改革。

图：财税体制改革发展历程



# 1.2 我国关于“四大税”的改革持续深化推进

- 2013年，十八届三中全会明确了以建立现代财政制度为目标的财税改革；2014年，中央审议通过了《深化财税体制改革总体方案》，明确三方面改革任务：改进预算管理制度，深化税收制度改革，调整中央和地方政府间财政关系。

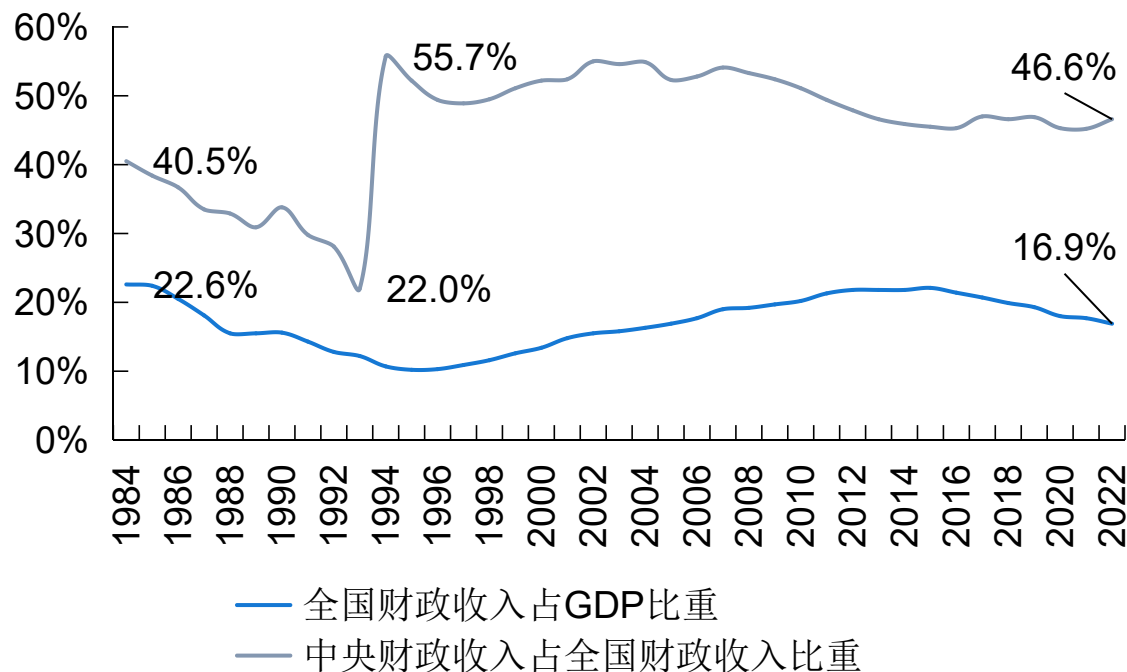




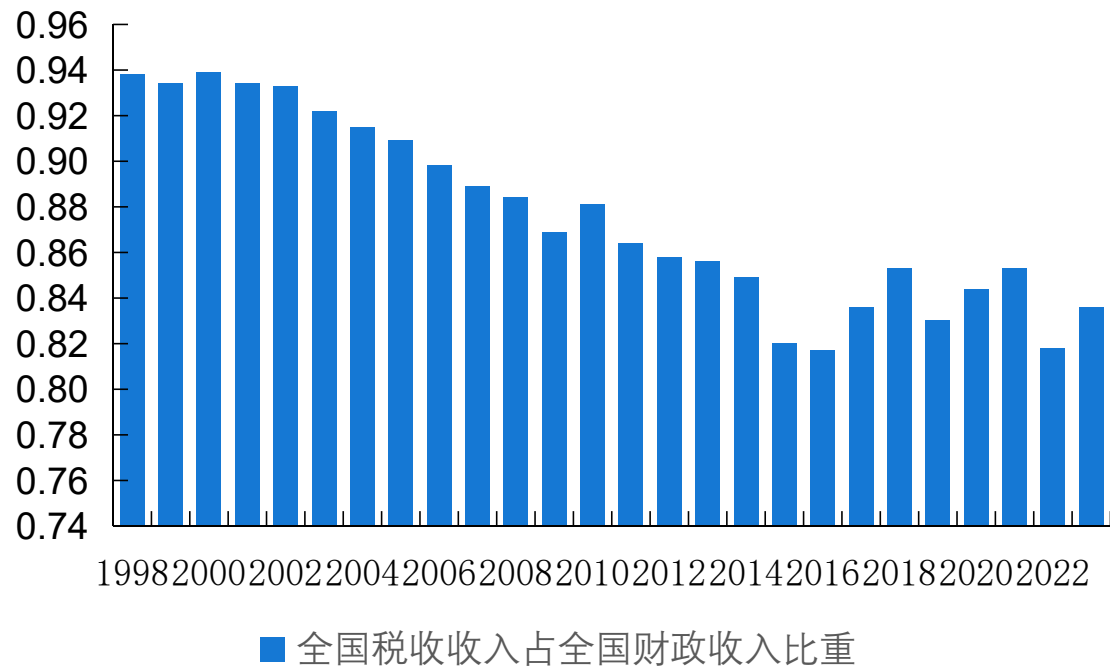
# 1.3 核心驱动：当前市场环境或期待新一轮财税改革

- 财政收入“两个比重”下降。2022年，全国财政收入占 GDP 的比重已跌至16.9%，中央财政收入占全国财政收入的比重则从最高点的 55.7%跌至 46.6%。
- 现有分税制对于政府间的财政分配功能转弱。税收收入占公共预算收入的比重有所下降，近年来均衡性转移支付对地方税收的“支柱性”作用形成替代效应。
- 中央政府对地方政府的转移支付规模逐年增加。2023年中央对地方转移支付收入达102945.19亿元，地方政府转移支付收入占地方一般公共预算支出的比重高达43.6%，过高的转移支付比重不利于调动地方积极性。

图：财政收入“两个比重”有所下降



图：税收在公共财政收入中的支柱性作用下降



# 1.3 核心驱动：当前市场环境或期待新一轮财税改革

- 党的二十大报告提出，“健全现代预算制度，优化税制结构，完善财政转移支付体系”。2023年12月召开的中央经济工作会议提出，谋划新一轮财税改革。2024年3月，《关于2023年中央和地方预算执行情况与2024年中央和地方预算草案的报告》提出了深化财税体制改革。
- “十四五”规划中要求调整优化消费税征收范围和税率，推进征收环节后移并稳步下划地方，或实现消费税扩围、征收环节后移等改变。2024年7月18日，中国共产党第二十届中央委员会第三次全体会议通过《中共中央关于进一步全面深化改革 推进中国式现代化的决定》，《决定》第（17）条明确提出“整深化财税体制改革”。

