

公司依托 AI 推进业务高质量发展

税友股份 (603171.SH)

核心观点

公司发布 2025 年年度报告及 2026 年一季报。2025 年公司实现营业收入 20.54 亿元，同比增长 5.57%；实现归母净利润 1.36 亿元，同比增长 21.02%；实现扣非归母净利润 0.89 亿元，同比增长 7.96%。单 Q4 实现营业收入 6.28 亿元，同比下降 5.15%，归母净利润 0.26 亿元，同比扭亏为盈。2026Q1 公司实现营业收入 4.88 亿元，同比增长 8.67%；实现归母净利润 0.31 亿元，同比增长 26.39%。公司利润增速持续快于收入增速，反映费用控制、产品结构优化及数字政务盈利改善效果逐步显现；同时数智财税业务在 AIBM 战略推动下增长较快，AI 产品回款、付费用户及合同负债均保持较好表现，收入可持续性有所增强，维持“买入”评级。

事件

2026 年 4 月 23 日，公司发布 2025 年年度报告及 2026 年一季报。2025 年全年，公司实现营业收入 20.54 亿元，同比增长 5.57%；实现归母净利润 1.36 亿元，同比增长 21.02%；实现扣非归母净利润 0.89 亿元，同比增长 7.96%。

4 月 23 日，公司发布 2026 年一季度报告。2026Q1，公司实现营业收入 4.88 亿元，同比增长 8.67%；实现归母净利润 0.31 亿元，同比增长 26.39%；实现扣非归母净利润 0.29 亿元，同比增长 33.28%。

简评

利润增速显著高于营收增速，费用控制和产品结构优化成果显著。2025 年公司实现营业收入 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%；扣非归母净利润 0.89 亿元，同比增长 7.96%，利润端表现明显好于收入端。2026Q1，公司实现营业收入 4.88 亿元，同比增长 8.67%；实现归母净利润 0.31 亿元，同比增长 26.39%；实现扣非归母净利润 0.29 亿元，同比增长 33.28%。全年分行业毛利率为 57.57%，同比提升 2.41 个百分点；数智财税业务合同负债达 8.05 亿元，同比增长 21%，体现出后续收入兑现具备较强支撑。2026Q1 公司实现营收 4.88 亿元，同比增长 8.67%，归母净利润同比增长 26.39%，延续利润增速快于营收增速趋势。

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：2026 年 05 月 18 日

当前股价：55.29 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
	8.41/3.60	-24.45/-24.31	25.20/0.09
12 月最高/最低价 (元)			88.57/37.23
总股本 (万股)			40,634.50
流通 A 股 (万股)			40,589.00
总市值 (亿元)			224.67
流通市值 (亿元)			224.42
近 3 月日均成交量 (万)			542.74

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

- 25.11.25 【中信建投计算机】税友股份 (603171):Q3 单季度业绩超预期，电商合规打开新增空间
- 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
- 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

AIBM战略进入成果收获期，AI驱动收入结构向高价值服务升级。2025年，公司数智财税业务实现营业收入13.20亿元，同比增长12.17%，明显快于整体收入增速，继续担当核心增长引擎。报告期内，AI产品及业务实现回款4.21亿元，占数智财税业务年度回款的28%，较上年同期增长60%，反映AI相关产品商业化进程加快。用户端看，截至2025年末，公司平台活跃企业用户达1,180万户，较年初增长10%；平台付费企业用户达815万户，较年初增长15%，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。盈利能力方面，该业务毛利率为69.34%，同比下降2.71个百分点，主要由于AI产品中硬件收入占比提升，拖累短期毛利率表现，但并不改变高价值服务占比提升的方向。产品端，公司依托“犀友”垂直大模型推出财赢Agentic数智工场，截至2025年底AI开票已达46万张、AI会计生成凭证126万张，平台已覆盖5万+代账机构和1,000万+中小微企业，AIBM战略正逐步从投入期走向收获期。

数字政务高价值转型成效显著，毛利率大幅提升。2025年，公司数字政务业务实现营业收入7.30亿元，同比下降4.27%，收入端有所承压，但毛利率提升至36.31%，同比大幅提升7.19个百分点，显示经营质量改善更为显著。其背后主要源于公司经营策略由“规模导向”转向“战略与效益导向”，更加聚焦高价值项目，并强化项目全流程闭环管理，从而推动盈利指标修复。业务推进方面，公司基于自研“犀友”人工智能平台，构建垂域大模型、垂域知识中心和垂域AI产品生态，已在智能风险稽查、精算预测等场景落地多个政务智能体，形成“大模型矩阵+智能体矩阵”的能力积累。与此同时，公司继续承担金税四期项目攻坚任务，并持续推进数字政务产品信创化建设，获得华为“优选级解决方案开发伙伴”称号。整体看，数字政务板块已从单纯追求收入规模转向更重视利润质量和中长期竞争力建设，后续随着重点项目推进和AI能力深化落地，板块盈利改善具备持续性基础。

投资建议：经营业绩稳健增长，AIBM战略进入收获期，AI驱动高价值转型提速。公司正处于由传统财税信息化向AI驱动高价值服务升级的关键阶段，数智财税业务在AIBM战略带动下保持较快增长，AI产品回款和用户扩张验证商业化能力，数字政务业务则在高价值转型下实现毛利率明显改善。2026Q1公司延续利润增速快于收入增速趋势，表明经营效率提升具备延续性。预计2026-2028年营业收入分别为24.47/30.26/37.64亿元，归母净利润为2.31/3.33/4.51亿元，对应PE 100.87/70.17/51.71倍，给予“买入”评级。

表 1:公司盈利预测简表

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	1,945.33	2,053.75	2,446.66	3,026.22	3,764.29
YoY(%)	6.38	5.57	19.13	23.69	24.39
归母净利润(百万元)	112.58	136.24	231.48	332.76	451.49
YoY(%)	35.01	21.02	69.90	43.75	35.68
毛利率(%)	55.21	57.30	59.63	61.64	63.60
净利率(%)	5.79	6.63	9.46	11.00	11.99
ROE(%)	4.51	5.35	8.69	11.74	14.72
EPS(摊薄/元)	0.28	0.34	0.57	0.82	1.11
P/E(倍)	207.40	171.38	100.87	70.17	51.71
P/B(倍)	9.36	9.17	8.76	8.23	7.61

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

请务必阅读正文之后的免责条款和声明。

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

应瑛

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