

2026年01月25日

## 青矩技术 (920208.BJ)

——全过程工程咨询服务领军者，积极布局 AI 推行数智化咨询新模式

投资评级：增持（首次）

## 投资要点：

## 证券分析师

赵昊

SAC: S1350524110004

zhaohao@huayuanstock.com

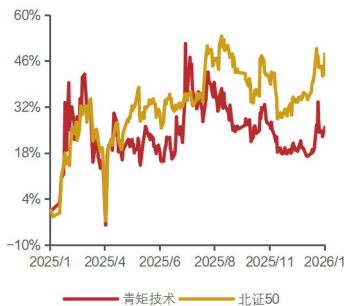
王宇璇

SAC: S1350525050003

wangyuxuan@huayuanstock.com

## 联系人

## 市场表现：



## 基本数据 2026年01月23日

收盘价(元)	26.56
一年内最高/最低(元)	48.08/24.40
总市值(百万元)	3,553.85
流通市值(百万元)	2,596.26
总股本(百万股)	133.80
资产负债率(%)	29.23
每股净资产(元/股)	7.41

资料来源：聚源数据

- 深耕行业二十四年，国内建设工程投资管控领域领军企业。青矩技术创立于2001年，公司以工程造价咨询为核心主营业务，以工程设计、工程招标代理、工程监理及项目管理等其他工程咨询为重要辅助业务，以工程管理科技为引擎。目前全过程工程咨询服务是公司主要营收来源，工程管理科技服务尚处于培育阶段，收入规模和占比较小。青矩技术通过募集资金积极推进两大核心募投项目，旨在完善服务网点布局和推动公司业务数字化转型。2025年前三季度，公司营业收入同比+2.71%，归母净利润同比+1.04%。
- 我国固定资产投资规模持续扩大，有望带动工程咨询服务行业发展。近年来工程造价咨询行业发展速度较快，市场规模不断增长。根据住建部数据，2019-2024年我国工程造价咨询企业数量由8194家增至16536家，我国工程造价咨询业务收入由892.47亿元增至1112.35亿元，截至2024年末，我国工程造价咨询企业从业人员达122.74万人，其中注册造价工程师17.64万人。目前工程建设方对于贯穿工程项目全过程、涵盖各专业的工程咨询服务形式的需求日益提升，全过程工程咨询收入规模整体提升。参考住建部数据，全过程工程咨询业务收入占工程造价咨询收入比重从2018年的25.7%增长到了2024年的32.3%。同时工程咨询服务业呈电子化、信息化发展趋势，大数据、云计算、物联网、人工智能、卫星定位等新技术在工程咨询服务业内兴起。在建筑行业迈向数字化转型的进程中，BIM技术已成为核心驱动力，根据建设科技杂志公众号信息，BIM技术已使方案设计的错误率平均降低30%，设计周期缩短20%。参考华经产业研究院统计数据，全球BIM市场规模从2019年的70亿美元增长到2023年的163亿美元，2023年我国BIM行业市场规模为102.5亿元，同比增长3%。
- 公司形成“一线一圈”的业务格局，积极向全咨化、数字化和国际化发展。公司依托工程造价咨询这一核心优势业务，通过融合不同专业和科技，形成了“全过程工程咨询产品服务线”和“工程管理科技服务生态圈”的业务格局。基本盘业务来看，“一线”业务2025H1占公司营收的9成以上，是公司主要收入来源，子公司青矩工程顾问有限公司已连续12年稳居工程造价咨询业务收入全国三甲。公司下游客户行业分布广泛，积累了包括国家机关及事业单位、央企及地方国企、军队、金融机构及大型民营企业等在内的稳定客户群体。并且公司持续拓展境外业务，是业内较早设立国际业务事业部和国外子公司的工程造价咨询企业，已累计服务了海外50多个国家和地区的200多个工程项目。增长盘业务来看，公司的“一圈”业务运用ABCD（人工智能、建筑信息模型、云计算、大数据）技术，向工程项目参与主体提供的项目三维数字化平台、投资建设大数据平台、智慧造价机器人等科技产品，推动工程咨询数字化转型。公司将工程管理知识与新一代AI技术进行深度融合，出资设立青矩未来并自研“AI智慧工程审计平台”，或可实现对工程审计业务的全程提质增效，未来致力于打造工程咨询行业专属的AI智能体、AI应用咨询、垂直领域模型等产品服务。
- 盈利预测与评级：我们预计公司2025-2027年归母净利润分别为1.91/2.16/2.39亿元，当前股价对应PE分别为18.6/16.5/14.9倍。我们选取建发合诚、广联达、深圳瑞捷为可比公司，2026年对应可比公司PE为40X。公司为国内工程造价咨询行业领军企业，在持续保持核心业务领先优势的同时，提前布局、深入探索全过程工程咨询和工程管理科技服务等产业链高端新兴领域，并推动业务国际化进程，首次覆盖给予“增持”评级。

## ➤ 风险提示：宏观经济波动风险、市场竞争加剧风险、人才培养及人力成本上升风险

盈利预测与估值（人民币）					
	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	938	959	992	1,062	1,148
同比增长率（%）	13.36%	2.17%	3.47%	7.05%	8.14%
归母净利润（百万元）	202	184	191	216	239
同比增长率（%）	25.36%	-8.89%	3.81%	12.91%	10.90%
每股收益（元/股）	1.51	1.38	1.43	1.61	1.79
ROE（%）	22.37%	18.75%	17.80%	18.31%	18.47%
市盈率（P/E）	17.59	19.30	18.60	16.47	14.85

资料来源：公司公告，华源证券研究所预测

## 投资案件

### 投资评级与估值

我们预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 1.91/2.16/2.39 亿元，当前股价对应 PE 分别为 18.6/16.5/14.9 倍。我们选取建发合诚、广联达、深圳瑞捷为可比公司，2026 年对应可比公司 PE 为 40X。公司为国内工程造价咨询行业领军企业，在持续保持核心业务领先优势的同时，提前布局、深入探索全过程工程咨询和工程管理科技服务等产业链高端新兴领域，并推动业务国际化进程，首次覆盖给予“增持”评级。

### 关键假设

结合工程咨询服务行业逐步转型以及对于公司全咨化和数字化业务拓展的积极预期，我们假设如下：

（1）全过程工程咨询服务产品：预计收入稳步增长，假设 2025-2027 年营业收入同比+6.00%/+7.00%/+8.00%，测算得出 2025-2027 年营业收入分别为 9.80/10.48/11.32 亿元；

（2）工程管理科技服务产品：预计收入恢复增长，假设 2025-2027 年营业收入同比-10.00%/+10.00%/+20.00%，测算得出 2025-2027 年营业收入分别为 1064.33/1170.76/1404.92 万元。

