



普金科技 (430486): 税务信息化稳步推进, 大数据助力外延发展

审慎推荐 (首次)

信息技术

合理价格: 7.92-8.55 元

报告日期: 2016年03月22日

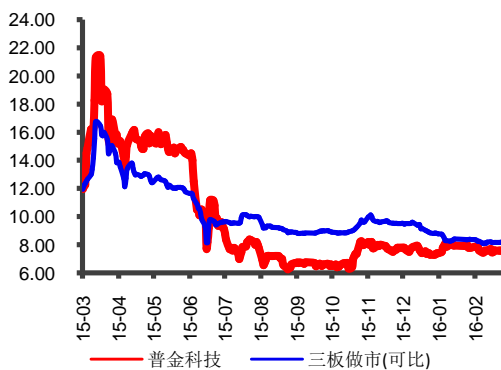
主要财务指标 (单位: 百万元)

	2013A	2014A	2015E	2016E
营业收入	24	45	56	70
(+/-)	42.76%	88.9%	26.5%	23.5%
营业利润	-1	3	8	14
(+/-)	-23.62%	-313.8%	195.8%	70.0%
归属于母公司净利润	0	6	12	17
(+/-)	-130%	1905.8%	102.4%	45.5%
每股收益 (元)	0.01	0.15	0.31	0.45
市盈率 (倍)	693	50	24	17

公司基本情况 (最新)

总股本 (亿股)	0.37
流通市值 (亿元)	1.16
每股净资产 (元)	1.34
净资产收益率 (%)	14.14

行业表现 (最近一年)



行业研究员 于芳
执业证书编号 S1050515070001
电话: 021-51793709
email: yufang@cfsc.com.cn

- 公司是国内专业的财税信息化综合服务提供商, 主要客户包括税务机关及纳税企业。公司为税务机关提供稽查类、征管类和其他纳税服务类产品及服务, 为纳税企业提供税务软件服务、财税远程培训服务及其他财税综合服务。
- **国家税收保持稳定增长, 金税工程稳步推进。**随着国家对税务行业信息化建设的加大投入、金税三期工程地积极推进, 公司在税务端业务方面有更多的机会, 传统财税业务的收入稳中有升。同时, 公司不断寻求商业模式的突破与创新, 经形成了以税务信息化服务为核心, 不断向财务信息化服务、互联网金融拓展和发展的业务体系。
- **深耕财税服务多年, 积累优质客户渠道资源。**公司在税务信息化服务领域内耕耘了多年, 与国家税务总局、广东省国税局、广东省地税局、上海市国税局、山东省国税局、江西省地税局及地方税务机关建立了稳定的合作关系, 在武汉、扬州、惠州、珠海、江门、北京、深圳、东莞、中山成立了分公司子公司。
- **用户基数大, 大数据为后续衍生业务打下基础。**公司产品业务体系涵盖财税软件、财税远程教育、财税服务网站等多重服务, 积累了数量可观的用户, 推出了财税 O2O 服务平台—普金网-金财税电商平台。未来, 公司凭借大数据优势和资源渠道, 将为企业发展衍生业务打下重要基础。
- **盈利预测与估值:** 我们预计2015-2017年EPS分别为0.31、0.45和0.57元, 可比上市公司二级市场股价对应2016年平均PE为44倍, 预计公司2016年合理估值为17.6-19倍, 对应公司2015年EPS0.45元, 合理价格区间为7.92-8.55元, 给予“审慎推荐”评级。
- **风险提示:** 业务平台化带来的风险、政策变动风险、核心技术人才流失风险。



目录

1. 专业的财税信息化综合服务提供商.....	3
2. 税务信息化将全面普及	4
2.1 政策大力支持税务信息化产业	4
2.2 国家税收保持稳定增长，金税工程稳步推进.....	4
3.公司综合服务能力强，竞争优势明显.....	5
3.1 深耕财税服务多年，积累优质客户渠道资源.....	5
3.2 业务体系覆盖范围广，用户基数大	5
3.3 打造全国首家财税 O2O 平台，用户大数据想象空间大	6
3.4 中标多个重大合同	6
4.公司盈利预测与估值	6
4.1 投资建议	6
4.2 盈利预测	7
5.风险提示	7

