

青矩技术 (836208.BJ)

服务国家重点战略投资领域, 工程管理科技服务加速

2024年08月19日

——北交所信息更新

投资评级: 买入 (维持)
诸海滨 (分析师)

zhuhaibin@kysec.cn

证书编号: S0790522080007

日期	2024/8/16
当前股价(元)	20.27
一年最高最低(元)	50.90/19.80
总市值(亿元)	19.47
流通市值(亿元)	3.13
总股本(亿股)	0.96
流通股本(亿股)	0.15
近3个月换手率(%)	28.54

北交所研究团队

● 2024H1 营收利润等指标稳中有进, 关注股权激励计划对公司的考核目标

连续11年稳居全国前三甲的工程造价咨询行业上市龙头青矩技术公布2024年半年报, 实现营业收入3.43亿元(+1.59%), 归母净利润6532.89万元(+1.51%), 期末在手订单余额约28.59亿元, 较期初增长2.31%。2024年6月发布的股权激励计划对2024年的业绩考核目标为: 营收不低于10.30亿元或归母净利润不低于2.20亿元。我们维持2024-2026年盈利预测, 预计归母净利润为2.27/2.63/3.13亿元, 当前股价对应PE为8.6/7.4/6.2倍, 维持“买入”评级。

● 服务能源、交通、电子等国家重点战略投资赛道, 把握社会投资风口

主营的工程造价咨询服务一般根据项目投资规模及为客户节省的投资额的一定比例收取费用, 总体收费水平约为工程建设项目总投资额的3%-1.5%。下游涉及18个一级行业门类、58个二级行业子类, 可以快速适应国家投资结构变化、有效把握社会投资风口。**能源:**为中石油、国电投、国家电网等多家能源龙头企业的风光发电、核电、特高压、抽水蓄能项目提供专业技术服务;**交通:**承接了“八纵八横”高速铁路网的重要组成部分——渝昆高速铁路、京港高速铁路昌九段项目;**电子:**客户半径进一步覆盖至半导体研发、机台设备与材料制造、集成电路制造、封测、面板等全产业链建设环节。

● 加速构建“工程管理科技服务”第二增长曲线, 与译筑科技资源充分整合

工程管理科技服务实现营收1877.21万元(+233.26%), 运用AI、BIM、CLOUD、DATA等技术工具, 服务内容包含项目管理数字化、投资建设大数据、智慧造价等, 使用体验大幅提升, 为公司赢得了中交一航院、日本竹中等多个新客户订单。与译筑科技资源充分整合, 典型案例如百普赛斯中国总部建设数字化管控平台搭建项目的**三维数字化管理平台**正式由建造企业市场迈入业主单位市场, 拥有“零代码+云场景”双端领先特性, 目前已拥有超25万名个人用户, 并在600多家企业级客户的上万个项目中得到了深入应用, 在云端积累了上千个场景模板。

● 风险提示: 关联交易风险、市场竞争加剧风险、知识产权纠纷风险

相关研究报告

《工程咨询造价龙头数字化蓄势, 高股息并快成长——北交所信息更新》

-2024.5.13

《造价咨询龙头品牌显著提升, 能源、交通、国防增长——北交所信息更新》

-2024.2.26

《工程投资管控“一线一圈”造价龙头, 受益渗透率提升及基建投资——北交所首次覆盖报告》-2023.12.22

财务摘要和估值指标

指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	828	938	1,072	1,238	1,477
YOY(%)	3.0	13.4	14.3	15.4	19.3
归母净利润(百万元)	161	202	227	263	313
YOY(%)	3.9	25.4	12.2	15.9	19.1
毛利率(%)	45.1	45.5	45.1	45.0	44.6
净利率(%)	19.5	21.5	21.1	21.2	21.2
ROE(%)	28.6	21.9	22.0	23.0	24.5
EPS(摊薄/元)	1.68	2.10	2.36	2.73	3.26
P/E(倍)	12.1	9.6	8.6	7.4	6.2
P/B(倍)	3.5	2.2	1.9	1.7	1.5