表：《预算报告》列示财税改革重点

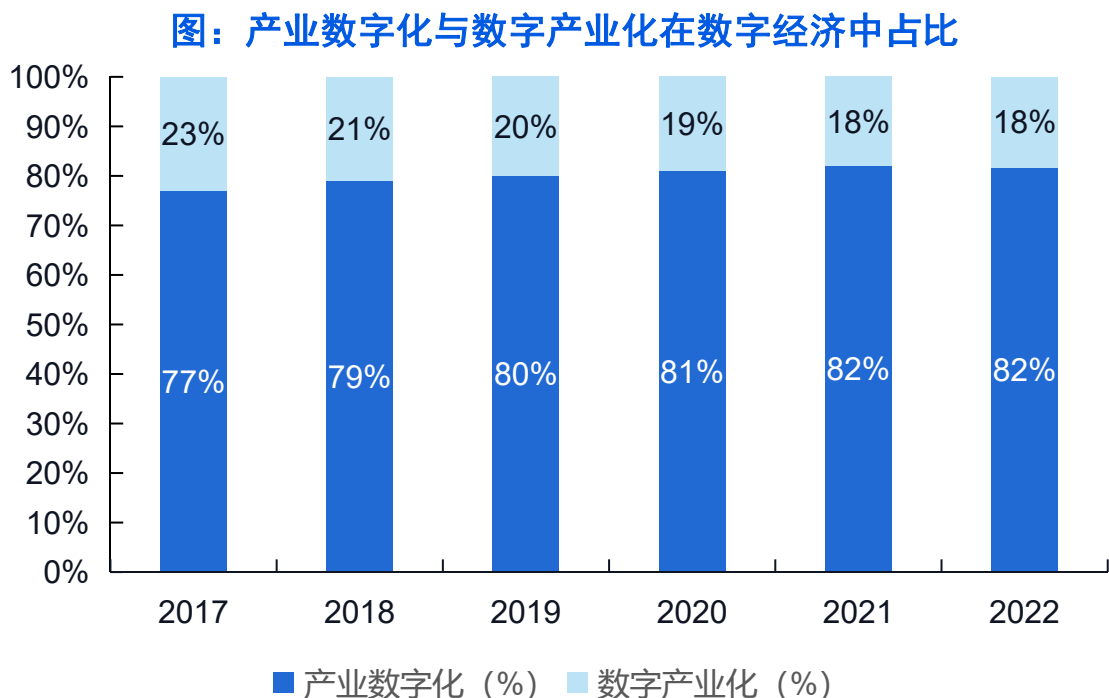
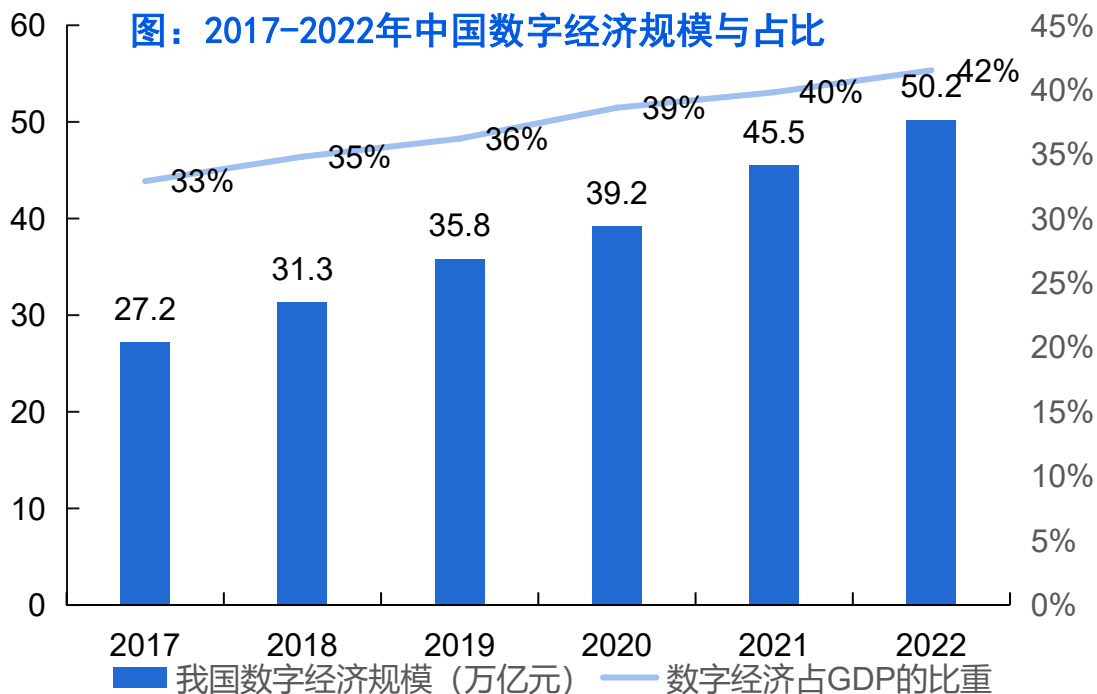
类别	具体内容
完善税收制度 优化税制结构	在保持宏观税负和基本税制稳定的前提下，进一步完善税收制度、优化税制结构，研究健全地方税体系，推动消费税改革，完善增值税制度。深化税收征管改革，依法依规征税收费。
预算管理完整	推进财政资源统筹，提高预算管理完整性。优化财政资源配置机制，打破支出固化僵化格局，集中财力办大事。
财政转移支付	完善财政转移支付体系，加强转移支付定期评估和退出管理，优化资金分配，研究建立完善促进高质量发展的转移支付激励约束机制。
责任划分情况	落实落细已出台的中央与地方财政事权和支出责任划分改革相关方案，稳步推进省以下财政体制改革。

表：《中共中央关于进一步全面深化改革 推进中国式现代化的决定》关于财税改革部分决定

类别	具体内容
财政关系	建立权责清晰、财力协调、区域均衡的中央和地方财政关系。
税收管理	增加地方自主财力，拓展地方税源，适当扩大地方税收管理权限。
转移支付	完善财政转移支付体系，清理规范专项转移支付，增加一般性转移支付，提升市县财力同事权相匹配程度。 建立促进高质量发展转移支付激励约束机制。
消费税征收	推进消费税征收环节后移并稳步下划地方，完善增值税留抵退税政策和抵扣链条，优化共享税分享比例。
地方附加税	研究把城市维护建设税、教育费附加、地方教育附加合并为地方附加税，授权地方在一定幅度内确定具体适用税率。
专项债券	合理扩大地方政府专项债券支持范围，适当扩大用作资本金领域、规模、比例。
债务管理	完善政府债务管理制度，建立全口径地方债务监测监管体系和防范化解隐性债务风险长效机制，加快地方融资平台改革转型。
非税收入	规范非税收入管理，适当下沉部分非税收入管理权限，由地方结合实际差别化管理。

# 1.3 核心驱动：数字经济持续发展，驱动财税IT市场扩容

- 中国数字经济规模持续增长，据新华社，2022年中国数字经济规模达50.2万亿元。据中国信通院，数字经济占GDP比重提高，2022年达41.5%。从数字经济的内部结构来看，产业数字化占据主导地位，2022年占比为82%。
- 数字经济持续发展下，企业的研发、生产、经营、销售各个环节均产生大量数据，数据资产的概念逐渐形成。面对几何倍数增长的企业数据，传统企业财务软件难以对其接收并进行价值挖掘。
- 我们认为，随着数字经济规模增长、财税数据资产深入企业内部运营，财税软件行业未来应用场景继续加深，应用范围不断增大，渗透率有望加速提升。



# 1.3 核心驱动：AIGC产业快速发展，促进财税IT应用价值提升

- **G端**：税务机关工作者需要处理繁多的财税信息，AI大模型的发展可以辅助财税系统进行发票扫描、税务管理，以及不同层级之间的财税数据勾稽等方面，提升税务工作者的工作效率。
- **B端**：企业内部，AI大模型可以进行智能记账、实时税负分析等方面，一方面促进企业端采用财税信息化工具，另一方面AI大模型可以为财税SaaS软件等形成附加服务价值，带领ARPU的提升。