### 投资逻辑要点

**从基本盘业务来看**，全过程工程咨询产品是行业的发展趋势，公司拥有强大的综合竞争优势，或可迅速根据外部政策和市场变化来调整业务布局，并抓住新兴领域的发展机遇，同时公司利用品牌影响力优势或可对行业中的优质企业资源进行有效的并购整合，有望持续提高市场份额。

**从增长盘业务来看**，公司研发创新引领行业，通过长期持续研发，在行业内率先形成了 BIM 图形引擎等核心科技成果。公司积极运用 ABCD（人工智能、建筑信息模型、云计算、大数据）技术，未来致力于打造工程咨询行业专属的 AI 智能体、AI 应用咨询、垂直领域模型等产品服务。

### 核心风险提示

宏观经济波动风险、市场竞争加剧风险、人才培养及人力成本上升风险

## 内容目录

1. 深耕行业二十四年，国内建设工程投资管控领域领军企业 .....	7
1.1. 业务情况：以全过程工程咨询服务为主，布局工程管理科技服务 .....	7
1.2. 股权结构：公司股权较为分散，治理层专业多元化 .....	9
1.3. 募投项目：信息系统升级改造项目预计 2028 年 12 月 31 日达到可使用状态 .....	10
2. 行业：我国固定资产投资规模持续扩大，有望带动工程咨询服务行业发展 .....	12
2.1. 产业现状：各细分领域规模整体增长，工程造价咨询贯穿整个建设阶段 .....	12
2.2. 发展趋势：全过程咨询服务和 BIM 的应用或为工程咨询服务未来发展方向 .....	16
3. 以工程造价咨询为核心，工程管理科技为引擎 .....	19
3.1. 基本盘业务：保持国内领先，推进全过程工程咨询产品服务线 .....	19
3.2. 增长盘业务：多维度布局工程管理科技服务生态圈，推动工程咨询数字化转型 .....	24
4. 盈利预测与评级 .....	28
5. 风险提示 .....	28

## 图表目录

图表 12: 工程造价咨询产业链 .....	12
图表 13: 2024 年我国工程造价咨询企业数量为 16536 家 .....	13
图表 14: 2024 年我国工程造价咨询企业从业人员达 122.74 万人 .....	13
图表 16: 2020 年我国工程招标代理企业数增至 9106 家 .....	14
图表 17: 2020 年我国工程招标代理企业从业人员为 62 万人 .....	14
图表 18: 2024 年我国建设工程监理企业达 21891 家 .....	14
图表 19: 2024 年我国建设工程监理企业从业人员数量增至 211.4 万人 .....	14
图表 20: 2024 年我国工程勘察设计企业达 28430 家 .....	15
图表 21: 2024 年我国工程勘察设计企业从业人员为 457.8 万人 .....	15
图表 22: 2024 年我国建筑业总产值增至 32.65 万亿元 .....	15
图表 23: 2020-2024 年我国城镇化率由 64% 增至 67% .....	15
图表 24: 2024 年房屋建筑工程专业收入占工程造价咨询业务收入 57% .....	16
图表 25: 传统工程咨询与全过程工程咨询服务模式对比 .....	16
图表 26: 2024 年全过程工程咨询行业渗透率达 32.3% .....	17
图表 27: BIM 设计和传统 CAD 设计对比 .....	17
图表 28: BIM 技术拥有可视化、一体化、参数化等八大发展优势 .....	18
图表 29: 全球 BIM 市场规模从 2019 年 70 亿美元增长到 2023 年 163 亿美元 .....	18
图表 30: 2023 年我国 BIM 行业市场规模为 102.5 亿元 (yoy+3%) .....	18
图表 31: 2024 年青矩工程顾问有限公司工程造价咨询业务收入达 89227.18 万元 .....	19
图表 32: 2024 年青矩工程顾问有限公司一级注册造价工程师达 510 人 .....	19
图表 33: 公司全过程工程咨询主要服务内容 .....	19
图表 34: 投资方对工程造价咨询业务的需求丰富 .....	20
图表 35: 青矩技术工程造价咨询业务的典型案例包括国家速滑馆、京沪高铁等 .....	20
图表 36: 2019-2024 年研发费用率从 2.37% 增长至 3.42% .....	21
图表 37: 2024 年公司专业技术人员数量占员工总数 81% .....	21
图表 38: 公司形成了以党政军机关及事业单位、央企国企集团等为主的核心客户群体 ...	22
图表 39: 2019-2024 年青矩技术前五大客户销售占比 .....	22
图表 40: 2025H1 境外收入 0.09 亿元, 同比+61.65% .....	23
图表 41: 2022-2025H1 境外业务毛利率高于境内 .....	23

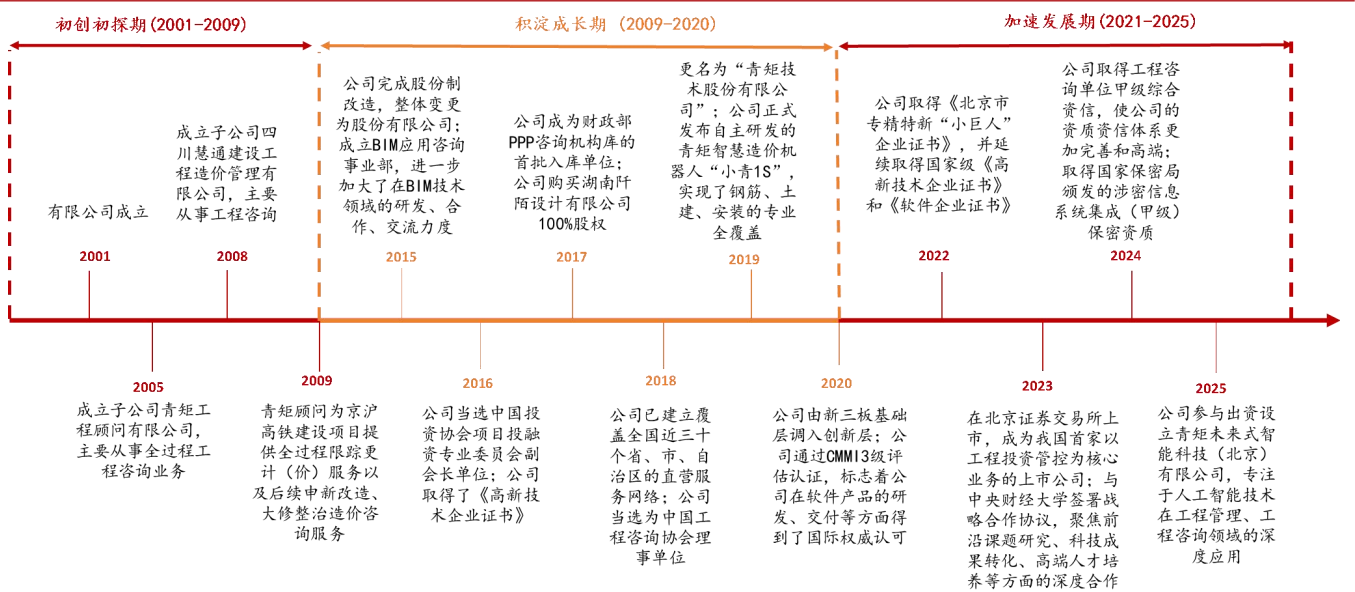
图表 42: 2025H1 公司在手订单余额达到 29.32 亿元, 同比增长 2.56%.....	23
图表 43: 2024 年公司新增订单 11.43 亿元, 未确认收入金额 28.58 亿元.....	23
图表 44: 北京求实工程管理有限公司的资源优势.....	24
图表 45: 公司 BIM 技术有关产品为工程全过程提供基于 BIM 的技术升级.....	25
图表 46: 青矩小青智慧造价机器人具有高效作业、多线程等特点.....	25
图表 47: 青矩致力于建筑行业信息化、大数据以及数据智能化研究.....	26
图表 48: 青矩译筑产品服务于多业态项目.....	26
图表 49: “AI 智慧工程审计平台”是 2025 年度唯一入选的工程领域人工智能项目 ...	27
图表 50: 青矩技术可比公司估值表 (截至 20260123) .....	28

