

2024年08月20日

华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

金税四期带动税务合规需求，B端利润持续增长

—税友股份（603171.SH）公司事件点评报告

买入（维持）

事件

分析师：宝幼琛 S1050521110002

baoyc@cfsc.com.cn

基本数据

2024-08-20

当前股价（元）	23.85
总市值（亿元）	97
总股本（百万股）	407
流通股本（百万股）	406
52周价格范围（元）	20.41-40.45
日均成交额（百万元）	109.85

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

1、《税友股份（603171）：持续受益于金税四期全面推行，AI 合规税务前景广阔》2024-06-28

税友股份发布半年报：2024Q2 营业收入 4.52 亿元，同比+5.74%；归母净利润/扣非净利润为 0.55/0.56 亿元，同比-0.04%/+20.21%。2024H1 营业收入 8.14 亿元，同比+7.45%；归母净利润/扣非净利润为 0.88/0.83 亿元，同比+0.86%/+17.81%。

投资要点

■ 营收利润增长稳健，现金流有所改善

2024Q2 公司实现营业收入 4.52 亿元，同比+5.74%，归母净利润 0.55 亿元，同比-0.04%。2024H1 营业收入/归母净利润/扣非归母净利润分别 8.14/0.88/0.83 亿元，同比+7.45%/+0.86%/+17.81%。

盈利能力来看，2024H1 公司销售毛利率/净利率分别为 61.11%/10.84%，同比-1.85pct/-0.63pct。其中 2024Q2 单季度毛利率/净利率分别为 58.98%/12.27%，同比-3.91pct/-0.66pct。

费用率来看，2024H1 期间费用率为 49.97%，同比-2.14pct。

现金流方面，公司 2024H1 经营性现金净流出 2.84 亿元，同比减少流出 0.32 亿元。

■ B端G端双线并行，转型高质量发展投入

数智财税服务云业务（B端）：数智财税服务云业务实现营业收入 55,483.94 万元，较上年同期增长 10.4%，实现净利润 14,676.38 万元，较上年同期增长 11.0%，数智财税服务云业务整体净利率 26.5%。数智财税服务平台活跃企业用户/付费用户 900 万户/615 万户，较 2023 年末+9.8%/+8.3%。

数字政务业务（G端）：公司数字政务业务实现营业收入 25,736.84 万元，较上年同期增长 2.1%。公司在智慧税务领域自觉承担金税四期项目攻坚任务，陆续入围国家税务总局电子发票服务平台、应用支撑服务平台、税务人端系统等核心项目并取得成果。同时，公司积极向人社、财政等政府部门展开业务延伸，实现数字政务业务从项目服务模式向数据服务模式转型升级。

■ 金税四期逐步推广，催化合规税优持续渗透

近年金税四期已陆续完成核心系统项目招标并逐步进行上线推广，金税四期将推动征管效能从“以票管税”向“以数治税”转变，实现税务领域政务系统从信息化向数字化转型。随着金税四期数电发票在全国推广上线，在“以数治税”的背景下，企业财税实务数字化产品及财税风险及合规相关服务的市场渗透率和普及程度将大幅度上升。面向企业端客户，公司一方面通过财税实务 SaaS 产品提高市占率，另一方面不断完善合规税优 SaaS 产品，目前已经形成具备自主知识产权的财税大模型群。

盈利预测

预测公司 2024-2026 年归母净利润为 1.85、3.1、3.78 亿元，对应 EPS 分别为 0.46、0.76、0.93 元，当前股价对应 PE 分别为 52.4、31.3、25.7 倍。公司为财税信息化龙头，B 端业务稳步推进，我们看好公司财税大模型全面上线后合规 SaaS 的加速渗透，维持“买入”评级。

风险提示

(1) 税收政策变化，导致产品服务不及预期的风险；(2) 高端人才竞争，导致人力成本快速上升，人才结构优化放缓的风险；(3) 国家政府财政预算收紧，导致 G 端项目预算减少的风险；(4) 软件行业技术迭代风险