数据来源: 聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	902	1210	1373	1495	1727
现金	260	413	558	558	689
应收票据及应收账款	221	230	283	297	344
其他应收款	23	24	31	32	44
预付账款	16	9	27	28	31
存货	8	9	11	12	16
其他流动资产	374	525	463	568	603
非流动资产	176	213	207	222	216
长期投资	42	21	21	21	21
固定资产	18	22	25	40	40
无形资产	3	22	18	25	29
其他非流动资产	112	148	144	135	127
资产总计	1078	1424	1580	1716	1943
流动负债	495	482	521	549	640
短期借款	20	4	0	0	0
应付票据及应付账款	54	73	75	95	109
其他流动负债	421	405	447	453	531
非流动负债	23	26	26	26	26
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	23	26	26	26	26
负债合计	518	509	548	575	666
少数股东权益	2	12	12	12	12
股本	59	69	96	96	96
资本公积	60	339	311	311	311
留存收益	439	531	708	913	1157
归属母公司股东权益	559	903	1020	1129	1265
负债和股东权益	1078	1424	1580	1716	1943

现金流量表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	132	119	213	172	306
净利润	160	200	227	263	313
折旧摊销	9	11	16	21	25
财务费用	3	-1	-3	-4	-6
投资损失	-7	-23	-13	-14	-17
营运资金变动	-73	-108	-24	-102	-18
其他经营现金流	40	40	9	9	9
投资活动现金流	10	-67	57	-22	-4
资本支出	14	11	9	35	20
长期投资	22	-63	-0	-0	-0
其他投资现金流	2	7	66	13	16
筹资活动现金流	-115	100	-126	-149	-170
短期借款	-0	-16	-4	0	0
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	0	9	27	0	0
资本公积增加	1	278	-27	0	0
其他筹资现金流	-116	-172	-121	-149	-170
现金净增加额	26	152	144	0	131

利润表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	828	938	1072	1238	1477
营业成本	454	511	589	681	818
营业税金及附加	5	6	6	8	9
营业费用	40	52	55	64	76
管理费用	82	92	102	118	140
研发费用	27	32	35	41	49
财务费用	3	-1	-3	-4	-6
资产减值损失	-10	-15	-13	-14	-13
其他收益	5	4	4	4	4
公允价值变动收益	-4	-1	-1	-1	-1
投资净收益	7	23	13	14	17
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	203	250	283	328	390
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	1	0	0	0	0
利润总额	202	250	283	327	390
所得税	42	49	56	65	77
净利润	160	200	227	263	313
少数股东损益	-1	-2	0	0	0
归属母公司净利润	161	202	227	263	313
EBITDA	204	248	285	332	398
EPS(元)	1.68	2.10	2.36	2.73	3.26

主要财务比率	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入(%)	3.0	13.4	14.3	15.4	19.3
营业利润(%)	6.3	23.2	13.2	15.9	19.0
归属于母公司净利润(%)	3.9	25.4	12.2	15.9	19.1
获利能力					
毛利率(%)	45.1	45.5	45.1	45.0	44.6
净利率(%)	19.5	21.5	21.1	21.2	21.2
ROE(%)	28.6	21.9	22.0	23.0	24.5
ROIC(%)	25.8	20.7	21.2	22.2	23.6
偿债能力					
资产负债率(%)	48.0	35.7	34.7	33.5	34.3
净负债比率(%)	-39.1	-43.2	-54.0	-48.9	-54.0
流动比率	1.8	2.5	2.6	2.7	2.7
速动比率	1.8	2.5	2.6	2.6	2.6
营运能力					
总资产周转率	0.8	0.8	0.7	0.8	0.8
应收账款周转率	4.3	4.5	4.5	4.6	5.0
应付账款周转率	8.8	8.1	8.0	8.0	8.0
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	1.68	2.10	2.36	2.73	3.26
每股经营现金流(最新摊薄)	1.38	1.24	2.22	1.79	3.18
每股净资产(最新摊薄)	5.81	9.40	10.62	11.76	13.17
估值比率					
P/E	12.1	9.6	8.6	7.4	6.2
P/B	3.5	2.2	1.9	1.7	1.5
EV/EBITDA	7.8	5.5	4.4	3.8	2.8

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

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。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。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。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20% 以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在 -5%~+5% 之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5% 以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等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金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源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。开源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。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn