

税友股份 (603171.SH)

增持 (维持评级)

业绩稳增，公司生态及竞争壁垒进一步巩固

财务指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入 (百万元)	1,945	2,054	2,445	2,946	3,567
增长率 yoy (%)	6.4	5.6	19.1	20.5	21.1
归母净利润 (百万元)	113	136	276	329	413
增长率 yoy (%)	35.0	21.0	102.4	19.1	25.7
ROE (%)	4.5	5.3	10.0	11.0	12.4
EPS 最新摊薄 (元)	0.28	0.34	0.68	0.81	1.02
P/E (倍)	209.1	172.8	85.4	71.6	57.0
P/B (倍)	9.4	9.3	8.6	7.9	7.1

资料来源：聚源数据，公司财报，长城证券产业金融研究院

事件：公司4月23日发布2025年度报告及2026一季度报告，2025年公司实现营收20.54亿元，同比增长5.57%，归母净利润1.36亿元，同比增长21.02%，扣非净利润8870.56万元，同比增长7.96%。2026一季度，公司营收4.88亿元，同比增长8.67%，归母净利润3127.62万元，同比增长26.39%，扣非净利润2884.36万元，同比增长33.28%。

数智财税业务进一步巩固生态。2025年内，公司亿企赢平台进一步巩固了竞争壁垒与生态用户黏性，AI业务驱动收入结构向高价值服务升级。随着数电发票全国推广及《会计档案管理办法》修订落地，企业加速财税数字化转型，带动亿企赢平台用户数实现跨越式增长。截至2025年末，平台活跃企业用户1,180万户，较年初增长10%，平台付费企业用户815万户，较年初增长15%。业绩端，公司2025年数智财税业务实现营业收入13.2亿元，较上年同期增长12%，其中AI产品及业务实现回款4.21亿元，占数智财税业务2025年度回款28%，较上年同期增长60%。总体上，公司数智财税业务的市场需求仍然稳定，依靠财税AIBM生态平台构建与原生AI产品创新，公司仍有能力进一步巩固自身生态。

数字政务业务助力税务升级。数字政务业务方面，2025年公司继续承担金税四期项目攻坚任务，并且包含数字政务大模型应用及信创化建设、数据治理等。公司致力于由传统的软件研发与运维服务商向财税大模型数智服务商转型，依托“人工智能+数据服务”帮助政务领域客户实现从“管理”到“治理”的智能化升级。2025年内，公司数字政务基于AI驱动经营策略从“规模导向”转向“战略与效益导向”，聚焦高价值项目、强化全流程闭环管理，持续推动经营质效提升，业务盈利指标显著改善、核心壁垒持续加固，实现营业收入7.3亿元，毛利率较上年提升7%。数字政务端公司保持稳定，展现公司领先的技术优势和成熟的应用经验。

盈利预测与评级：公司2025年及2026年一季度业绩表现持续稳增，行业需求不改，公司生态稳固，AI技术的融入展现公司行业领先的技术优势。因此我们持续看好公司未来发展，预计公司2026-2028年实现营收24.45亿元、29.46亿元、35.67亿元；归母净利润2.76亿元、3.29亿元、4.13亿元；EPS 0.68元、0.81元、1.02元；PE 85.4X、71.6X、57.0X，维持“增持”评级。

风险提示：行业竞争加剧；行业景气度下滑；政策落地不及预期；技术创新进度不及预期；宏观环境波动；股东减持股份。

股票信息

行业	计算机
2026年05月06日收盘价(元)	57.94
总市值(百万元)	23,543.63
流通市值(百万元)	23,517.27
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)	311.83

作者



分析师 侯宾

SAC: S1070522080001

邮箱: houbin@cgws.com



分析师 沈彻

SAC: S1070525060001

邮箱: shenche@cgws.com

相关研究

- 《2025 三季度业绩点评：坚持 AIBM 战略，行业规范化促进 IT 投入》2025-11-14
- 《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

