

公司研究 | 点评报告 | 税友股份 (603171.SH)

税友股份 2024 年报点评：利润高增、G 端减亏， AI 贡献收入表现亮眼

报告要点

2024 年公司实现营收 19.45 亿元，同比增长 6.38%；实现归母净利润 1.13 亿元，同比增长 35.01%；实现扣非后归母净利润 8217 万元，同比增长 35.65%，经营性净现金流 2.74 亿元，同比增长 12.12%；投资性净现金流-4.68 亿元，去年同期-1.86 亿元。

分析师及联系人



宗建树

SAC: S0490520030004

SFC: BUX668

税友股份 (603171.SH)

税友股份 2024 年报点评：利润高增、G 端减亏，AI 贡献收入表现亮眼

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

事件描述

2024 年公司实现营收 19.45 亿元，同比增长 6.38%；实现归母净利润 1.13 亿元，同比增长 35.01%；实现扣非后归母净利润 8217 万元，同比增长 35.65%，经营性净现金流 2.74 亿元，同比增长 12.12%；投资性净现金流-4.68 亿元，去年同期-1.86 亿元；2024Q4 单季度公司实现营收 6.62 亿元，同比增长 4.48%；实现归母净利润-0.03 亿元，同比增长 83.29%；实现扣非后归母净利润-0.24 亿元，同比增长 188.11%。

事件评论

- **收入端：全年收入稳增，AI 带来新业务增量。**2024 年公司营收 19.45 亿元，同比增长 6.38%；归母净利润 1.13 亿元，同比增长 35.01%。其中数智财税业务 2024 年营收 11.77 亿元，同比增长 8.46%，由 AI 贡献收入占比超 20%，驱动新业务增量；数字政务业务 2024 年营收 7.63 亿元，同比增长 3.37%。2024 年金税四期建设高峰期已过，公司主要收入来自三期与四期支持建设，受益于金税工程前后四期的建设，公司财税系统初步实现以数治税的转变。我们认为，伴随 2025 年 AI 热潮持续，税务领域作为数字化基础较好的赛道，有望率先实现规模落地，给 G 端税务建设带来新的增量。
- **盈利端：全年归母净利润高增，G 端减亏显著。**2024 年公司归母净利润 1.13 亿元，同比增长 35.01%；扣非净利润 0.82 亿元，同比增长 35.65%。其中，数智财税业务实现净利润 2.49 亿元，同比增长 1.60%；数字政务业务实现净利润-1.36 亿元，较去年同期减亏 2654 万元。费用端来看，2024 年公司毛利率/销售/管理/研发费用率分别为 55.21%/16.18%/11.24%/24.67%，同比变动-0.4/+0.04/-0.75/-1.83pct，毛利率同比基本持平。公司在 G 端持续提升高毛利业务占比 (YoY+42.5%)，B 端加大高价值产品研发及推广投入，2024 年净利率 5.82%，同比+1.29pct。
- **数智财税业务付费用户快速增长，合规税优产品推广顺利。**分客户类型来看，亿企赢平台活跃用户 1070 万户，同比增长 30.5%，付费用户 707 万户，同比增长 24.5%，ARR 订阅收入 11.2 亿元，同比增长 7%，合规税优产品实现营收 2.64 亿元，同比增长 99.42%。
- **打造财赢 Agent 矩阵，围绕财税合规全流程降本提效。**公司以“犀友”人工智能平台为底座，深化大模型技术与 SaaS 产品的融合。打造场景嵌入式财务服“财赢”Agent 工厂应用矩阵，公司采用联合经营、托管经营的形式加强与生态合作伙伴的协同，以服务形式加速合规税优高端产品落地。我们认为，随着 2025 年公司进一步深度整合 MCP 构建“多模型协同+场景化精调”的财税智能化引擎，叠加多年积累的财税垂直领域的行业知识，有望打造财税知识理解、方案生成、业务规划、决策建议和辅助执行等 Agent/Copilot 应用层，围绕财务合规全流程降本提效。
- **投资建议：**预计 2025-2027 年归母净利润分别为 2.6、4.1、5.7 亿元，对应 PE 分别为 68X、44X、31X，维持买入评级。

风险提示

- 1、财税信息化建设政策推进不及预期；
- 2、财税 SaaS 服务市场竞争加剧风险。

请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	44.16
总股本(万股)	40,676
流通A股/B股(万股)	40,589/0
每股净资产(元)	6.19
近12月最高/最低价(元)	53.41/20.22

