

Q3 单季度业绩超预期，电商合规打开新增空间

税友股份(603171.SH)

核心观点

2025年前三季度，公司实现营业收入14.26亿元，同比增长11.10%；实现归母净利润1.10亿元，同比下降4.74%；受益于AI产品驱动业务收入增长以及经营效率提升，Q3单季度业绩超预期，实现营业收入5.04亿元，同比增长7.36%；实现归母净利润0.39亿元，同比增长42.33%；实现扣非归母净利润0.36亿元，同比增长54.23%，充分验证公司AIBM战略的商业化价值以及未来潜在成长力。电商进入严监管阶段，财税合规与筹划需求有望打开公司全新增长空间，公司有望核心受益，给予“买入”评级。

事件

10月31日，公司发布2025年第三季度报告。

简评

单Q3业绩超预期，AI产品驱动业务收入增长显著。2025年前三季度，公司实现营业收入14.26亿元，同比增长11.10%；实现归母净利润1.10亿元，同比下降4.74%；实现扣非归母净利润0.98亿元，同比下降7.64%，主要系上半年公司大力推动商业模式升级、高价值业务市场推广以及AI产品研发投入所致。单Q3，公司实现营业收入5.04亿元，同比增长7.36%；实现归母净利润0.39亿元，同比增长42.33%；实现扣非归母净利润0.36亿元，同比增长54.23%，主要系公司AI产品驱动业务收入增长，经营效率提升所致。

维持

买入

应瑛

yingying@csc.com.cn

SAC 编号:S1440521100010

SFC 编号:BWB917

张敏

zhangminjsjz@csc.com.cn

SAC 编号:S1440525070012

发布日期：2025年11月25日

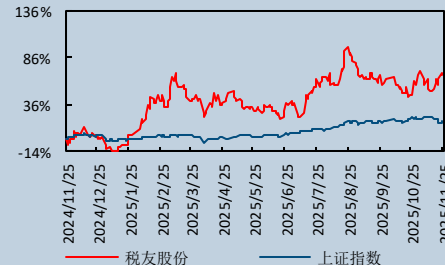
当前股价：52.35元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现(%)

1个月	3个月	12个月
15.69/17.72	-12.76/-13.92	78.61/60.16
12月最高/最低价(元)		61.10/26.95
总股本(万股)		40,634.50
流通A股(万股)		40,589.00
总市值(亿元)		212.72
流通市值(亿元)		212.48
近3月日均成交量(万)		575.26
主要股东		
宁波思驰创业投资合伙企业(有限合伙)		51.66%

股价表现



相关研究报告

- 25.09.14 【中信建投软件开发】税友股份(603171):业绩短期承压,不改长期向好态势
- 25.05.16 【中信建投计算机】税友股份(603171):2024年年报及2025年一季度报告点评:利润增速亮眼,AI产品贡献业务比达20%
- 24.11.06 【中信建投计算机】税友股份(603171):Q3业绩超预期,B端业务加速突破
- 24.08.21 【中信建投计算机】税友股份(603171):经营业绩稳健增长,B端利润率持续提升

发布财税行业首个 Agentic 平台，AIBM 战略推进成果与未来深化路径明确。8月28日，公司成功举办“财税数智芯 Agent 新纪元”——财税行业首个 Agentic 平台产品发布会，带来财税 Agent-数智工场重磅产品的全新亮相，并提出以财税领域大模型体系锻造财税数智芯、以 AI 数智重塑中小企业财税服务价值、构建 AIBM 数智财税企服生态闭环三大战略。1) 在财税数智芯层面，公司已成功搭建“通用大模型适配工具+财税行业大数据知识库+多智能体推理模型”的技术底座。2) 在数智财税价值层面，AI 赋能三层价值体系成效显著，如借助 AI 数字员工大幅提升基础财税实务作业效率；3) 在数智运营生态层面，“工具赋能+经营赋能+联营托管”多元模式为财税机构提供全周期支持，其中联营云模式成果亮眼，承接托管的机构续费率平均提升 15%。

电商进入严监管阶段，财税合规与筹划需求有望打开公司全新增长空间。今年6月国税总局发布《关于互联网平台企业报送涉税信息有关事项的公告》，明确了数据报送范围以及义务主体，并明确了2025年10月1日至31日，平台需首次报送截至2025Q3的卖家身份及收入数据，后续形成常规报送机制，监管显著趋严。当前海量电商普遍面临收入盈利情况不实、发票虚开虚受、收入透明后税负压力大等问题，对于专业的税务合规以及筹划有急迫需求，面向电商的财税合规与筹划业务有望形成全新增长极。公司作为财税IT龙头企业，有望依托其在财税合规领域积累的经验，以及在技术、产品方面的领先优势，在合规电商催生的全新发展机遇中核心受益。

投资建议：Q3 单季业绩超预期，电商财税合规与筹划需求释放有望打开公司全新增长空间。受益于 AI 产品驱动业务收入增长，经营效率提升，公司单 Q3 季度业绩超预期，实现扣非归母净利润 0.36 亿元，同比增长 54.23%，充分验证公司 AIBM 战略的商业化价值以及未来潜在成长力。电商进入严监管阶段，财税合规与筹划需求释放有望打开公司全新增长空间，公司有望核心受益。预计 2025-2027 年营业收入分别为 23.37/28.37/34.75 亿元，同比分别增长 20.12%/21.39%/22.51%，归母净利润为 1.78/2.80/4.20 亿元，同比分别增长 58.08%/57.14%/50.25%，对应 PE 120.36/76.59/50.97 倍，给予“买入”评级。

表 1:公司盈利预测简表

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	1,828.71	1,945.33	2,336.74	2,836.68	3,475.16
YoY(%)	7.71	6.38	20.12	21.39	22.51
归母净利润(百万元)	83.39	112.58	177.96	279.65	420.18
YoY(%)	-42.05	35.01	58.08	57.14	50.25
毛利率(%)	55.61	55.21	58.26	60.66	62.60
净利率(%)	4.56	5.79	7.62	9.86	12.09
ROE(%)	3.42	4.51	7.00	10.67	15.34
EPS(摊薄/元)	0.21	0.28	0.44	0.69	1.03
P/E(倍)	256.86	190.25	120.36	76.59	50.97
P/B(倍)	8.79	8.59	8.42	8.17	7.82

资料来源: iFinD, 中信建投

风险分析

(1) 税收政策变化导致产品服务不及预期的风险。税收政策相对会计准则具有变化频率高、地区差异大的特点。如部分行业的税率调整、税种增减、税制变革等。若公司对数智财税服务产品的设计、功能以及服务内容更新不及时，将导致产品服务出现不及预期风险。

(2) 数据泄露风险。公司所开发产品均依赖于网络和互联网技术，存在被黑客攻击、通信被迫中断、数据泄露等潜在风险。

(3) 政府财政信息化支出收缩的风险。受经济下行压力加大、减税降费等影响，国家财政预算呈现收紧趋势，税务行业的增长过去有所放缓，财政信息化支出存在收缩的风险，将对公司业务开展造成一定的影响。

分析师介绍

应璩

中信建投证券计算机行业首席分析师，伦敦国王学院硕士，5年计算机行业研究经验。2021年加入中信建投，深入覆盖医疗信息化、工业软件、云计算、网络安全等细分领域。

张敏

中信建投证券计算机分析师，清华大学博士。曾先后就职于中国电子信息产业研究院、中国电子集团，主要聚焦云计算、数据要素、智慧城市以及行业信息化领域研究。

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现,也即报告发布日后的6个月内公司股价(或行业指数)相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数作为基准;新三板市场以三板成指为基准;香港市场以恒生指数作为基准;美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：(i) 以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，结论不受任何第三方的授意或影响。(ii) 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到任何形式的补偿。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构(以下合称“中信建投”)制作，由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国(仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾)提供。中信建投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，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。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由中信建投(国际)证券有限公司在香港提供。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。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础，不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料，但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断，该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更，亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件，而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

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。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策，中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保，亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内，中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益，也可能在过去12个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点，分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系，分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容，亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有，违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
 朝阳区景辉街16号院1号楼18层
 电话：(8610) 56135088
 联系人：李祉瑶
 邮箱：lizhiyao@csc.com.cn

上海
 上海浦东新区浦东南路528号南塔2103室
 电话：(8621) 6882-1600
 联系人：翁起帆
 邮箱：wengqifan@csc.com.cn

深圳
 福田区福中三路与鹏程一路交汇处广电金融中心35楼
 电话：(86755) 8252-1369
 联系人：曹莹
 邮箱：caoying@csc.com.cn

中信建投(国际)

香港
 中环交易广场2期18楼
 电话：(852) 3465-5600
 联系人：刘泓麟
 邮箱：charleneliu@csci.hk