

青矩技术 (836208.BJ)

2025 年 02 月 27 日

投资评级：买入（维持）

日期	2025/2/26
当前股价(元)	37.70
一年最高最低(元)	52.40/17.11
总市值(亿元)	36.22
流通市值(亿元)	22.79
总股本(亿股)	0.96
流通股本(亿股)	0.60
近 3 个月换手率(%)	202.12

北交所研究团队

相关研究报告

《获涉密业务资质+加强与央企合作，2024Q1-3扣非归母净利润+0.13%—北交所信息更新》-2024.11.18

《服务国家重点战略投资领域，工程管理科技服务加速—北交所信息更新》-2024.8.19

《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

化债提供未来新机遇&全咨业务加速发展， 2024 年度营收+2.29%

——北交所信息更新

诸海滨（分析师）

zhuhaibin@kysec.cn

证书编号：S0790522080007

● **2024 年度实现营收 9.60 亿元(+2.29%)，扣非后归母净利润 1.77 亿元(+3.03%)**
工程造咨询龙头青矩技术公布 2024 年年度业绩快报，实现营收 9.60 亿元(+2.29%)，归母净利润 1.83 亿元(-9.33%)，公司扣非后归母净利润 1.77 亿元(+3.03%)继续增长。2024 年由于财政压力以及固定资产投资增速放缓造成的影响，我们根据快报下调公司 2024 年盈利预测，维持 2025 年-2026 年预测，预计 2024-2026 年归母净利润分别为 1.83（原值 2.23）/2.58/3.02 亿元，对应 EPS 分别为 1.91/2.69/3.14 元/股，当前股价对应 PE 分别为 19.8/14.0/12.0 倍，我们看好公司业务拓展方向及增长前景，维持“买入”评级。

● **获工程咨询单位 AAA 级信用评价，全过程工程咨询业务发展持续加速**

2025 年 1 月，公司全资子公司青矩工程顾问有限公司取得中国工程咨询协会颁发的 2024 年工程咨询单位 AAA 级（最高级别）信用评价，标志公司在工程咨询领域专业能力等方面综合能力得到权威认可，有利于公司打造以投资决策咨询为起点的全过程工程咨询产品线。2024 年 11 月，青矩工程顾问有限公司成功中标北京市昌平区妙峰书苑项目全过程工程咨询服务，中标价为 3382.48 万元。

● **地方化债“三箭齐发”助力投融资咨询业务发展，译筑科技协同效应渐强**

2024 年 11 月，十四届全国人大常委会表决通过《国务院关于提请审议增加地方政府债务限额置换存量隐性债务的议案》，安排 6 万亿元债务限额置换地方政府存量隐性债务；从 2024 年开始，累计可置换隐性债务 4 万亿元；2029 年及以后年度到期的棚户区改造隐性债务 2 万亿元，仍按原合同偿还。依托于前三轮地方债务置换深度参与经验，公司将在投融资咨询业务领域获得更多发展机会，并有利于公司其余业务在各地市场下沉。公司子公司译筑科技“三维低代码项目管理数智技术”前期已在中建八局、上海建工等多个知名的施工企业中得到应用，未来将为公司全过程工程咨询业务贡献持续增量。2024 年 11 月，公司全资子公司青矩工程顾问有限公司在国家机关事务管理局房地产司 2024-2025 年度中央国家机关建设项目前期评估评审和结决算审核服务框架协议采购项目征集中入围。

● **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

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	960	1,192	1,352
YOY(%)	3.0	13.4	2.3	24.1	13.5
归母净利润(百万元)	161	202	183	258	302
YOY(%)	3.9	25.4	-9.3	40.9	17.0
毛利率(%)	45.1	45.5	42.2	45.1	45.3
净利率(%)	19.5	21.5	19.1	21.7	22.3
ROE(%)	28.6	21.9	18.5	23.6	24.8
EPS(摊薄/元)	1.68	2.10	1.91	2.69	3.14
P/E(倍)	22.5	17.9	19.8	14.0	12.0
P/B(倍)	6.5	4.0	3.7	3.3	3.0

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	1315	1458	1634
现金	260	413	630	467	792
应收票据及应收账款	221	230	229	308	279
其他应收款	23	24	26	35	34
预付账款	16	9	23	30	24
存货	8	9	10	12	13
其他流动资产	374	525	397	606	491
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	1522	1680	1850
流动负债	495	482	507	561	605
短期借款	20	4	0	0	0
应付票据及应付账款	54	73	66	106	89
其他流动负债	421	405	441	455	517
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	534	587	632
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	674	876	1111
归属母公司股东权益	559	903	977	1081	1207
负债和股东权益	1078	1424	1522	1680	1850

现金流量表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	132	119	284	9	499
净利润	160	200	183	258	302
折旧摊销	9	11	16	21	25
财务费用	3	-1	-4	-4	-7
投资损失	-7	-23	-13	-14	-17
营运资金变动	-73	-108	92	-261	186
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	-125	-150	-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	-120	-150	-170
现金净增加额	26	152	217	-163	325

利润表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	828	938	960	1192	1352
营业成本	454	511	555	655	740
营业税金及附加	5	6	6	7	8
营业费用	40	52	49	62	70
管理费用	82	92	90	107	116
研发费用	27	32	31	39	47
财务费用	3	-1	-4	-4	-7
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	229	322	377
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	228	322	376
所得税	42	49	45	64	74
净利润	160	200	183	258	302
少数股东损益	-1	-2	0	0	0
归属母公司净利润	161	202	183	258	302
EBITDA	204	248	230	327	384
EPS(元)	1.68	2.10	1.91	2.69	3.14

主要财务比率	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入(%)	3.0	13.4	2.3	24.1	13.5
营业利润(%)	6.3	23.2	-8.5	40.9	17.0
归属于母公司净利润(%)	3.9	25.4	-9.3	40.9	17.0
获利能力					
毛利率(%)	45.1	45.5	42.2	45.1	45.3
净利率(%)	19.5	21.5	19.1	21.7	22.3
ROE(%)	28.6	21.9	18.5	23.6	24.8
ROIC(%)	25.8	20.7	17.6	22.7	23.9
偿债能力					
资产负债率(%)	48.0	35.7	35.1	34.9	34.2
净负债比率(%)	-39.1	-43.2	-63.8	-42.8	-65.0
流动比率	1.8	2.5	2.6	2.6	2.7
速动比率	1.8	2.5	2.5	2.5	2.6
营运能力					
总资产周转率	0.8	0.8	0.7	0.7	0.8
应收账款周转率	4.3	4.5	4.5	4.8	5.0
应付账款周转率	8.8	8.1	8.0	7.6	7.6
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	1.68	2.10	1.91	2.69	3.14
每股经营现金流(最新摊薄)	1.38	1.24	2.96	0.09	5.19
每股净资产(最新摊薄)	5.81	9.40	10.17	11.26	12.56
估值比率					
P/E	22.5	17.9	19.8	14.0	12.0
P/B	6.5	4.0	3.7	3.3	3.0
EV/EBITDA	16.0	12.2	12.4	9.2	7.0

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

2 / 4

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