图：开普云的AI赋能财税信息化架构



## 二、G端 财税信息化

金税四期深入发展，数电票加速推广

## 2.1.1 金税工程：构建覆盖全国的、统一的税收管理信息系统

- “金税工程”总称为中国税收管理信息系统(China Tax Administration Information System, 简称CTAIS), 为经国务院批准的国家级电子政务工程十二金之一, 由国家税务总局管理, 目的是构建覆盖全国的、统一的税收管理信息系统。
- **金税一期：初步尝试计算机管税。**1994年, 我国启动分税制改革, 引入增值税专用发票。为打击虚开等行为, 税务部门筹建以增值税计算机稽核系统、增值税专用发票防伪税控系统、税控收款机系统为子系统的金税一期, 但存在稽核网络不全等问题, 1996年停止运行。
- **金税二期：经验管税过渡到以票控税。**1998年启动, 由增值税防伪税控开票子系统、防伪税控认证子系统、增值税稽核子系统、发票协查信息管理子系统四大系统组成, 于2001年7月1日在全国全面开通。
- **金税三期：进一步强化发票监管。**2016年10月完成了全国全面上线, 包括“一个平台, 两级处理, 三个覆盖, 四个系统”, 实现管理环节后置、专业化管理转型、数据化管理推进。
- **金税四期：开启“以数治税”新时代。**金税四期是实现税务总局决策指挥端的指挥台及配套功能系统的总称, 主要部署于税务局内网。金税四期的核心是全面数字化的电子发票(“数电票”), 一大特点是强化对非税收入的管理以及加强与非税主管部门的信息协作沟通。

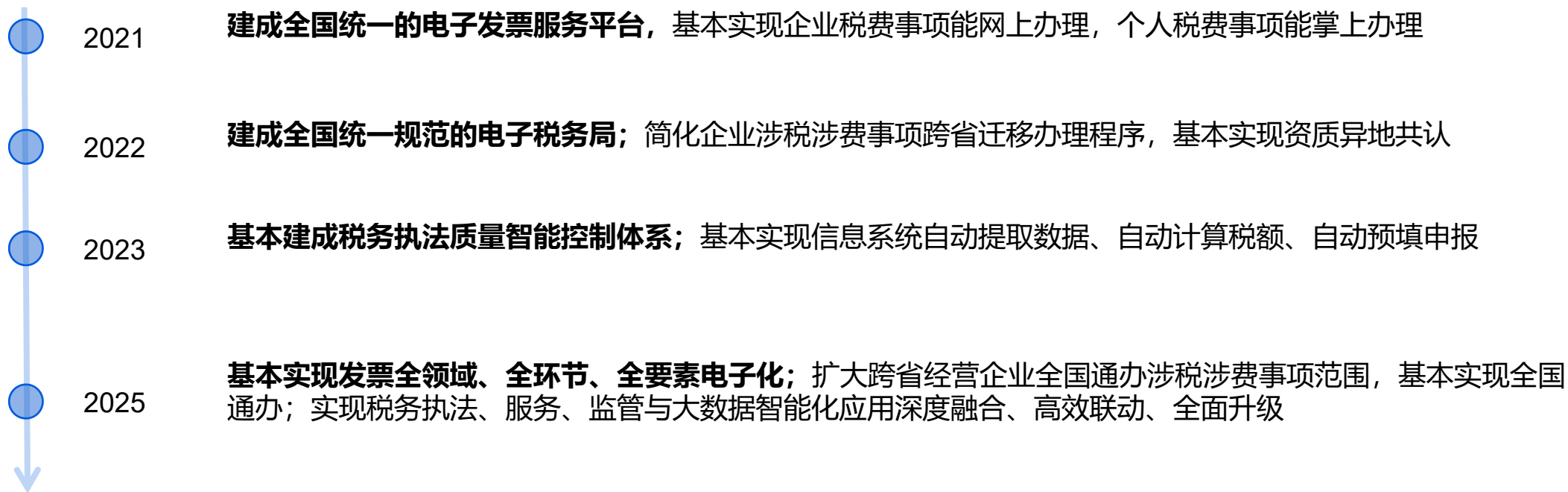
图：金税工程一期至四期发展历程



## 2.1.2 金税四期：开启“以数治税”新时代

- **金税四期建设分阶段规划**：2021年3月，中共中央办公厅、国务院办公厅印发《关于进一步深化税收征管改革的意见》，提出2023年基本建成税务执法质量智能控制体系，2025年基本实现发票全领域、全环节、全要素电子化。
- **金税四期有望逐步实现个人所得税、非税（如社保费用等）、原有金税三期税种的整合。**

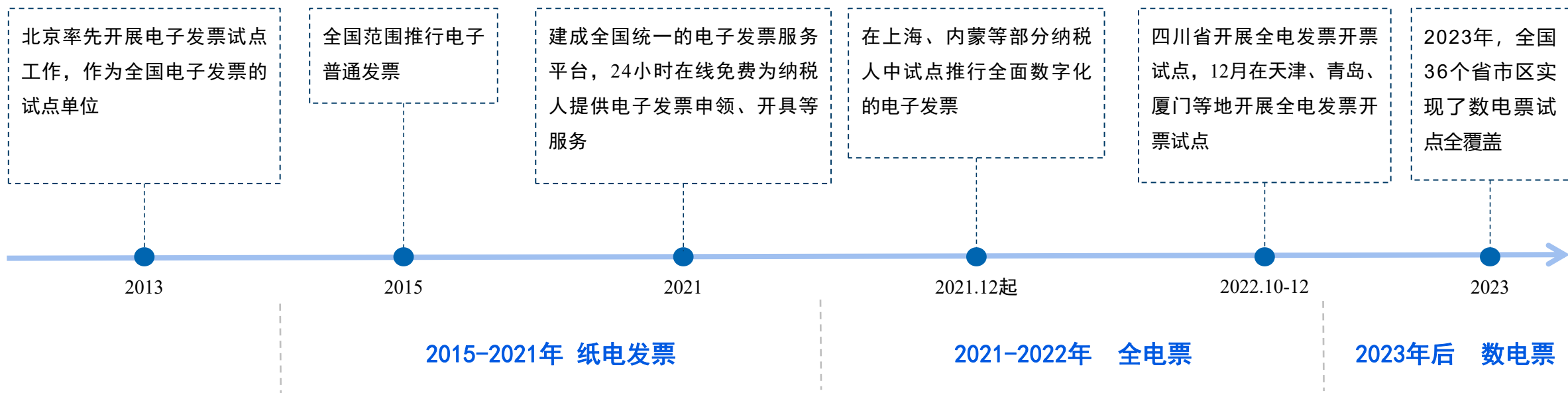
图：金税工程四期发展规划



## 2.2 数电票：电子发票3.0全国覆盖，标准化要素的电子凭证

- 数电票全称为“全面数字化的电子发票”，源于全电发票，是电子发票3.0版本。数电票实行全国统一赋码、自动流转交付，属于电子会计凭证；数电票是金税四期的核心，由税务局负责，电子会计凭证由财政部、税务总局等九部门共同负责。
- 中国的发票数字化进程始于2013年。2013年12月，国家发布《关于组织开展电子发票及电子会计档案综合试点工作的通知》，标志着我国发票电子化的正式启动。到了2015年，全国范围内推广了电子普通发票。
- 自2021年11月起，中国启动全面数字化电子发票的试点工作，在2022年5月将受票方试点全覆盖。2023年3月，“全电发票”经历了升级并更名为“数电票”，同时实现了要素的标准化。同年11月，“数电票”的开票试点已经覆盖35个省级行政区（西藏尚未启动），受票试点工作已扩展至全国36个省。目前，数电票已经成为标准化要素的电子凭证。

图：电子发票发展历程





## 2.2 数电票：电子发票3.0全国覆盖，标准化要素的电子凭证

- 数电票与纸质发票具备相同的法律效力；通过将纸质发票的票面信息全面数字化，将多个票种归并为电子发票单一票种。对比纸电发票，数电票具备不需要使用专用税控设备，系统自动赋予开票额度等特点。
- 自2021年12月1日起，中国电子发票发展迈入新阶段，上海市、广东省和内蒙古自治区首先开展全面数字化电子发票试点，随后试点范围不断扩大。2023年11月29日，西藏自治区税务局宣布从12月1日起，在该区部分纳税人中开展数电票试点。至此，全国36个省市区（包括计划单列市）实现了数电票试点全覆盖，标志着数电票发展的重要里程碑。

表：数电票与纸电发票（需使用税控设备开票）的主要区别

区别	数电票	传统纸电发票
发票管理	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 无需使用税控专用设备</li> <li>• 无需办理发票票种核定</li> <li>• 无需领用全电发票</li> <li>• 开业即可开票，系统自动赋予开具额度，并根据纳税人行为动态调整</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 通过增值税发票管理系统开具</li> <li>• 开业后需先申领专用税控设备进行票种核定</li> <li>• 纳税人需要依申请对发票增版增量</li> </ul>
发票交付	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 发票数据文件自动发送至开票方和受票方的税务数字账户，交付入账</li> <li>• 发票数据自动归集</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 通过发票版式文件进行交付（邮件、短信等）</li> <li>• 受票方人工下载进行归集整理、入账等操作</li> </ul>
发票生态	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 依托大数据管理体系，从“控票”向“控事”转变</li> <li>• 全电发票的开具、交付、查验等应用实现深度融合</li> <li>• 纳税人可享受“一站式”服务</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 通过专用税控设备实现“控票”</li> <li>• 发票平台功能较为单一，且发票开具、交付、查验等平台互相独立</li> </ul>

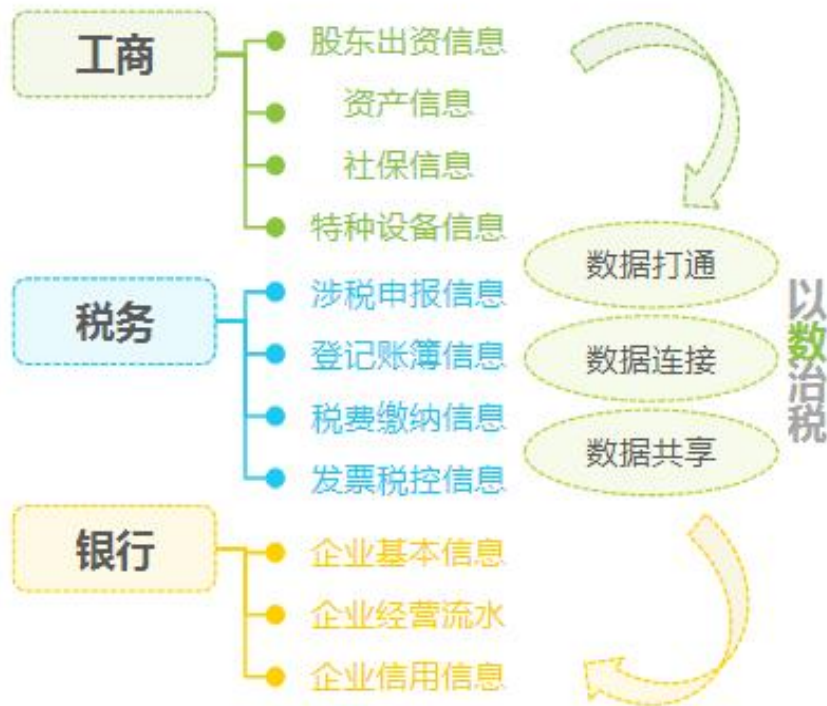
表：数电票试点范围持续扩展

序号	试点时间	试点地区
1	2021.12	上海、广东（不含深圳）、内蒙古
2	2022.10	四川
3	2022.11	厦门
4	2023.1	天津、重庆、陕西、青岛、大连
5	2023.3	河南、吉林、福建、云南、深圳、宁波
6	2023.4	山西、辽宁、江苏、浙江、江西、广西、海南、甘肃、河北、黑龙江、湖北、新疆
7	2023.11	北京、安徽、山东、湖南、贵州、青海、宁夏
8	2023.12	西藏

## 2.3 数据要素：助力财税数据要素流转

- 数据作为一个独立的崭新生产要素，首次与资本、劳动、土地、技术等传统要素相提并论。2024年1月，国家数据局等十七部门印发《“数据要素×”三年行动计划（2024—2026年）》，明确提出到2026年底，数据要素应用广度和深度大幅拓展，在经济发展领域数据要素乘数效应得到显现，形成相对完善的数据产业生态。
- 数电票是“以数治税”的核心抓手，促进发票全领域、全环节、全要素电子化，有助于税务机关征管向数字化智能管理转变，也有望使各层级财税数据的打通与流转更加便利。

图：金税四期的核心是“以数治税”



图：全电发票助力企业财税信息化发展



## 2.4 财税体制改革：提升对G端财税信息化的需求

- 财税体系的改革，需要信息化手段的支持与赋能。金税四期目标是推广数电票，以及全面上线电子税务局等平台，这对财税体制改革形成支持，有助于实现优化税制结构和完善财政转移支付体系等目标。我们认为，财税体制改革的推进，或将提升对G端财税信息化软件的需求。

表：金税工程促进财税体系改革的发展

类别	具体内容
监管能力加强	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 随着财税体制改革的深入，金税四期的实施将进一步加强税务监管能力。金税四期利用大数据、人工智能等技术，实现对企业全方位、全业务、全流程的监控，提高了税收征管的智能化和精准度。</li> </ul>
信息共享与透明度提升	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 财税体制改革推动了政府部门间的信息共享，金税四期通过打通税务、银行、社保等多个部门的信息通道，使企业信息更加透明，有助于减少税务违规行为</li> </ul>
促进税收公平	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 财税体制改革通过优化税制结构和完善财政转移支付体系，有助于实现税收的公平性。金税四期的实施将进一步强化这一目标，通过精准监管确保税收政策的公平执行</li> </ul>
提高税收效率	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 金税四期的智能化特点将大幅提升税收征管效率，实现从“人找数”填报到“数找人”确认的转变，减轻了企业和税务机关的工作负担，提高了办税效率</li> </ul>
强化风险管理	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 金税四期采用“信用+风险”的新型监管机制，通过建立纳税人“一人式档案”，进行实时归集和分析，感知风险并自动预警，强化了税收风险管理</li> </ul>

## 三、B端 财税信息化

财税SaaS渗透加速，AI赋能下ARPU提升

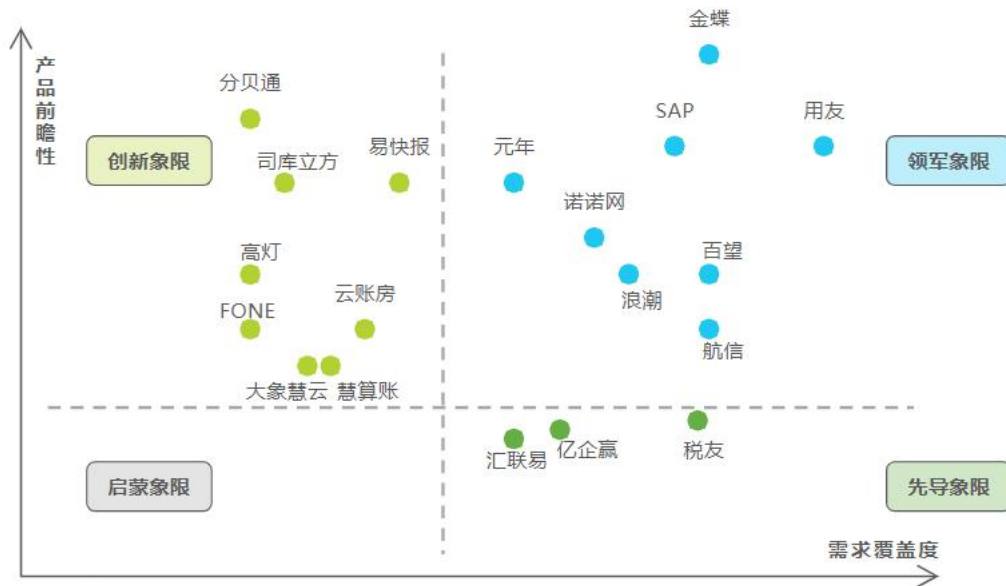
### 3.1 B端：企业财税信息化包括内部管理升级与政府合作

- 企业财税数字化的研究范畴涵盖两大类，第一类是企业内部管理的升级，如财务管理、资金管理、费控报销，目的在于驱动企业效率的提升和降低相关成本，第二类是企业与政府共同参与的数字化建设，如推动全面电票的发票查验、电子税务局建设后的报税合规性管理等。
- 传统财税厂商在产品功能广度、深度上持续领先，也率先尝试在财税数字化中引入大数据、AI等新一代信息技术，整体服务能力优势明显。新兴财税服务厂商在商业模式创新、新兴技术引入等方向努力摸索，尝试将两者合并来满足财税数字化下企业的新兴需求。

图：企业财税数字化



图：企业财税数字化厂商格局



### 3.2.1 趋势1：SaaS软件渗透率提升

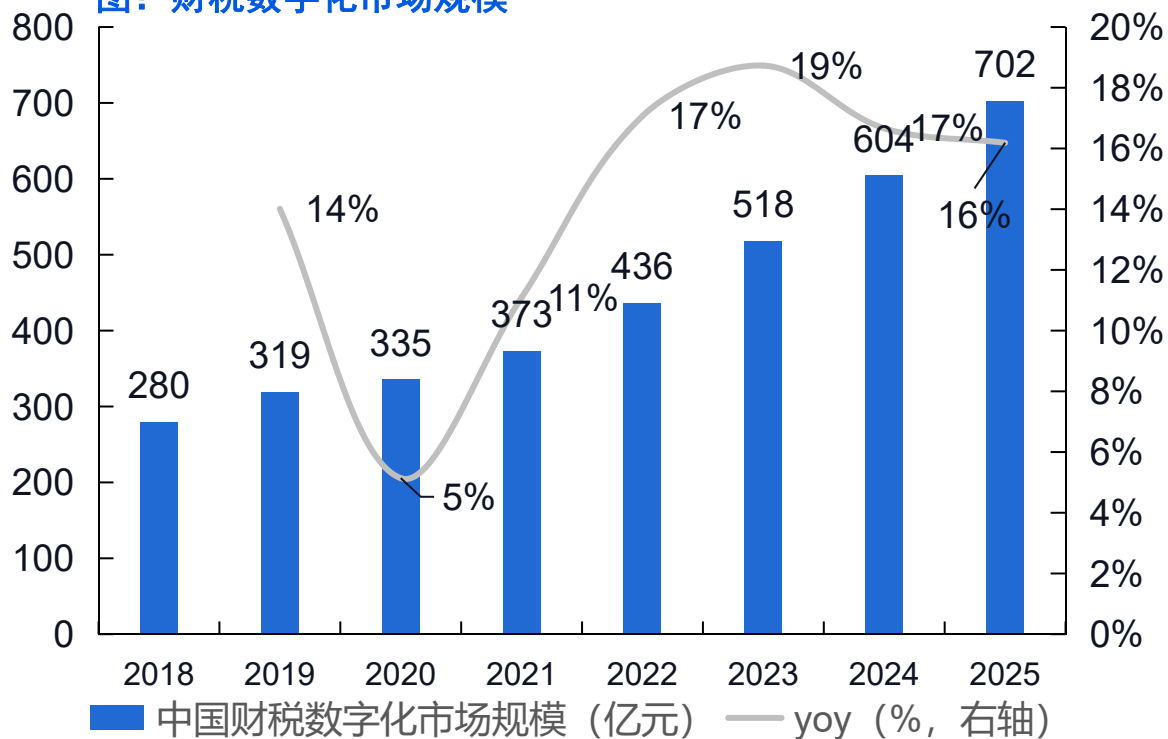
- 云技术的成熟催生出了SaaS软件的商业模式。一方面，订阅制减轻了对财税系统的初期投入和运维费用，低价高效适合对价格敏感的中小企业；另一方面SaaS产品搭载于公有云上，集合扩张性强、灵活度高的财税功能模块，能适应企业快速增长的业务需求。