财务报表和主要财务比率

资产负债表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	2224	2336	2655	2871	3325
现金	1460	858	1022	1231	1491
应收票据及应收账款	173	220	247	315	366
其他应收款	16	14	22	22	31
预付账款	14	12	12	16	18
存货	163	136	252	189	318
其他流动资产	399	1096	1100	1098	1102
非流动资产	1925	1858	2009	2217	2481
长期股权投资	32	37	39	42	44
固定资产	1124	1100	1212	1374	1596
无形资产	254	317	329	343	358
其他非流动资产	515	404	429	457	483
资产总计	4149	4195	4664	5088	5806
流动负债	1566	1565	1840	2016	2397
短期借款	115	120	247	513	721
应付票据及应付账款	238	147	280	204	352
其他流动负债	1213	1298	1313	1299	1324
非流动负债	83	78	78	78	78
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	83	78	78	78	78
负债合计	1649	1643	1918	2094	2475
少数股东权益	6	7	7	7	8
股本	407	406	406	406	406
资本公积	967	954	954	954	954
留存收益	1140	1195	1281	1384	1519
归属母公司股东权益	2494	2545	2740	2987	3324
负债和股东权益	4149	4195	4664	5088	5806

现金流量表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	274	251	322	296	480
净利润	113	136	276	329	414
折旧摊销	71	110	77	89	104
财务费用	-35	-27	-13	-7	1
投资损失	-7	-25	-18	-17	-17
营运资金变动	91	12	1	-97	-23
其他经营现金流	40	44	-1	0	1
投资活动现金流	-468	-37	-209	-279	-351
资本支出	163	180	226	294	365
长期投资	0	203	-2	-2	-3
其他投资现金流	-305	-60	19	18	17
筹资活动现金流	-9	-101	-76	-74	-77
短期借款	65	5	127	266	208
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	-5	-13	0	0	0
其他筹资现金流	-69	-93	-203	-341	-285
现金净增加额	-204	113	37	-57	51

利润表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	1945	2054	2445	2946	3567
营业成本	871	877	972	1102	1266
营业税金及附加	16	24	21	27	34
销售费用	315	385	460	566	692
管理费用	219	253	303	374	464
研发费用	480	462	477	604	742
财务费用	-35	-27	-13	-7	1
资产和信用减值损失	-2	1	0	0	-1
其他收益	28	40	27	27	30
公允价值变动收益	3	-3	0	0	0
投资净收益	7	25	18	17	17
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	115	144	271	324	414
营业外收入	1	0	1	1	1
营业外支出	4	0	2	2	2
利润总额	112	144	269	323	413
所得税	-1	7	-7	-6	0
净利润	113	136	276	329	414
少数股东损益	1	0	0	0	1
归属母公司净利润	113	136	276	329	413
EBITDA	147	225	331	403	516
EPS (元/股)	0.28	0.34	0.68	0.81	1.02

主要财务比率

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入 (%)	6.4	5.6	19.1	20.5	21.1
营业利润 (%)	49.5	25.5	88.4	19.7	28.0
归属母公司净利润 (%)	35.0	21.0	102.4	19.1	25.7
获利能力					
毛利率 (%)	55.2	57.3	60.3	62.6	64.5
净利率 (%)	5.8	6.6	11.3	11.2	11.6
ROE (%)	4.5	5.3	10.0	11.0	12.4
ROIC (%)	2.8	4.0	8.5	9.0	10.0
偿债能力					
资产负债率 (%)	39.8	39.2	41.1	41.2	42.6
净负债比率 (%)	-50.6	-25.8	-25.6	-21.6	-21.0
流动比率	1.4	1.5	1.4	1.4	1.4
速动比率	1.3	0.8	0.8	0.9	0.9
营运能力					
总资产周转率	0.5	0.5	0.6	0.6	0.7
应收账款周转率	11.4	10.5	2.0	2.0	2.0
应付账款周转率	7.0	5.4	1.7	1.7	1.7
每股指标 (元)					
每股收益 (最新摊薄)	0.28	0.34	0.68	0.81	1.02
每股经营现金流 (最新摊薄)	0.67	0.62	0.79	0.73	1.18
每股净资产 (最新摊薄)	6.14	6.26	6.74	7.35	8.18
估值比率					
P/E	209.1	172.8	85.4	71.6	57.0
P/B	9.4	9.3	8.6	7.9	7.1
EV/EBITDA	149.5	100.7	68.2	56.2	43.9

资料来源: 聚源数据, 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