

税友股份（603171.SH）

2025 三季度业绩点评：坚持 AIBM 战略，行业规范化促进 IT 投入

财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	1,829	1,945	2,311	2,801	3,462
增长率 yoy（%）	7.7	6.4	18.8	21.2	23.6
归母净利润（百万元）	83	113	215	308	484
增长率 yoy（%）	-42.1	35.0	91.4	42.9	57.1
ROE（%）	3.4	4.5	8.2	10.8	14.9
EPS 最新摊薄（元）	0.21	0.28	0.53	0.76	1.19
P/E（倍）	228.2	169.0	88.3	61.8	39.3
P/B（倍）	7.8	7.6	7.2	6.7	5.9

资料来源：公司财报，长城证券产业金融研究院

事件：10 月 30 日，税友股份发布 2025 三季度业绩报告。2025 年前三季度公司实现营收 14.26 亿元，同比增长 11.10%；扣非净利润 0.98 亿元，同比下滑 7.64%。单 Q3 公司营收 5.04 亿元，同比增长 7.36%；扣非净利润 0.36 亿元，同比增长 54.23%。

AI 新产品增加费用投入，坚持 AIBM 战略：公司单 Q3 业绩表现较好，费用端，公司 2025 前三季度销售、管理、研发费用分别为 2.57、1.70、3.37 亿元，同比去年均有不同程度上升，变动幅度分别为 +20.1%、+13.6%、3.40%。公司在前三季度发布财税行业首个 Agentic 平台产品并通过发布会推向市场，进而增加了费用投入。AI 新产品的发布，展现了税友股份 AIBM 战略的推进成果与未来深化路径。

试点开放，代理记账及涉税业务规范化：2025 年 10 月 20 日，财政部发布关于组织开展代理记账机构代理记账及涉税业务联合监管试点工作的通知，主要目标是通过组织开展代理记账机构代理记账及涉税业务联合监管试点，推动代理记账机构代理记账及涉税业务联合监管制度化、规范化、体系化。在此之后，代账机构的资质管理预计会更加严格，低质量工具将会逐步淘汰，行业竞争将来到“质量取胜”的阶段，促使行业进行新一轮 IT 投入以符合行业标准。

盈利预测与投资评级：公司报告期内营收稳定增长，坚持 AIBM 战略同时行业呈现更加规范化格局，有利于公司业务未来持续稳步拓展。我们持续看好公司的发展，预测公司 2025-2027 年实现营收 23.11 亿元、28.01 亿元、34.62 亿元；归母净利润 2.15 亿元、3.08 亿元、4.84 亿元；EPS 0.53 元、0.76 元、1.19 元，PE 88.3X、61.8X、39.3X，维持“增持”评级。

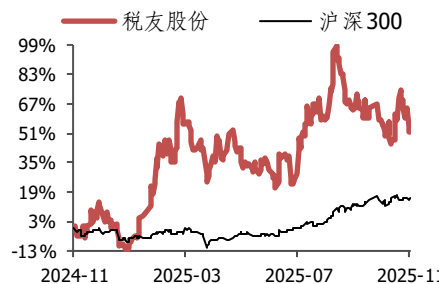
风险提示：行业竞争加剧；行业景气度不及预期；技术创新进度不及预期；项目落地进度不及预期。

增持（维持评级）

股票信息

行业	计算机
2025 年 11 月 13 日收盘价（元）	46.82
总市值（百万元）	19,025.07
流通市值（百万元）	19,003.77
总股本（百万股）	406.35
流通股本（百万股）	405.89
近 3 月日均成交额（百万元）	289.46

股价走势



作者

分析师 侯宾

执业证书编号：S1070522080001

邮箱：houbin@cgws.com

分析师 沈彻

执业证书编号：S1070525060001

邮箱：shenche@cgws.com

相关研究

- 《2025 H1 业绩点评：BG 双端业务稳步推进，AI 技术构建护城河》2025-08-28
- 《2024 年度业绩点评：业绩稳步增长，BG 双端持续驱动》2025-04-22

财务报表和主要财务比率

资产负债表（百万元）

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	2447	2224	2666	3033	3742
现金	1703	1460	1734	2102	2597
应收票据及应收账款	170	173	234	259	351
其他应收款	20	16	26	25	38
预付账款	6	14	10	18	16
存货	204	163	259	227	333
其他流动资产	344	399	402	402	406
非流动资产	1404	1925	2043	2219	2477
长期股权投资	31	32	32	33	33
固定资产	503	1124	1209	1343	1544
无形资产	213	254	265	275	289
其他非流动资产	658	515	536	568	610
资产总计	3851	4149	4709	5251	6219
流动负债	1338	1566	1992	2319	2887
短期借款	50	115	623	801	1435
应付票据及应付账款	94	238	144	296	210
其他流动负债	1195	1213	1226	1222	1242
非流动负债	79	83	84	84	84
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	79	83	83	83	83
负债合计	1417	1649	2076	2403	2971
少数股东权益	-3	6	5	5	4
股本	407	407	406	406	406
资本公积	972	967	967	967	967
留存收益	1089	1140	1211	1300	1441
归属母公司股东权益	2437	2494	2627	2844	3244
负债和股东权益	3851	4149	4709	5251	6219