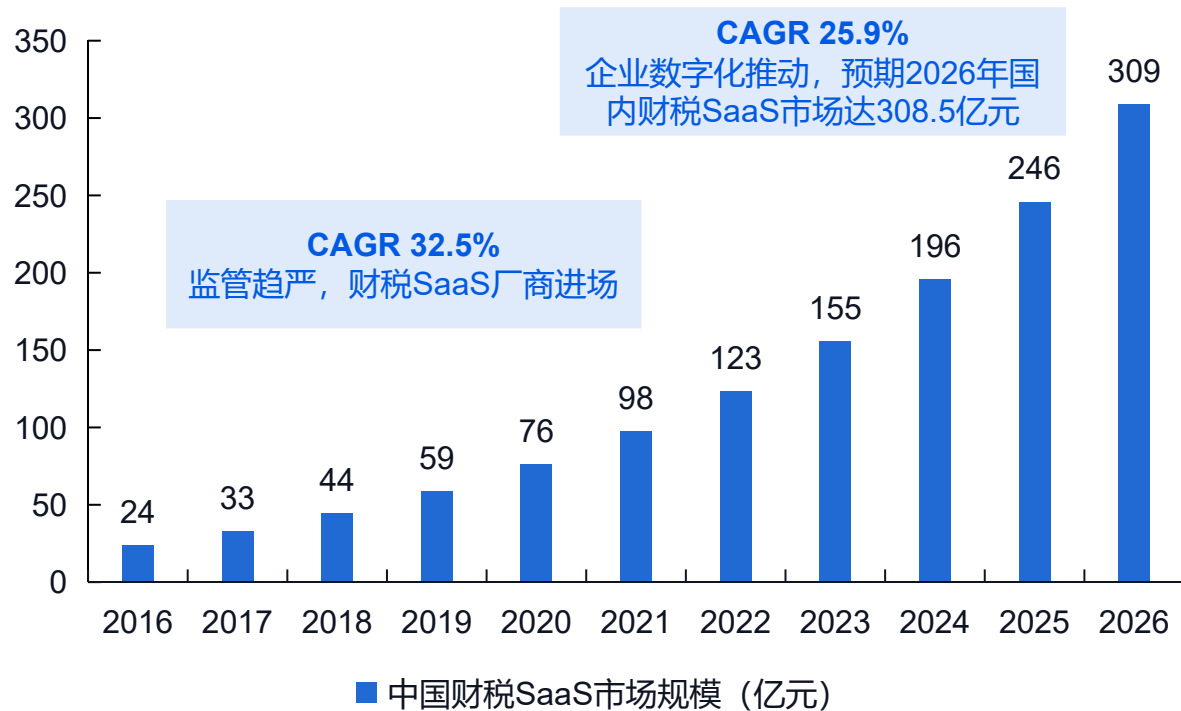
### 3.2.1 趋势1：SaaS软件渗透率提升

- **财税数字化市场规模：**据艾瑞咨询报告，自2018年起，中国财税数字化市场规模逐年增长。受疫情影响，市场增速在2020年经历短暂回落后，2021年市场规模冲高至372.6亿元，同比增长率为10.8%。随着疫情日趋稳定及市场活力的逐步恢复，财务市场规模预计将保持较高增长率，预计2025年总规模达到702.0亿元，同比增长率为16.2%。
- **财税SaaS市场规模：**根据灼识咨询推测，2021年中国财税SaaS市场规模预计达到97.5亿元，2021-2026年CAGR约32.5%。预计2026年中国财税SaaS市场规模达到308.5亿元。