# 1. 深耕行业二十四年，国内建设工程投资管控领域领军企业

## 1.1. 业务情况：以全过程工程咨询服务为主，布局工程管理科技服务

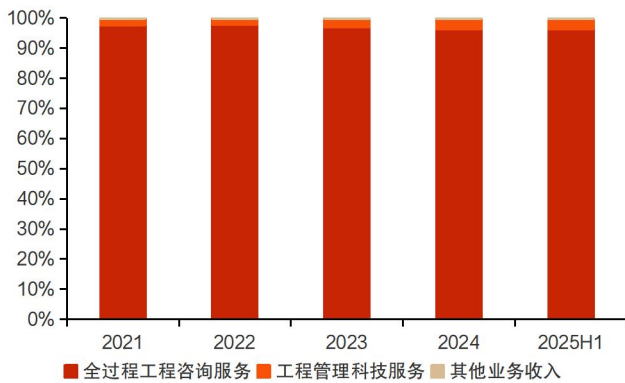
公司长期专注于工程造价咨询业务并持续处于国内领先地位。青矩技术创立于2001年，并于2023年在北京证券交易所上市。公司以工程造价咨询为核心主营业务，以工程设计、工程招标代理、工程监理及项目管理等其他工程咨询为重要辅助业务，以工程管理科技为引擎，是国内建设工程投资管控领域的领军企业。工程管理科技服务是青矩技术进行差异化竞争和转型升级的重要依托，通过近十年的长期研发投入，公司在行业内率先形成了以项目三维数字化平台、投资建设大数据平台、智慧造价机器人等富有创新性的核心科技成果，使公司更能够把握住行业数字化转型机遇，未来公司或将继续探索AI技术在工程造价咨询业务中的深入应用。

图表 1：青矩技术创立至今已有 24 年

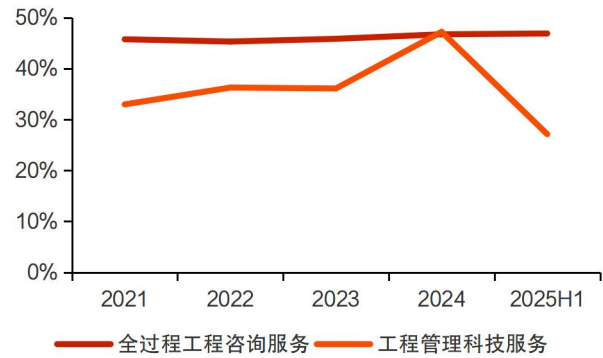


资料来源：青矩技术公告、华源证券研究所

青矩技术主要产品包括全过程工程咨询服务、工程管理科技服务等。目前全过程工程咨询服务是公司主要营收来源，2025H1收入占总营收96.33%，营收增速为4.53%，毛利率46.86%（yoy+1.98pcts）。工程管理科技服务尚处于培育阶段，收入规模和占比比较小，2025H1收入占总营收3.37%，营收同比下滑37.00%，主要系青矩译筑主动减少部分施工方订单承接量，毛利率27.11%（yoy-19.72pcts）。其它业务2025H1收入占总营收0.31%。

**图表 2：2025H1 全过程工程咨询服务占总营收 96%**


资料来源：iFinD、华源证券研究所

**图表 3：全过程工程咨询服务毛利率趋势平稳**


资料来源：iFinD、华源证券研究所

作为公司核心业务的工程造价咨询，通过策划咨询、投资咨询、设计优化、工程招标采购咨询、工程财务咨询等方式，将投资管控贯穿建设工程项目投资策划、建设准备、建设实施、竣工交付以及运营维护等各个阶段的全过程。公司其他工程咨询业务稳步推进，与工程造价咨询核心主业相互促进。公司的工程管理科技服务，基于工程咨询业务积累的丰富数据与算法，使用 BIM、互联网、大数据、人工智能等先进技术，为投资建设参与主体提供数字化、智能化、平台化的产品和服务。

**图表 4：青矩技术以工程造价咨询为核心主营业务**

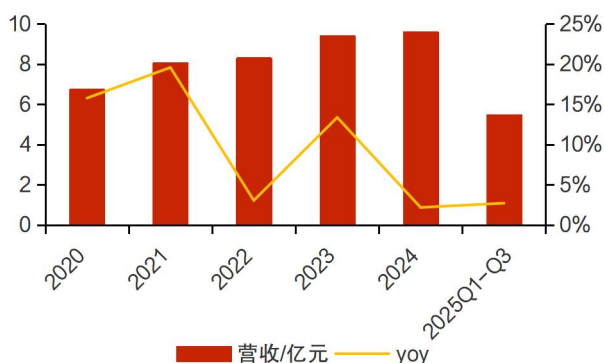
业务类别	产品/服务名称	服务内容
全过程工程咨询	工程造价咨询	受业主或其他主体委托，为实现建设工程项目整体或局部的造价管理目标，对建设工程项目各个阶段工程造价进行预测、优化、计算、分析、控制和评价，并在此基础上融入工程设计、工程招标代理、工程监理及项目管理等各个专业，帮助委托方全面、高效地达成投资建设目标。工程造价咨询服务的微观效益体现在为业主单位节省投资、控制建设成本，其宏观效益体现在为整个社会资源的节约和对环境的保护
	其他工程咨询	为建设工程项目提供工程设计、工程招标代理、工程监理及项目管理等工程造价咨询以外的其他专业技术服务
工程管理科技服务		赋能投资建设及工程咨询，提供数字化、智能化、平台化服务。目前主要包括 BIM 应用咨询、系统开发与集成、工程咨询互联网业务等