图表目录

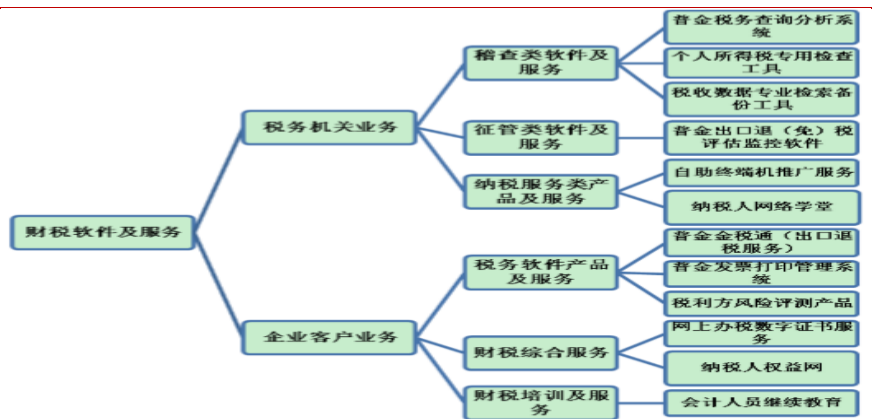
图表 1 公司产品结构图	3
图表 2 公司主营收入和净利润（单位：万元）	3
图表 3 税务信息化相关政策	4
图表 4 中国税务信息化建设投入（单位：亿元）	5
图表 5 中国税务信息化软件服务支出（单位：亿元）	4
图表 6 同行可比上市公司估值	6

1. 专业的财税信息化综合服务提供商

广州普金计算机科技股份有限公司是一家集研究、开发、生产及销售于一体的高科技民营企业，主要在税务系统领域内专门为客户提供技术产品服务、咨询及软件开发。为推动税务信息化发展，公司提供软件开发及税务系统内的服务支持，包括电子申报系统技术支持、出口退税系统技术支持(生产和外贸企业)、增值税发票数据采集系统技术支持、企业所得税电子申报技术支持、国地税网上申报技术支持和其他技术支持。

公司是国内专业的财税信息化综合服务提供商，主要客户包括税务机关及纳税企业。公司为税务机关提供稽查类、征管类和其他纳税服务类产品及服务，为纳税企业提供税务软件服务、财税远程培训服务及其他财税综合服务。

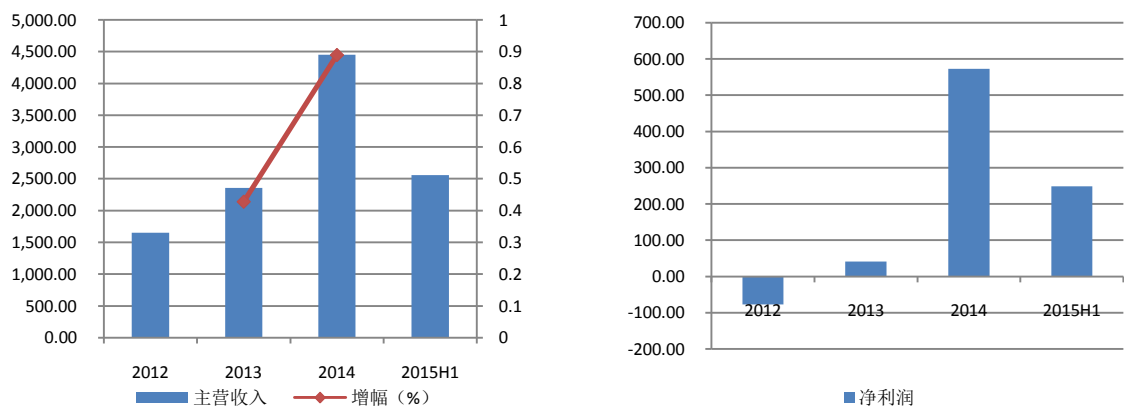
图表 1 公司产品结构图



数据来源：公司招股说明书, 华鑫证券研发部

随着国家对税务行业信息化建设的加大投入、金税三期工程地积极推进，公司在税务端业务方面有更多的机会，传统财税业务的收入稳中有升。同时，公司不断寻求商业模式的突破与创新，经形成了以税务信息化服务为核心，不断向财务信息化服务、互联网金融拓展和发展的业务体系。2015年上半年，公司实现营业收入 2559.28 万元，较上年同期增长 18.11%，实现净利润 248.96 万元，2014 年营业收入较上年同期增长 89%。