图：财税数字化市场规模



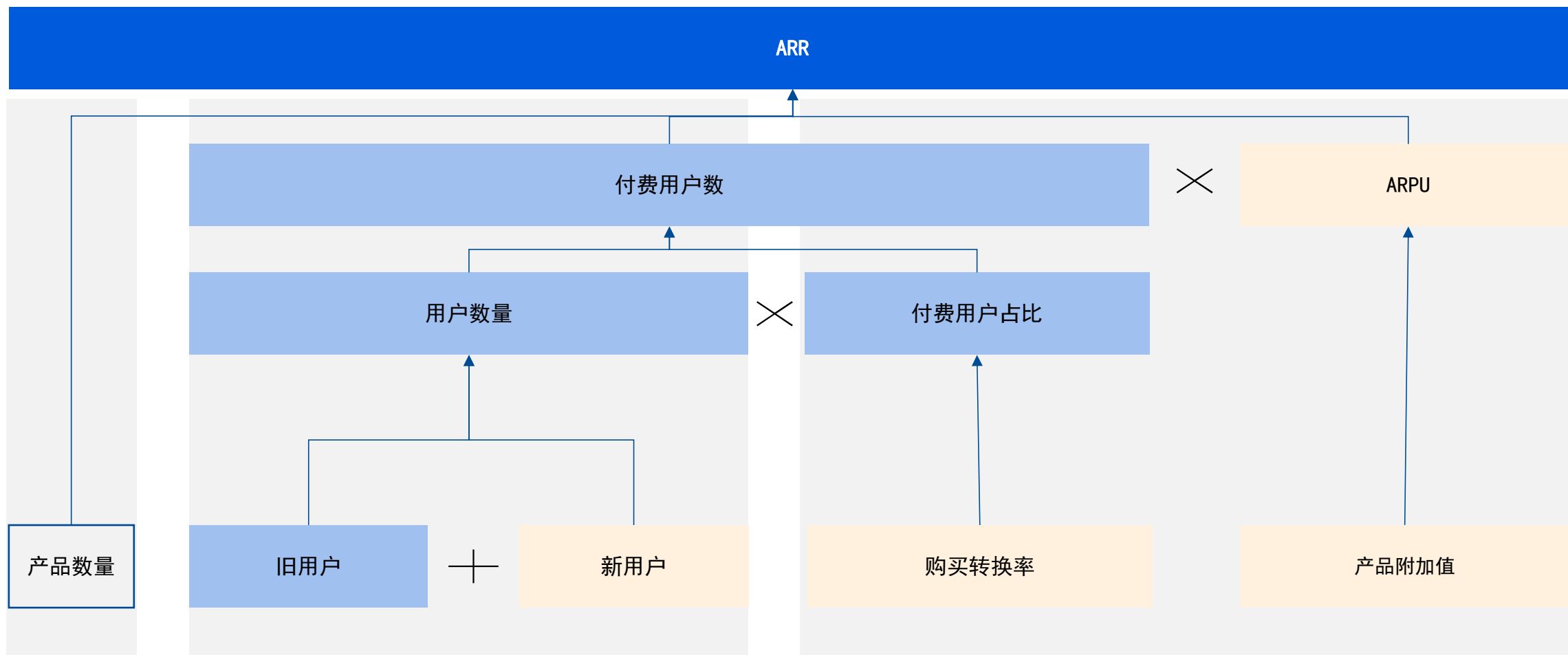
图：中国财税SaaS市场规模



### 3.2.2 趋势2：财税改革有望提升B端SaaS的用户数与ARPU等

- 消费税改革或带来范围扩大、征收环节后移等情况，对财税SaaS软件的付费用户数、ARPU等均产生影响。

图：SaaS公司ARR计算框架

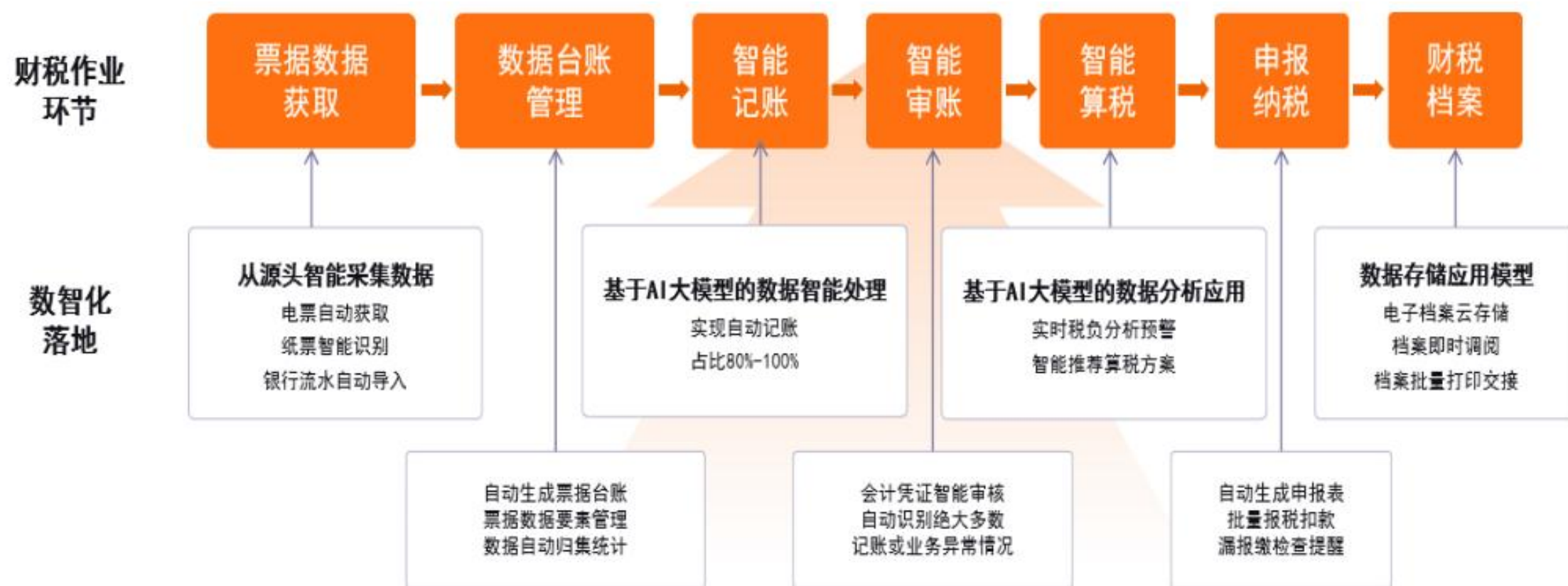




### 3.2.3 趋势3：AI赋能，服务附加价值提升

- AI大模型辅助智能记账、AI大模型实时分析税负等方面，会对财税SaaS软件等形成附加服务价值，有望实现ARPU、客户群体数量等的提升。

图：税友的AI大模型赋能企业财税信息化

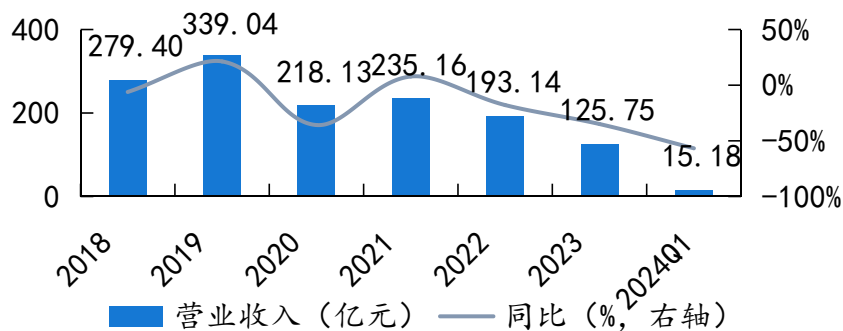


## 四、相关公司

# 4.1 航天信息：航天科工旗下信息技术领域上市平台

- 公司是航天科工集团控股、以信息安全技术为核心的国有科技型上市公司。公司为各级政府客户和 2,000 多万企业用户提供信息技术服务和一体化解决方案，承担国家“金税”“金卡”“金盾”等重点工程。
- 2023年，营业收入125.75亿元，同比-35%；归母净利润2.03亿元、同比-81%。主要是一方面公司防伪税控业务受市场变化影响较大，收入减少；另一方面是公司持续聚焦主责主业，非主业业务规模下降。

图：公司营收情况

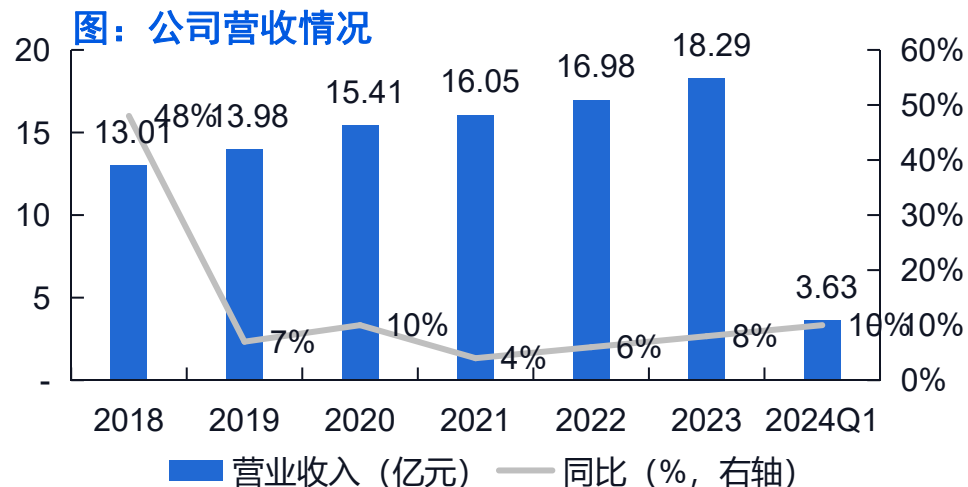


图：航天信息数字财税产业蓝图框架



## 4.2 税友股份：财税信息化龙头，有望受益金税四期与财税改革

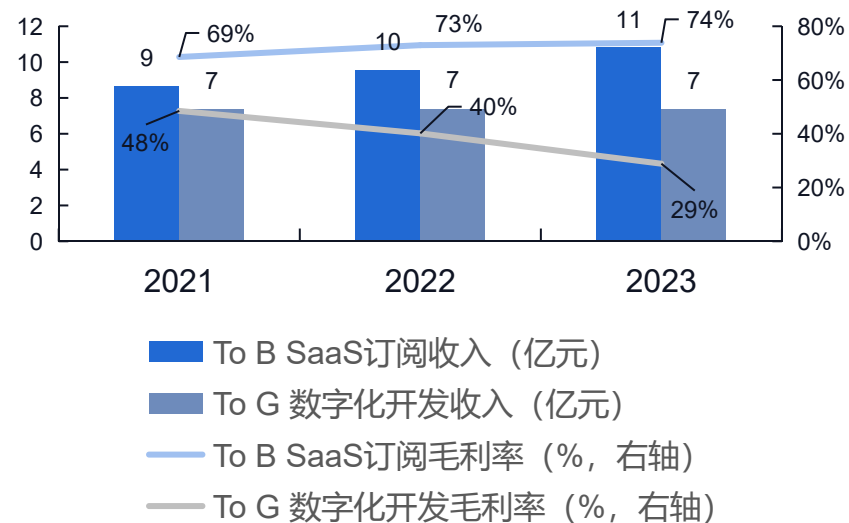
- 公司成立于1999年，是国内领先的财税信息化综合服务提供商。公司为税务机关提供税务系统开发与运维，以亿企赢品牌为纳税企业和财税中介提供互联网财税综合服务。
- 2023年，公司营业收入18.29亿元、同比+8%；归母净利润8339万元、同比-42%。主要系研发投入增加，以及数字政务项目用户预算减少。2023年，公司ToB SaaS订阅业务实现营业收入10.85亿元，同比增长13.84%，表现较好。