资料来源：青矩技术招股书、华源证券研究所

**收入端：**2021 年至 2024 年，公司营收分别为 8.03 亿元 (yoy+19.57%)、8.28 亿元 (yoy+3.04%)、9.38 亿元 (yoy+13.36%) 和 9.59 亿元 (yoy+2.17%)，营收保持持续增长，2025Q1-Q3 营业收入 5.46 亿元 (yoy+2.71%)。其中，境内业务营收由 2021 年的 7.93 亿元增长至 2024 年的 9.39 亿元，2025H1 达 3.42 亿元，境外地区营收从 2021 年的 852.88 万元增至 2024 年的 1,978.36 万元，2025H1 达 916.36 万元 (yoy+61.65%)，2025 年上半年收入增长主要是非洲地区业务规模扩大所致。

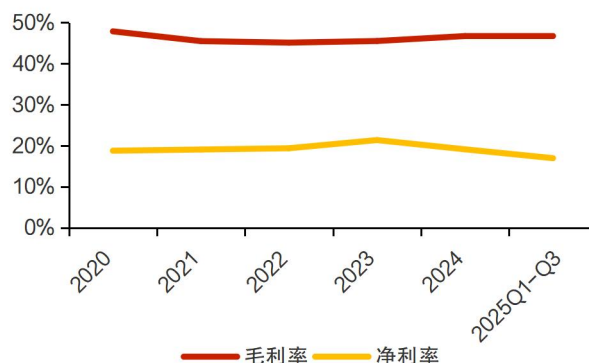
**盈利能力端：**2021 年至 2025Q1-Q3，公司毛利率分别为 45.49%、45.12%、45.52%、46.72%、46.70%，净利润率则分别为 19.05%、19.36%、21.36%、19.10%、16.94%。

图表 5：2025Q1-Q3 公司营收 5.46 亿元 (yoy+2.71%)



资料来源：iFinD、华源证券研究所

图表 6：2025Q1-Q3 公司毛利率为 46.70%



资料来源：iFinD、华源证券研究所

**利润端：**公司 2021 年至 2025Q1-Q3 归母净利润分别为 1.55 亿元 (yoy+21.79%)、1.61 亿元 (yoy+3.90%)、2.02 亿元 (yoy+25.36%)、1.84 亿元 (yoy-8.89%)、1.01 亿元 (yoy+1.04%)。

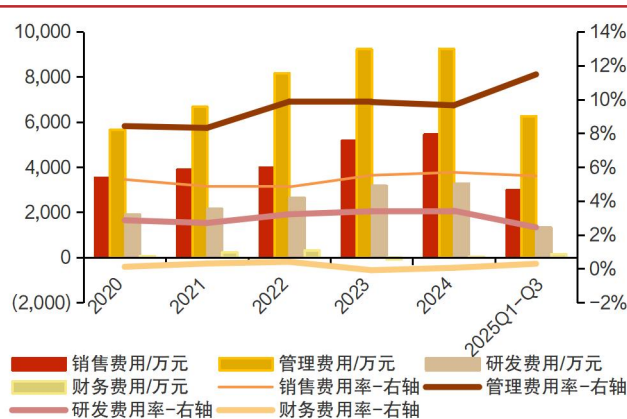
**费用端：**公司 2020 年至 2025Q1-Q3，销售费用率从 5.27% 波动至 5.48%，管理费用率从 8.42% 升至 11.48%，财务费用率则从 0.11% 升至 0.29%。2025Q1-Q3 财务费用上升主要为存款利息收入减少及长期租赁形成未确认融资费用增加所致，研发费用下滑主要是公司对研发机制和体制进行优化所致。

图表 7：2025Q1-Q3 归母净利润 10,097 万元



资料来源：iFinD、华源证券研究所

图表 8：2020 年至今管理费用率有所增加

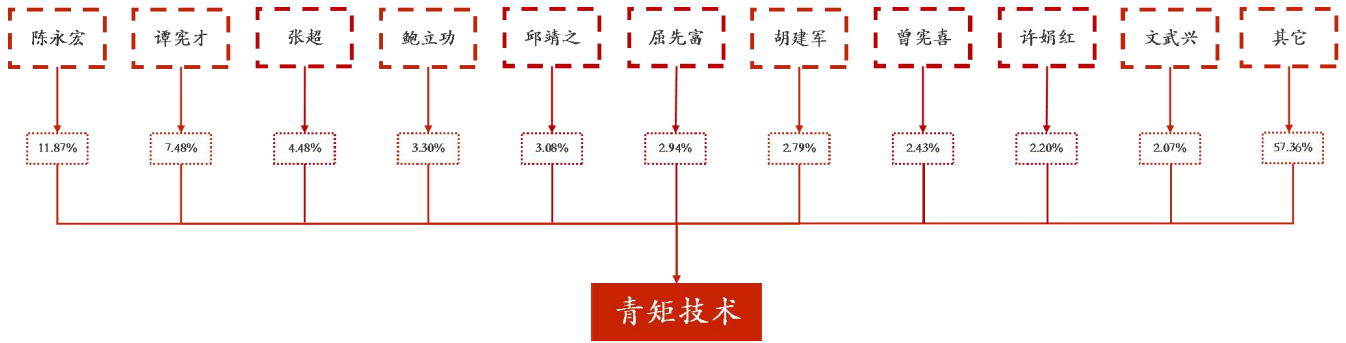


资料来源：iFinD、华源证券研究所

## 1.2. 股权结构：公司股权较为分散，治理层专业多元化

**公司股权比较分散。**截至 2025 年三季度，公司董事长张超直接持有公司 4.48% 股份，第一大股东为陈永宏，直接持有公司 11.87% 股份。根据公司 2025 年半年报，新一届董事会和高管团队由 9 人扩至 11 人，平均年龄由 57 岁降至 45 岁，并且在工程管理、建筑科技、财经、法律等四类专业人士的基础上首次增加了人工智能领域专家。治理层的年轻化和多元化为公司新的发展征程注入了强劲动力。

图表 9：公司董事长张超直接持有公司 4.48% 股份



资料来源：青矩技术 2025 年三季报、华源证券研究所

**实施股权激励计划，充分绑定管理层及核心人员。**公司 2024 年发布了股权激励计划，旨在吸引和留住优秀人才，充分调动公司核心人员积极性，目前该计划正在实施中。

图表 10：公司发布股权激励计划

时间	计划授予对象及人数	计划授予数量	计划授予价格	公司业绩考核要求
2024 年	管理层与核心员工共计 22 人	合计	20.10 元	(1) 2024 年营业收入不低于 10.30 亿元或 2024 年归属于上市公司股东的净利润不低于 2.20 亿元；(2) 2024 年-2025 年两年累计营业收入不低于 21.50 亿元或 2024 年-2025 年两年累计归属于上市公司股东的净利润不低于 4.60 亿元；(3) 2024 年-2026 年三年累计营业收入不低于 33.70 亿元或 2024 年-2026 年三年累计归属于上市公司股东的净利润不低于 7.20 亿元
		1,183,420 股，占 2024/6/7 公司股本总额的 1.72%		