图表 2 公司主营收入和净利润（单位：万元）



资料来源：公司年报，华鑫证券研发部



2. 税务信息化将全面普及

2.1 政策大力支持税务信息化产业

税务信息化行业是将信息技术应用于税务领域。随着我国社会经济信息化程度的加深，我国税务机关出台了相关政策鼓励税务信息化。

图表 3 税务信息化相关政策

时间	相关政策
1997 年	国家税务总局印发《税务系统计算机软件开发应用管理办法》。《管理办法》对项目管理、开发管理、应用管理、维护管理进行了规范
1999 年	国家税务总局印发国税发[1999]54 号《税收业务分类代码》。《代码》进一步规范了各类税收业务软件设计和应用中的代码应用，保证各地税收征管数据相互共享和兼容。
2004 年	国家税务局发布《国家税务总局关于进一步加强税收征管工作的若干意见》（国税发[2004]108 号），意见明确提出要利用信息化手段，逐步实现各类征管数据的统一数字化存储、加工和管理，实行信息数据集中处理。
2008 年	国家税务总局发布了（国税发[2008]80 号）《关于进一步加强普通发票管理工作的通知》，要求各级税务机关要进一步依法加强普通发票管理，实施“机具开票，逐笔开具；有奖发票，鼓励索票；查询辨伪，防堵假票；票表比对，以票控税”的管理模式。
2012 年	财政部和国家税务总局根据国务院第 212 次常务会议决定精神印发了《财政部国家税务总局关于在北京等 8 省市开展交通运输业和部分现代服务业营业税改征增值税试点的通知》（财税〔2012〕71 号），明确将交通运输业和部分现代服务业营业税改征增值税试点范围，由上海市分批扩大至北京、天津等 8 个省（直辖市）
2015 年	国家税务总局关于印发《“互联网+税务”行动计划》推动互联网创新成果与税收工作深度融合，着力打造全天候、全方位、全覆盖、全流程、全联通的智慧税务生态系统，促进纳税服务进一步便捷普惠、税收征管进一步提质增效、税收执法进一步规范透明、协作发展进一步开放包容。到 2020 年，形成线上线下融合、前台后台贯通、统一规范高效的电子税务局，为税收现代化奠定坚实基础，为服务国家治理提供重要保障。

资料来源：公司挂牌说明书，华鑫证券研发部

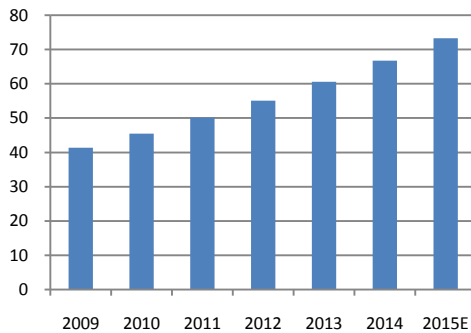
2.2 国家税收保持稳定增长，金税工程稳步推进

国家税收收入的稳定增长是税务信息化服务市场稳定发展的有效保障。全国税收总收入稳步增长，2012 年共完成税收总额 10.06 亿元，2014 年中国税收总收入 10.38 万亿，同比增 8.8%。根据中国税务网数据显示，2006 年我国税务行业信息化建设投入约为 30 亿元，自 2006 年以来每年保持较为平稳的增长，年增长率在 10%以上，税务信息化市场需求的增长速度超过 10%以上，预计到 2015 年达到 73.31 亿。

具有重要战略地位的国家级税务信息系统建设工程“金税工程”从 1994 年上半年到 2001 年上半年先后经历了一期和二期建设阶段。2010 年 4 月，“金税”三期工程建设进入全面实施阶段。已办理税务登记的纳税人将全部纳入“金税”工程三期管理，其网络化覆盖面将从 2002 年纳入全国统一应用系统管理的 41%提高到 100%，金税三期工程将在广东、山东、河南、山西、内蒙古、重庆 6 个省（市）

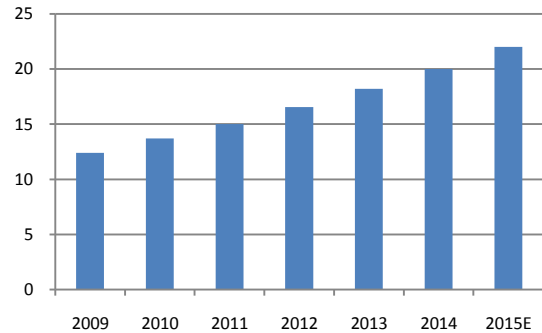
级国税局先行试点，然后在全国推广。“金税”工程三期的推进在税法宣传、税务调查、信息技术服务、税务咨询、税务教育、纳税风险评估、纳税人权益保护等多个方面为行业的发展提供了良好的契机。

图 4 中国税务信息化建设投入（单位：亿元）



资料来源：WIND，华鑫证券研发部

图 5 中国税务信息化软件服务支出（单位：亿元）



资料来源：WIND，华鑫证券研发部

3. 公司综合服务能力强，竞争优势明显

3.1 深耕财税服务多年，积累优质客户渠道资源

公司在税务信息化服务领域内耕耘了多年，与国家税务总局、广东省国税局、广东省地税局、上海市国税局、山东省国税局、江西省地税局及地方税务机关建立了稳定的合作关系，公司的产品、服务、技术均获得了税务机关及财税科研机构的认可和高度评价。广东商学院共同发起设立了广东商学院财税信息化研究中心。公司自主产品“普金税务查询分析系统”，受国家税务总局稽查局委托对全国工商银行税收专项检查提供技术支持。公司旗下的纳税人权益网承办和协办的广东纳税服务研究中心成立，是全国第一家由税务机关和高校以及社会机构共同建立的纳税服务研究中心。

税务信息化服务具有明显的本地化特征，需要根据各地市场情况制定差异化的服务内容，目前，公司已经在武汉、扬州、惠州、珠海、江门等地成立了子公司，在北京设立合营公司，在深圳、东莞、中山成立了分公司，充分利用当地资源，与当地机构合作开展相关业务。

3.2 业务体系覆盖范围广，用户基数大

公司产品业务体系涵盖财税软件、财税远程教育、财税服务网站等多重服务。软件服务方面，税务稽查软件已覆盖广东、上海、山东、海南、江西、内蒙古等多个省市的税局；培训业务方面，纳税人网络学堂已覆盖广东、广西、湖北、海南、顺德、江门等地区；综合服务方面，公司拥有两家财税领域综合服务网站一纳税人服务在线网和纳税人权益网。

其中，纳税人权益网三年近 1100 万访问量、网络学院近 10 万人、会计人员远程继续教育近 20 万人、企业财税风险自测近 2 万户。除此之外，出口退税、发票、数字证书、财税服务已积累近 35 万的活跃客户。由于公司的客户主要为纳税企业和纳税人员，产品之间关联性较强，公司通过精准营销，可带动公司其他产品和服务的销售。

通过普金网金财税电商平台，能够获取到平台用户和线下商户的交易大数据，通过数据挖掘可对企



业用户的信用进行评价，可对企业进行授信。未来普金网可与小额贷款公司、P2P 网贷机构进行合作，发展中小企业互联网金融服务。

3.3 打造全国首家财税 O2O 平台，用户大数据想象空间大

公司抢先定位于 O2O 垂直财税服务领域，重磅推出的财税 O2O 服务平台—普金网-金财税电商平台，旨在聚合一流的财税行业知名产品商、财税服务提供商、区域渠道商三方资源为中小企业主和财税人员提供金财税服务，通过将线上实时交流沟通，线下体验服务有效融合，打造交易闭环和信息闭环，沉淀用户数据，通过大数据价值挖掘可对企业用户的信用进行评价，可对企业进行授信。未来普金网或可发展中小企业互联网金融服务，带来的衍生业务价值将大大提升公司的盈利能力和竞争力。

3.4 中标多个重大合同

公司 2015 年上半年成功中标广西地税系统网上纳税人学校系统建设及服务项目，这是继去年中标广西国税系统的试点单位南宁国税纳税人网络学堂项目后再次中标广西税务系统网上纳税人学校项目，标志着普金科技在广西税务系统网上纳税人学校项目在国税和地税系统全面应用。

2015 年上半年，公司承接的广州市国税局“稽查标准化信息管理系统”完成一期设计并正式上线，这一项目的完成有利于公司在广东省内乃至全国范围内推广。

承接广东省地方税务局大企业税务审计系统并于上半年完成交付使用，意味着全省国、地税系统将统一使用普金科技研发的税务审计产品，将为普金科技的“税利方”风险自查自测产品提供产品需求优化的最佳渠道及广阔的市场空间。