图：税友产品结构



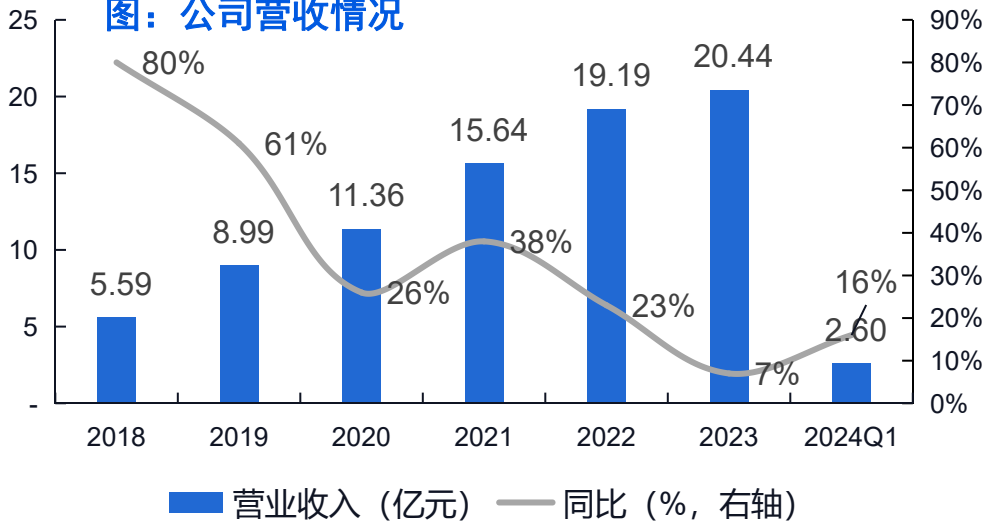
图：公司分业务营收及毛利率情况



# 4.3 博思软件：财政信息化排头兵

- **博思软件是财政信息化排头兵：**为中央财政部及地方财政部门开发财政票据、非税收入相关系统，连接单位、财政与银行。公司聚焦数字票证、智慧财政财务、数字采购三大领域，逐渐成长为行业龙头，并积极布局智慧城市+数字乡村业务。
- 2023年，公司营业收入20.44亿元、同比+7%；归母净利润3.27亿元、同比+28%。主要受益于国家财政持续信息化建设，同时公司不断扩充自身产品矩阵。

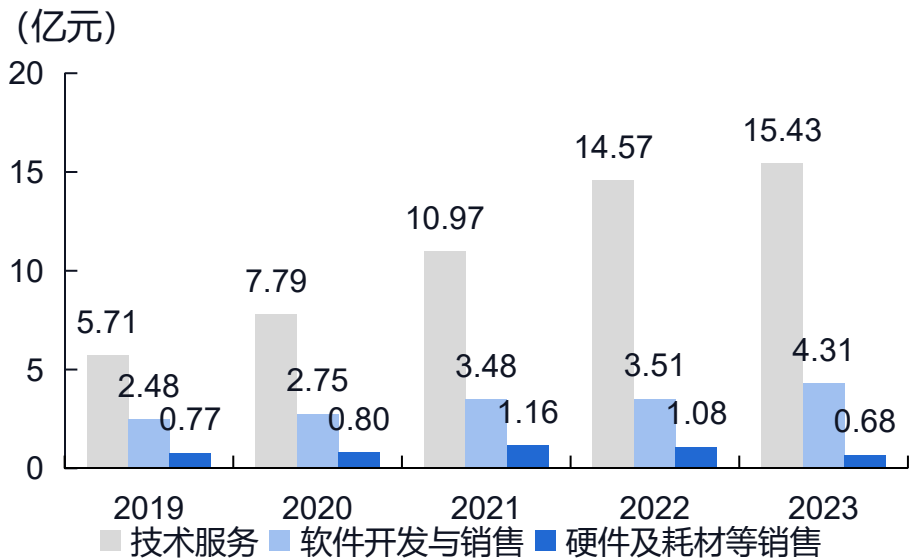
图：公司营收情况



图：公司竞争优势

品牌领先	产品领先	技术领先	市场领先	团队领先
<p>全国数字经济产业的领先企业，聚焦数字票证、智慧财政财务、数字采购三大领域，逐渐成长为行业龙头，并积极布局智慧城市+数字乡村业务，引领行业创新发展。</p>	<p>自主研发并取得软著、专利超百项，国家火炬计划项目、创新基金项目承担单位，具有全面的大数据积累和领先的应用服务。</p>	<p>国家企业技术中心，参与制定全国非税收缴电子化规范，财政部预算管理一体化标准委员会委员。</p>	<p>业务覆盖全国三十多个省级行政区，为超过60万家行政事业单位提供产品及服务，财政及医疗电子票据、非税收缴电子化、政府采购、高校采购等多个领域市场占有率全国第一。</p>	<p>旗下员工逾6000人，其中研发技术人员占70%以上，拥有行业领先的专家团队。</p>

图：公司分业务营收情况



## 五、投资建议

- 新一轮财税体制改革或拉开序幕，G端财税信息化服务商、B端财税管理软件等环节有望持续受益。维持对计算机行业“推荐”评级。

- 相关公司

航天信息、税友股份、金财互联、中国软件、旋极信息、普联软件、博思软件、中科江南、国子软件、用友网络、东华软件、久其软件等。

- 1) **宏观经济影响下游需求：**宏观经济环境下行，将影响客户对信息化基础设施的采购需求；
- 2) **税务政策变化风险：**税务信息化的系统建设和维护主要由税务机构负责，并且受到国家财政政策以及税务信息化政策的显著影响。如果未来这些政策出现不利的调整，或对相关公司运营情况产生影响；
- 3) **市场竞争加剧：**IT 产品和服务行业是成熟且完全竞争的行业，新进入者可能加剧整个行业的竞争态势；
- 4) **政府 IT 支出预算收缩。**由于宏观经济环境的变动，政府的预算分配可能会出现波动，这可能导致信息技术支出的预算减少，或影响相关公司运营；
- 5) **相关公司业绩不及预期：**市场环境变化、公司治理情况变化、其他非主营业务经营不及预期等原因或将导致相关公司的整体业绩不及预期；
- 6) **市场开拓不及预期：**中国各地区在财税信息化的发展水平上存在差异，加之财税工作人员的专业能力、代理记账业务的发展状况和地方财税政策的多样性，这些因素都增加了相关公司在不同地区推广业务的复杂性。这种状况可能会给相关公司带来业务增长不达预期的风险。



## 计算机小组介绍

刘熹，计算机行业首席分析师，上海交通大学硕士，多年计算机行业研究经验，致力于做前瞻性深度研究，挖掘投资机会。新浪金麒麟新锐分析师、Wind金牌分析师团队核心成员。

## 分析师承诺

刘熹，本报告中的分析师均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，以勤勉的职业态度，独立，客观的出具本报告。本报告清晰准确的反映了分析师本人的研究观点。分析师本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收取到任何形式的补偿。

## 国海证券投资评级标准

### 行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深300指数；  
中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数；  
回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深300指数。

### 股票投资评级

买入：相对沪深300 指数涨幅20%以上；  
增持：相对沪深300 指数涨幅介于10%~20%之间；  
中性：相对沪深300 指数涨幅介于-10%~10%之间；  
卖出：相对沪深300 指数跌幅10%以上。

## 免责声明

本报告的风险等级定级为R3，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

## 风险提示

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

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。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

## 郑重声明

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。

国海证券 · 研究所 · 计算机研究团队

# 心怀家国，洞悉四海



## 国海研究上海

上海市黄浦区绿地外滩中心C1栋  
国海证券大厦

邮编：200023

电话：021-61981300

## 国海研究深圳

深圳市福田区竹子林四路光大银  
行大厦28F

邮编：518041

电话：0755-83706353

## 国海研究北京

北京市海淀区西直门外大街168号  
腾达大厦25F

邮编：100044

电话：010-88576597