资料来源：青矩技术公告、华源证券研究所

### 1.3. 募投项目：信息系统升级改造项目预计 2028 年 12 月 31 日达到可使用状态

青矩技术通过募集资金积极推进两大核心募投项目，旨在完善服务网点布局并驱动创新发展。根据公司招股书，“工程咨询服务网络建设项目”根据公司现有的服务网络布局 and 未来发展目标，计划在全国新建 10 个、改扩建 37 个服务网点，该项目的实施有利于完善公司的服务网点布局，增强服务响应和服务效能，改善工作方式和工作环境，提高市场份额和盈利水平，推广优质服务和创新产品。“信息系统升级改造项目”计划分四年研发完成“青矩智慧造价机器人三期”“青矩全咨云平台二期”“百工驿平台三期”“青矩咨询企业管理平台四期”以及“青矩投资建设大数据平台二期”等五大信息系统，并进行机房等 IT 基础设施改造，充分利用科技与传统业务的深度融合，推动公司业务数字化转型，赋能投资建设及工程咨询，为业务开展提供数字化、智能化、平台化支持。

图表 11：募投项目旨在优化产能布局并驱动创新发展

序号	募集资金用途	实施主体	调整后募集资金计划投资总额 (元)	投入进度	项目达到预定可使用状态日期
1	工程咨询服务网络建设项目	青矩工程顾问有限公司	108,904,195.60	84.75%	-

2	信息系统升级改造项目	青矩技术股份有限公司	126,243,453.62	53.78%	2028年12月31日
3	补充流动资金	青矩技术股份有限公司	60,540,979.86	100.00%	-
合计	-	-	295,688,629.08	74.65%	

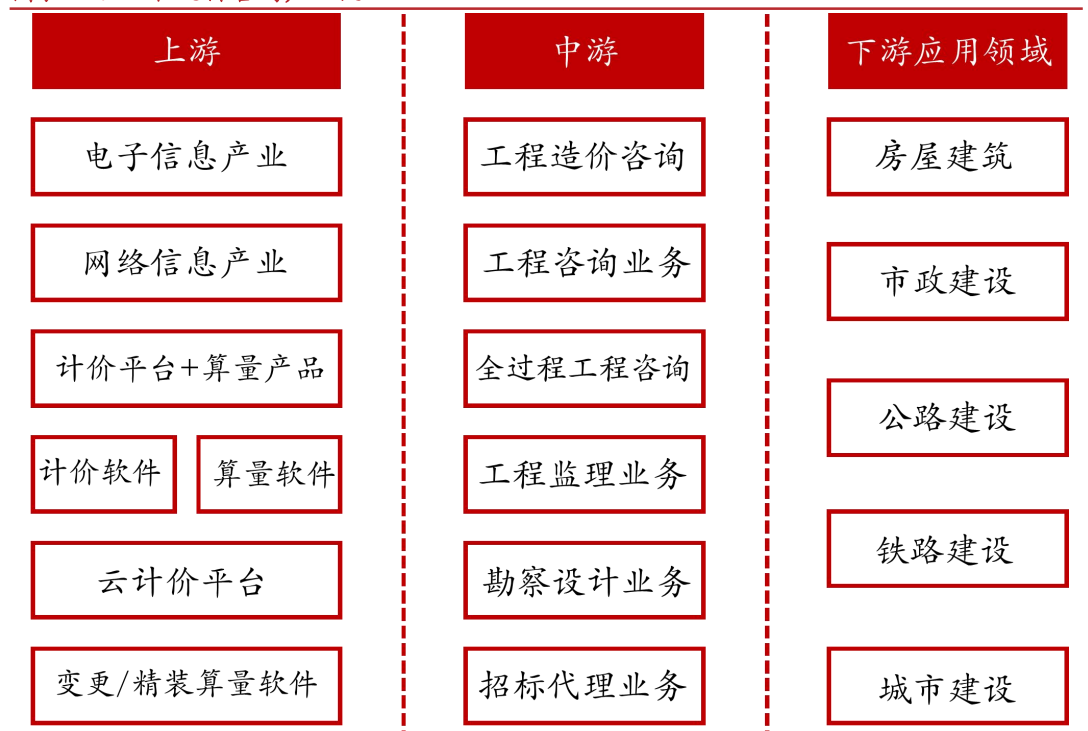
资料来源：青矩技术公告、华源证券研究所 注：投入进度截至 20250630

## 2. 行业：我国固定资产投资规模持续扩大，有望带动工程咨询服务行业发展

### 2.1. 产业现状：各细分领域规模整体增长，工程造价咨询贯穿整个建设阶段

参考前瞻产业研究院信息，从产业链来看，公司工程造价业务的上游行业主要是电子信息产业和计算机、网络行业，以及计价和算量产品。其中算量软件有标准化软件、变更及精装算量软件。中游是工程造价咨询、工程咨询、全过程工程咨询、工程监理、勘察设计、招标代理等。下游主要房屋建筑、市政建设、公路建设、铁路建设、城市建设等。

图表 12：工程造价咨询产业链

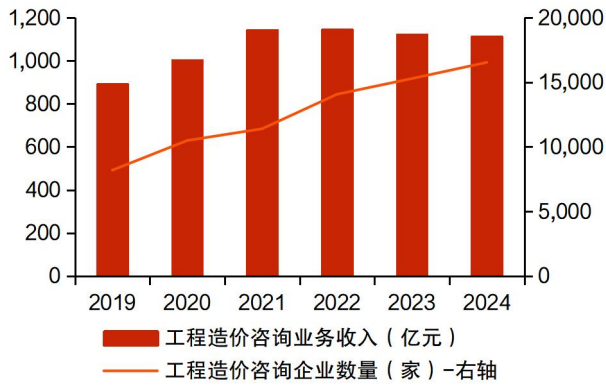


资料来源：前瞻产业研究院、华源证券研究所

参考中诚咨询招股书，近年来，随着国民经济持续发展、固定资产投资和基础设施建设持续投入，工程造价咨询行业发展速度较快。根据住建部公布的 2019-2024 年《工程造价咨询统计公报》，我国工程造价咨询企业数量由 8194 家增至 16536 家，企业数量持续增加。同时，我国工程造价咨询业务收入由 2019 年的 892.47 亿元增至 2024 年的 1112.35 亿元，市场规模扩大。