4. 公司盈利预测与估值

4.1 投资建议

我们预计 2015-2017 年摊薄后 EPS 分别为 0.31、0.45 和 0.57 元，可比上市公司有航天信息、用友网络、久其软件和东软集团等，二级市场股价对应 2016 年平均 PE 为 44 倍，公司在全国诸多税务局建立了广泛合作关系，具有资源优势且积极发展衍生业务，考虑到新三板交易流动性暂时不足，综合下来，我们给予一定的折价率，预计公司 2016 年合理估值为 17.6-19 倍，对应公司 2016 年 EPS0.45 元，合理价格区间为 7.92-8.55 元，给予“审慎推荐”评级。

图表 6 同行可比上市公司估值

股票代码	股票简称	收盘价	EPS				PE			
		20160318	2014	2015E	2016E	2017E	2014	2015E	2016E	2017E
600271	航天信息	55.91	1.24	1.76	2.25	2.95	45	32	25	19
600588	用友网络	20.89	0.47	0.30	0.43	0.54	44	69	48	39
002279	久其软件	49.84	0.41	0.70	0.96	1.21	121	71	52	41
600718	东软集团	18.63	0.21	0.28	0.38	0.50	89	65	49	37
平均								59	44	34

数据来源：WIND, 华鑫证券研发部



4.2 盈利预测

单位：万元	2013A	2014A	2015E	2016E	2017E
营业收入	2,356	4,452	5,632	6,956	8,389
增长率 (%)	42.76%	88.98%	26.5%	23.5%	20.6%
减：营业成本	679	1,779	2,099	2,454	2,873
毛利率 (%)	71.17%	60.05%	62.73%	64.73%	65.75%
营业税金及附加	17	11	14	18	21
销售费用	417	486	550	624	724
管理费用	1,248	1,716	1,996	2,301	2,718
财务费用	123	147	147	147	147
费用合计	1,789	2,350	2,693	3,072	3,589
期间费用率 (%)	75.92%	52.78%	47.81%	44.17%	42.78%
资产减值损失	-1	19	0	0	0
加：公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资收益	-5	-9	0	0	0
营业利润	-133	284	841	1,430	1,926
增长率 (%)	-23.62%	-313.87%	195.83%	70.09%	34.71%
营业利润率 (%)	-5.64%	6.38%	14.93%	20.56%	22.96%
加：营业外收入	173	346	454	454	454
减：营业外支出	2	0	0	0	0
利润总额	38	630	1,295	1,884	2,380
增长率 (%)	-147.07%	1541.23%	105.48%	45.51%	26.35%
利润率 (%)	1.63%	14.15%	22.99%	27.09%	28.38%
减：所得税费用	11	79	179	260	328
所得税率 (%)	28.40%	12.49%	13.80%	13.80%	13.80%
净利润	27	551	1,116	1,624	2,052
增长率 (%)	-130.02%	1905.88%	102.41%	45.51%	26.35%
净利润率 (%)	1.17%	12.38%	19.82%	23.35%	24.46%
归属于母公司所有者的净利润	41	573	1,160	1,688	2,133
增长率 (%)	-153.34%	1297.54%	102.41%	45.51%	26.35%
少数股东损益	-14	-22	-44	-64	-81
总股本	3,718	3,718	3,718	3,718	3,718
摊薄每股收益(元)	0.01	0.15	0.31	0.45	0.57

数据来源：公司年报，华鑫证券研发部

5.风险提示

业务平台化带来的风险、政策变动风险、核心技术人才流失风险。

研究员简介

于芳：华鑫证券TMT行业研究员，上海财经大学金融工程硕士，主要研究和跟踪领域：软件信息技术。

华鑫证券有限公司投资评级说明

股票的投资评级说明:

	投资建议	预期个股相对沪深 300 指数涨幅
1	推荐	>15%
2	审慎推荐	5%---15%
3	中性	(-)5%--- (+)5%
4	减持	(-)15%---(-)5%
5	回避	<(-)15%

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准。

行业的投资评级说明:

	投资建议	预期行业相对沪深 300 指数涨幅
1	增持	明显强于沪深 300 指数
2	中性	基本与沪深 300 指数持平
3	减持	明显弱于沪深 300 指数

以报告日后的6个月内，行业相对于沪深300指数的涨跌幅为标准。



免责声明

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究发展部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，且本报告中的资料、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。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，投资者据此做出的任何投资决策与本公司无关。本报告仅向特定客户传送，未经华鑫证券研究发展部授权许可，任何机构和个人不得以任何形式复制和发布。

华鑫证券有限责任公司

研究发展部

地址：上海市徐汇区肇嘉浜路 750 号

邮编：200030

电话：(+86 21) 64339000

网址：<http://www.cfsc.com.cn>