预测指标	2023A	2024E	2025E	2026E
主营收入（百万元）	1,829	2,096	2,456	2,895
增长率（%）	7.7%	14.6%	17.2%	17.9%
归母净利润（百万元）	83	185	310	378
增长率（%）	-42.1%	122.4%	67.2%	22.0%
摊薄每股收益（元）	0.20	0.46	0.76	0.93
ROE（%）	3.4%	7.5%	12.6%	15.5%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2023A	2024E	2025E	2026E	利润表	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产:					营业收入	1,829	2,096	2,456	2,895
现金及现金等价物	1,703	1,785	1,903	1,880	营业成本	812	926	933	1,049
应收款	190	152	164	155	营业税金及附加	14	15	18	22
存货	204	243	233	226	销售费用	297	314	368	434
其他流动资产	350	348	352	358	管理费用	219	231	295	347
流动资产合计	2,447	2,529	2,653	2,620	财务费用	-43	-4	-4	-4
非流动资产:					研发费用	485	461	553	680
金融类资产	327	327	327	327	费用合计	957	1,002	1,211	1,458
固定资产	503	452	407	367	资产减值损失	-2	0	0	0
在建工程	370	379	379	379	公允价值变动	1	1	1	1
无形资产	155	149	142	134	投资收益	18	20	20	20
长期股权投资	31	31	31	31	营业利润	77	209	347	422
其他非流动资产	345	345	345	345	加:营业外收入	1	0	0	0
非流动资产合计	1,404	1,356	1,304	1,256	减:营业外支出	2	4	4	4
资产总计	3,851	3,885	3,957	3,876	利润总额	76	205	343	418
流动负债:					所得税费用	-7	21	34	42
短期借款	50	50	50	50	净利润	83	185	308	376
应付账款、票据	94	86	99	82	少数股东损益	-1	-1	-2	-2
其他流动负债	369	369	369	369	归母净利润	83	185	310	378
流动负债合计	1,338	1,343	1,418	1,358					
非流动负债:					主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
长期借款	0	0	0	0	成长性				
其他非流动负债	79	79	79	79	营业收入增长率	7.7%	14.6%	17.2%	17.9%
非流动负债合计	79	79	79	79	归母净利润增长率	-42.1%	122.4%	67.2%	22.0%
负债合计	1,417	1,422	1,497	1,437	盈利能力				
所有者权益					毛利率	55.6%	55.8%	62.0%	63.8%
股本	407	407	407	407	四项费用/营收	52.3%	47.8%	49.3%	50.4%
股东权益	2,434	2,464	2,460	2,439	净利率	4.5%	8.8%	12.6%	13.0%
负债和所有者权益	3,851	3,885	3,957	3,876	ROE	3.4%	7.5%	12.6%	15.5%
					偿债能力				
现金流量表	2023A	2024E	2025E	2026E	资产负债率	36.8%	36.6%	37.8%	37.1%
净利润	83	185	308	376	营运能力				
少数股东权益	-1	-1	-2	-2	总资产周转率	0.5	0.5	0.6	0.7
折旧摊销	52	58	53	48	应收账款周转率	9.6	13.8	15.0	18.7
公允价值变动	1	1	1	1	存货周转率	4.0	3.9	4.1	4.7
营运资金变动	109	5	69	-50	每股数据(元/股)				
经营活动现金净流量	244	248	430	373	EPS	0.20	0.46	0.76	0.93
投资活动现金净流量	-186	41	45	41	P/E	116.5	52.4	31.3	25.7
筹资活动现金净流量	24	-155	-312	-397	P/S	5.3	4.6	4.0	3.4
现金流量净额	82	134	163	17	P/B	4.0	3.9	3.9	4.0

资料来源: Wind、华鑫证券研究

■ 计算机&中小盘组介绍

宝幼琛：本硕毕业于上海交通大学，多次新财富、水晶球最佳分析师团队成员，7年证券从业经验，2021年11月加盟华鑫证券研究所，目前主要负责计算机与中小盘行业上市公司研究。擅长领域包括：云计算、网络安全、人工智能、区块链等。

任春阳：华东师范大学经济学硕士，6年证券行业经验，2021年11月加盟华鑫证券研究所，从事计算机与中小盘行业上市公司研究

周文龙：澳大利亚莫纳什大学金融硕士

陶欣怡：毕业于上海交通大学，于2023年10月加入团队。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点。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。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	>20%
2	增持	10%—20%
3	中性	-10%—10%
4	卖出	<-10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	>10%
2	中性	-10%—10%
3	回避	<-10%

以报告日后的12个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

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；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。