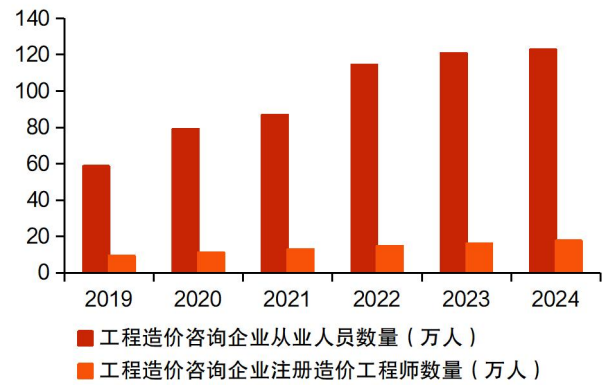
参考中诚咨询招股书，工程造价咨询行业市场规模不断增长，不断吸引人才涌入，从业人员在数量和质量上都有显著提升。根据住建部公布的 2019-2024 年《工程造价咨询统计公报》，我国工程造价咨询企业的从业人员数量和注册造价工程师数量实现持续增长。截至 2024 年末，我国工程造价咨询企业从业人员达 122.74 万人，其中注册造价工程师 17.64 万人。

图表 13: 2024 年我国工程造价咨询企业数量为 16536 家



资料来源: 中诚咨询招股书、住建部、华源证券研究所

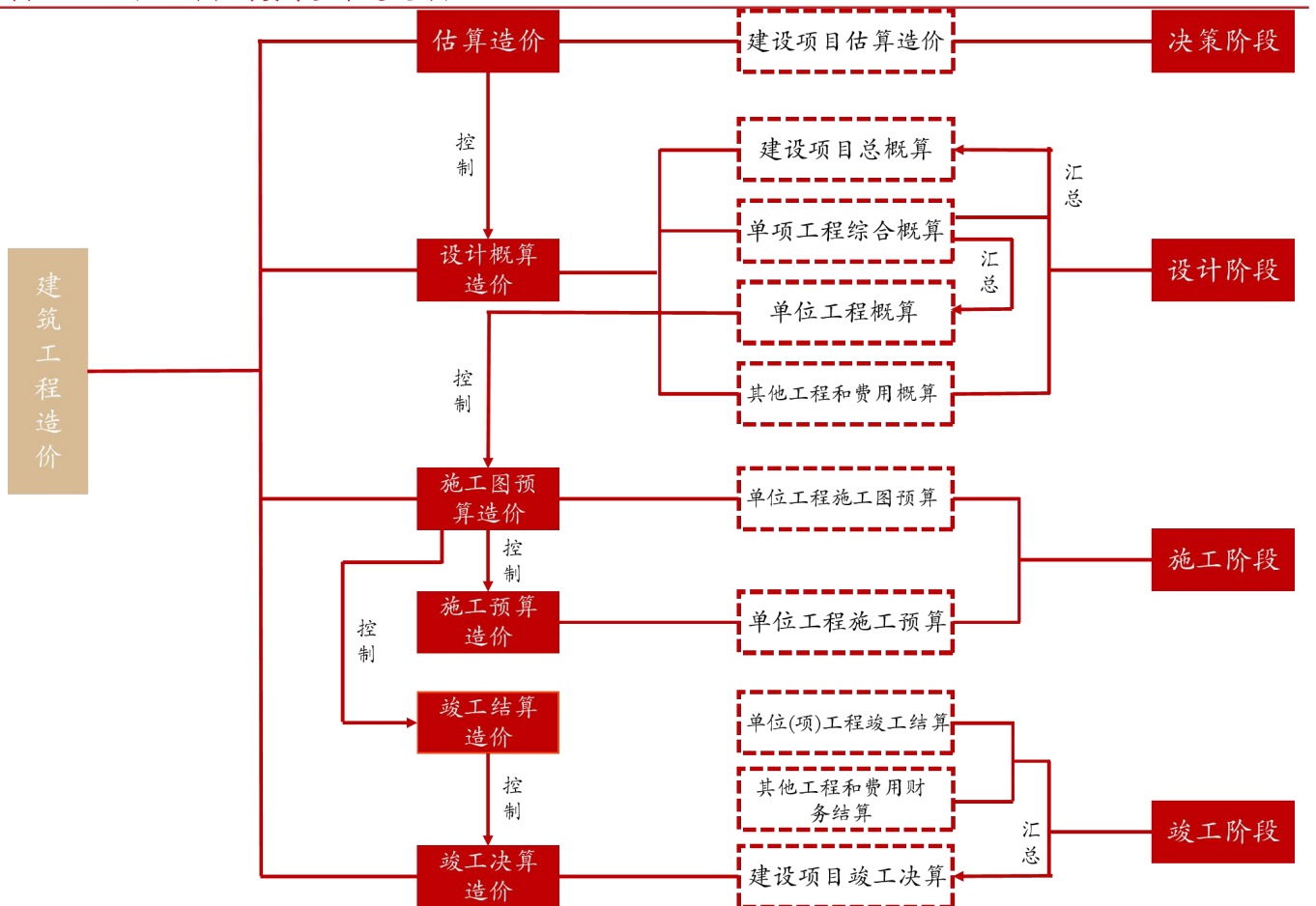
图表 14: 2024 年我国工程造价咨询企业从业人员达 122.74 万人



资料来源: 中诚咨询招股书、住建部、华源证券研究所

参考前瞻产业研究院信息, 工程造价咨询贯穿着整个建设阶段, 同时对建设工程进行全过程造价控制是至关重要的。全过程工程造价咨询有利于提高建筑行业的成本控制水平, 强化工程全过程的动态管理水平从而提升建筑工程的建设效率。

图表 15: 工程造价咨询贯穿整个建设阶段



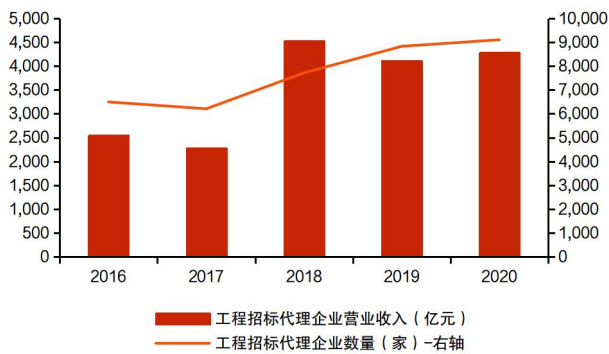
资料来源: 前瞻产业研究院、华源证券研究所

参考中诚咨询招股书、住建部公布的 2016-2020 年《工程招标代理统计公报》, 我国工程招标代理企业数量由 6,495 家增至 9,106 家, 企业数量持续增加。同时, 我国工程招标代

理企业营业收入由 2016 年的 2,544.08 亿元增至 2020 年的 4,275.33 亿元。2018 年 3 月，住建部发布《关于废止〈工程建设项目招标代理机构资格认定办法〉的决定》，取消招标代理机构的资格认定。随着招标代理资质的取消，2018 年工程招标代理企业营业收入、企业数量均大幅增长。

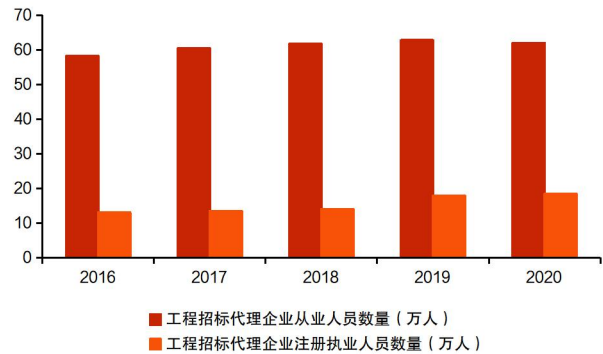
参考中诚咨询招股书，2016 年以来，工程招标市场规模不断增长，工程招标代理从业人员数量和质量上呈稳中有升的态势。根据住建部公布的 2016-2020 年《工程招标代理统计公报》，我国工程招标代理企业的从业人员数量除 2020 年略有下降，总体呈上升趋势。截至 2020 年末，我国工程招标代理企业从业人员为 62.00 万人，其中注册执业人员 18.32 万人。

图表 16：2020 年我国工程招标代理企业数增至 9106 家



资料来源：中诚咨询招股书、住建部、华源证券研究所

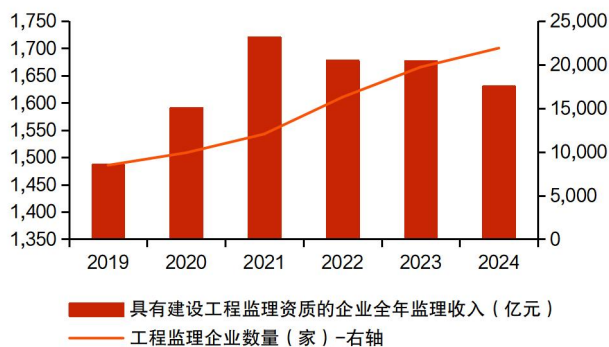
图表 17：2020 年我国工程招标代理企业从业人员为 62 万人



资料来源：中诚咨询招股书、住建部、华源证券研究所

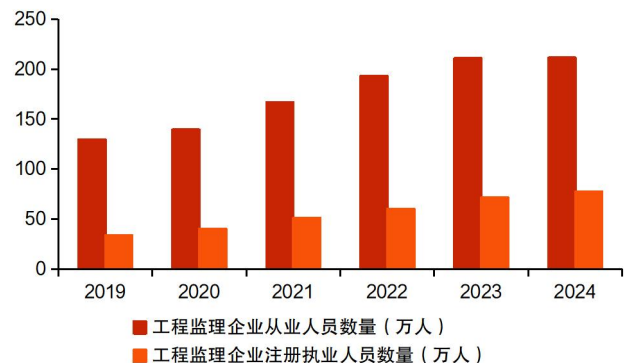
参考中诚咨询招股书、住建部公布的 2019-2024 年《建设工程监理统计公报》，我国建设工程监理企业数量由 8469 家增至 21891 家。同时，我国具有建设工程监理资质的企业全年监理收入由 2019 年的 1486.13 亿元增至 2024 年的 1630.2 亿元，呈增长态势。随着工程监理业务规模持续扩大，工程监理企业从业人员数量、注册执业人员数量也大幅增长。2019-2024 年我国建设工程监理企业从业人员数量由 129.57 万人增至 211.4 万人，其中注册执业人员由 33.70 万人增至 77.2 万人。

图表 18：2024 年我国建设工程监理企业达 21891 家



资料来源：中诚咨询招股书、住建部、华源证券研究所

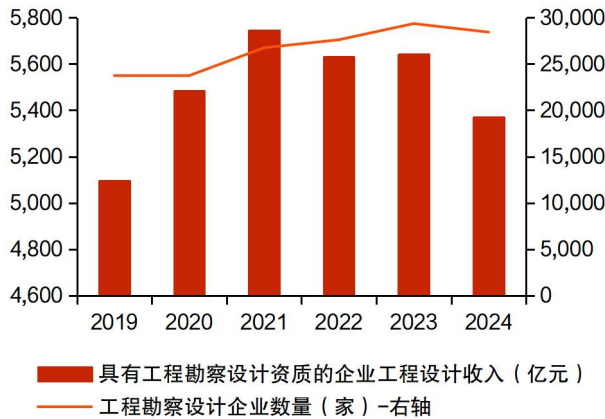
图表 19：2024 年我国建设工程监理企业从业人员数量增至 211.4 万人



资料来源：中诚咨询招股书、住建部、华源证券研究所

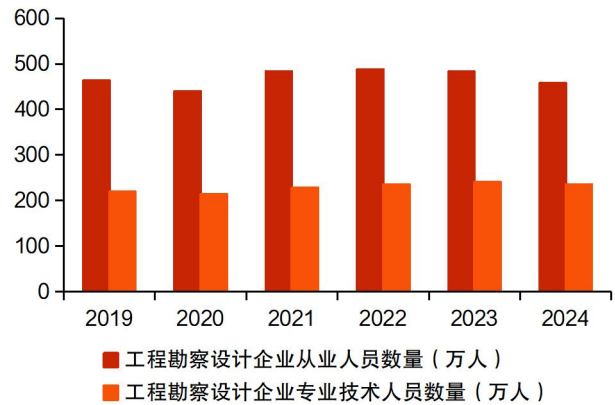
参考住建部公布的 2019-2024 年《工程勘察设计统计公报》，我国工程勘察设计企业数量由 23739 家增至 28430 家，总体呈上升的态势。同时，我国具有工程勘察设计资质的企业工程设计收入由 2019 年的 5094.90 亿元增至 2024 年的 5368.9 亿元，呈上升趋势。随着工程勘察设计业务规模持续增长，从业人员及技术人员规模稳步上升。2019-2024 年我国工程勘察设计企业的从业人员数量和专业技术人员数量总体呈上升趋势。截至 2024 年末，我国工程勘察设计企业从业人员为 457.8 万人，其中专业技术人员 235.7 万人。