注：股价为 2025 年 4 月 29 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《税友股份三季报点评：利润大幅增长，G 端减亏预期加强》2024-10-28
- 《税友股份中报点评：业绩稳定增长，财税体制改革成为发展新驱动》2024-08-21
- 《税友股份一季报点评：业绩稳定增长，费用端优化》2024-04-29


 更多研报请访问
 长江研究小程序

风险提示

- 1、财税信息化建设政策推进不及预期。我国 G 端财税信息化建设主要依靠国家政策推动，若国家后续政策推进不及预期，会对公司业绩产生一定影响。
- 2、财税 SaaS 服务市场竞争加剧风险。财税 SaaS 服务行业新进入者较多，相关公司有可能面临行业竞争加剧的风险。

财务报表及预测指标

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	1945	2334	2918	3735	货币资金	1460	1703	2356	2971
营业成本	871	989	1158	1372	交易性金融资产	375	375	375	375
毛利	1074	1345	1760	2364	应收账款	173	207	0	0
%营业收入	55%	58%	60%	63%	存货	163	247	290	343
营业税金及附加	16	20	25	31	预付账款	14	10	12	14
%营业收入	1%	1%	1%	1%	其他流动资产	39	43	49	58
销售费用	315	327	409	545	流动资产合计	2224	2586	3082	3761
%营业收入	16%	14%	14%	15%	长期股权投资	32	32	32	32
管理费用	219	233	292	411	投资性房地产	24	24	24	24
%营业收入	11%	10%	10%	11%	固定资产合计	1124	1124	1124	1124
研发费用	480	560	700	896	无形资产	187	187	187	187
%营业收入	25%	24%	24%	24%	商誉	0	0	0	0
财务费用	-35	0	0	0	递延所得税资产	16	16	16	16
%营业收入	-2%	0%	0%	0%	其他非流动资产	542	542	542	542
加: 资产减值损失	0	0	0	0	资产总计	4149	4511	5007	5686
信用减值损失	-2	0	0	0	短期贷款	115	115	115	115
公允价值变动收益	3	0	0	0	应付款项	176	200	234	277
投资收益	7	23	29	37	预收账款	0	0	0	0
营业利润	115	264	407	573	应付职工薪酬	302	346	405	480
%营业收入	6%	11%	14%	15%	应交税费	12	15	18	23
营业外收支	-3	-2	-2	-2	其他流动负债	961	1178	1462	1856
利润总额	112	262	405	571	流动负债合计	1566	1853	2234	2751
%营业收入	6%	11%	14%	15%	长期借款	0	0	0	0
所得税费用	-1	-3	-4	-6	应付债券	0	0	0	0
净利润	113	264	409	577	递延所得税负债	2	2	2	2
归属于母公司所有者的净利润	113	263	407	573	其他非流动负债	81	81	81	81
少数股东损益	1	2	2	3	负债合计	1649	1937	2317	2834
EPS (元)	0.28	0.65	1.00	1.41	归属于母公司所有者权益	2494	2567	2679	2838
现金流量表 (百万元)					少数股东权益	6	7	10	13
	2024A	2025E	2026E	2027E	股东权益	2499	2574	2689	2851
经营活动现金流净额	274	412	920	994	负债及股东权益	4149	4511	5007	5686
取得投资收益收回现金	6	23	29	37	基本指标				
长期股权投资	-1	0	0	0		2024A	2025E	2026E	2027E
资本性支出	-160	-2	-2	-2	每股收益	0.28	0.65	1.00	1.41
其他	-314	0	0	0	每股经营现金流	0.67	1.01	2.26	2.44
投资活动现金流净额	-468	21	27	35	市盈率	108.93	68.39	44.13	31.34
债券融资	0	0	0	0	市净率	4.98	7.00	6.70	6.33
股权融资	12	0	0	0	EV/EBITDA	78.47	62.65	38.81	26.49
银行贷款增加 (减少)	1609	0	0	0	总资产收益率	2.8%	6.1%	8.6%	10.8%
筹资成本	-67	-190	-294	-414	净资产收益率	4.5%	10.2%	15.2%	20.2%
其他	-1564	0	0	0	净利率	5.8%	11.3%	14.0%	15.3%
筹资活动现金流净额	-9	-190	-294	-414	资产负债率	39.8%	42.9%	46.3%	49.8%
现金净流量 (不含汇率变动影响)	-204	243	653	615	总资产周转率	0.49	0.54	0.61	0.70

资料来源: 公司公告, 长江证券研究所

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
看好	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
看淡	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%
增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间
中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
无投资评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 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；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430023)

北京

Add /西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层
P.C / (100032)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及/或其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。