现金流量表（百万元）

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	244	274	4	514	287
净利润	83	113	215	307	483
折旧摊销	63	71	73	83	96
财务费用	-43	-35	-20	-8	4
投资损失	-18	-7	-17	-16	-15
营运资金变动	110	91	-248	148	-281
其他经营现金流	49	40	0	-1	-1
投资活动现金流	-186	-468	-171	-241	-337
资本支出	184	163	191	259	353
长期投资	0	0	0	-1	-1
其他投资现金流	-2	-305	20	18	17
筹资活动现金流	-88	-9	-67	-83	-87
短期借款	7	65	509	178	633
长期借款	-5	0	0	0	0
普通股增加	1	0	0	0	0
资本公积增加	33	-5	0	0	0
其他筹资现金流	-124	-69	-576	-261	-721
现金净增加额	-30	-204	-234	190	-137

利润表（百万元）

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	1829	1945	2311	2801	3462
营业成本	812	871	1002	1153	1329
营业税金及附加	14	16	17	22	27
销售费用	297	315	358	420	485
管理费用	219	219	231	283	353
研发费用	485	480	555	675	838
财务费用	-43	-35	-20	-8	4
资产和信用减值损失	-3	-2	-3	-1	-2
其他收益	14	28	26	23	23
公允价值变动收益	1	3	1	1	2
投资净收益	18	7	17	16	15
资产处置收益	0	0	2	1	1
营业利润	77	115	210	296	464
营业外收入	1	1	1	1	1
营业外支出	2	4	3	3	3
利润总额	76	112	208	294	462
所得税	-7	-1	-8	-14	-21
净利润	83	113	215	307	483
少数股东损益	-1	1	0	-1	-1
归属母公司净利润	83	113	215	308	484
EBITDA	94	147	258	365	558
EPS（元/股）	0.21	0.28	0.53	0.76	1.19

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入（%）	7.7	6.4	18.8	21.2	23.6
营业利润（%）	-45.4	49.5	83.6	40.8	56.8
归属母公司净利润（%）	-42.1	35.0	91.4	42.9	57.1
获利能力					
毛利率（%）	55.6	55.2	56.6	58.8	61.6
净利率（%）	4.5	5.8	9.3	11.0	14.0
ROE（%）	3.4	4.5	8.2	10.8	14.9
ROIC（%）	1.3	2.8	5.7	7.9	10.2
偿债能力					
资产负债率（%）	36.8	39.8	44.1	45.8	47.8
净负债比率（%）	-64.8	-50.6	-39.4	-43.0	-33.5
流动比率	1.8	1.4	1.3	1.3	1.3
速动比率	1.7	1.3	1.2	1.2	1.2
营运能力					
总资产周转率	0.5	0.5	0.5	0.6	0.6
应收账款周转率	11.5	11.4	12.0	11.0	10.0
应付账款周转率	9.9	7.0	9.0	8.0	7.0
每股指标（元）					
每股收益（最新摊薄）	0.21	0.28	0.53	0.76	1.19
每股经营现金流（最新摊薄）	0.60	0.67	0.01	1.26	0.71
每股净资产（最新摊薄）	6.00	6.14	6.47	7.00	7.98
估值比率					
P/E	228.2	169.0	88.3	61.8	39.3
P/B	7.8	7.6	7.2	6.7	5.9
EV/EBITDA	181.5	118.7	68.3	47.7	31.5

资料来源：公司财报，长城证券产业金融研究院

免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。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，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

长城证券版权所有并保留一切权利。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于 2017 年 7 月 1 日起正式实施。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，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接收到任何形式的报酬。

投资评级说明

公司评级		行业评级	
买入	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅 15% 以上	强于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现战胜市场
增持	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 5%~15% 之间	中性	预期未来 6 个月内行业整体表现与市场同步
持有	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 -5%~5% 之间	弱于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现弱于市场
卖出	预期未来 6 个月内股价相对行业指数跌幅 5% 以上		
	行业指中信一级行业，市场指沪深 300 指数		

长城证券产业金融研究院

深圳

地址：深圳市福田区福田街道金田路 2026 号能源大厦南塔楼 16 层
 邮编：518033
 传真：86-755-83516207

上海

地址：上海市浦东新区世博馆路 200 号 A 座 8 层
 邮编：200126
 传真：021-31829681
 网址：<http://www.cgws.com>

北京

地址：北京市宣武门西大街 129 号金隅大厦 B 座 27 层
 邮编：100031
 传真：86-10-88366686