图表 20：2024 年我国工程勘察设计企业达 28430 家



资料来源：中诚咨询招股书、住建部、华源证券研究所

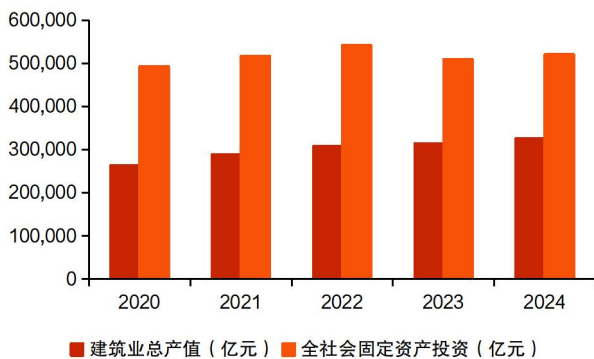
图表 21：2024 年我国工程勘察设计企业从业人员为 457.8 万人



资料来源：中诚咨询招股书、住建部、华源证券研究所

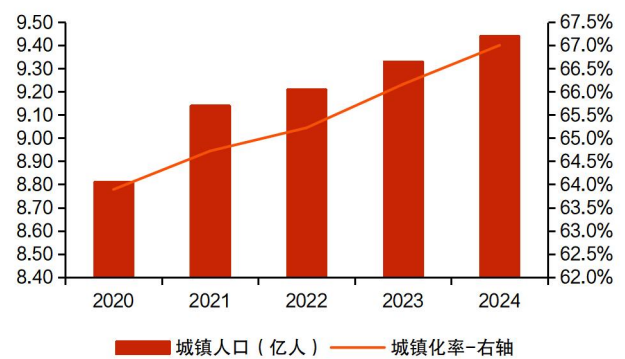
参考中诚咨询招股书、国家统计局公布数据，2020 年至 2024 年我国全社会固定资产投资完成额从 49.32 万亿元增至 52.09 万亿元，建筑业总产值从 26.39 万亿元增至 32.65 万亿元。我国交通、能源、水利等传统技术设施改造升级，5G、特高压、城际高速公路、大数据中心等新型基础设施布局建设步伐持续加快。在未来一段时间内，全国固定资产投资或将维持稳定增长趋势，有望为工程咨询服务业提供广阔的市场空间。2020 年至 2024 年我国城镇化率由 63.89% 增加到 67.00%，城镇人口由 8.81 亿人增加到 9.44 亿人。随着我国城镇化率持续提升，人口持续向城镇集聚，以县城为重要载体的城镇化建设持续推进，相应固定资产投资不断增长，有望为工程咨询服务业带来发展机遇。

图表 22：2024 年我国建筑业总产值增至 32.65 万亿元



资料来源：中诚咨询招股书、国家统计局、华源证券研究所

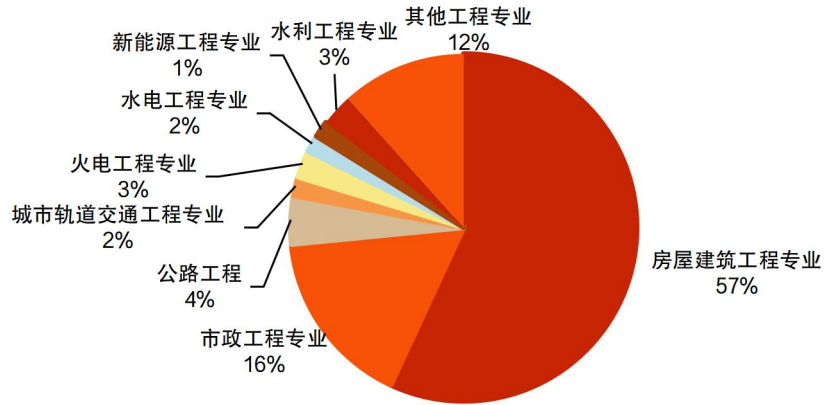
图表 23：2020-2024 年我国城镇化率由 64% 增至 67%



资料来源：中诚咨询招股书、国家统计局、华源证券研究所

参考住建部公布的《2024年工程造价咨询统计公报》，2024年工程造价咨询业务收入按专业分类来看，房屋建筑工程专业收入633.12亿元，占比56.9%；市政工程专业收入183.96亿元，占比16.5%；公路工程专业收入49.88亿元，占比4.5%；城市轨道交通工程专业收入19.61亿元，占比1.8%；火电工程专业收入28.25亿元，占比2.5%；水电工程专业收入17.45亿元，占比1.6%；新能源工程专业收入16.89亿元，占比1.5%；水利工程专业收入33.47亿元，占比3.0%；其他工程专业收入129.72亿元，占比11.7%。

图表 24：2024 年房屋建筑工程专业收入占工程造价咨询业务收入 57%



资料来源：住建部、华源证券研究所

## 2.2. 发展趋势：全过程咨询服务和 BIM 的应用或为工程咨询服务未来发展方向

参考中诚咨询招股书，受我国工程咨询服务业产业体系发展路径的影响，我国工程咨询市场呈碎片化特点，行业内缺少能够提供工程全过程统一贯穿服务的企业。相比于欧美发达国家，我国工程咨询服务业在工程技术质量、管理组织效率、社会和经济效益等方面存在一定差距。随着我国建筑业持续发展，建筑工程技术、管理、法务等越来越复杂，工程建设方对于贯穿工程项目全过程、涵盖各专业的工程咨询服务形式的需求日益提升。同时，工程咨询服务业呈电子化、信息化发展趋势。大数据、云计算、物联网、人工智能、卫星定位等新技术在工程咨询服务业内兴起。层出不穷的新型技术不断为工程咨询服务业赋能，并与工程咨询服务不断融合，促进行业持续转型。

参考中诚咨询招股书，全过程工程咨询业务指工程咨询企业在建设项目投资决策阶段、工程建设准备阶段、工程建设阶段、项目运营维护阶段，为业主提供涉及技术、经济、组织和管理在内的整体或局部的服务活动，这些服务可以是全过程综合咨询服务，也可以是单项咨询服务。全过程工程咨询业务或可提升工程建设项目在成本、质量、工期等方面的综合管理水平，以保证和提高工程建设项目投资效益。

图表 25：传统工程咨询与全过程工程咨询服务模式对比

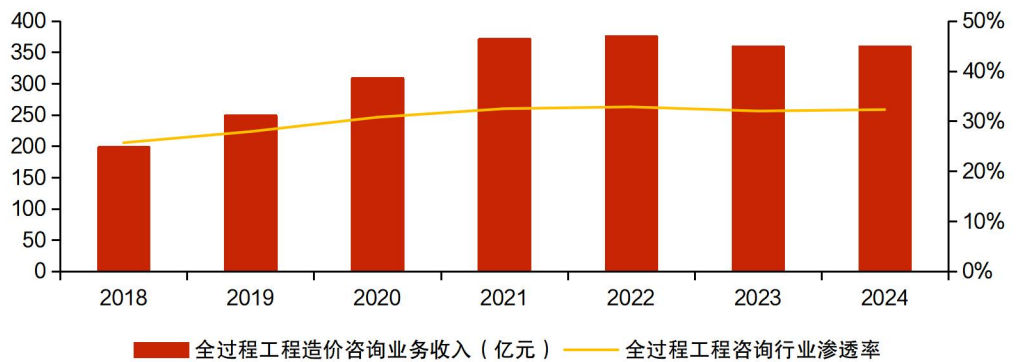
比较项目	传统工程咨询服务模式	全过程咨询服务模式
参与公司数量	多家公司参与，各家公司提供单一环节咨询服务	少数公司参与，全过程咨询服务公司提供多个环节咨询服务

信息沟通	各家公司分别工作，相互间信息及数据共享存在局限性，人员协同性较弱	全过程咨询服务公司一体化管理，信息及数据共享流畅，人员协同性较强
风险管控	单纯考虑某个阶段的风险因素，忽略残余风险、衍生风险	从全过程管控视角，控制各阶段风险
成本管控方案优化	参与公司较多，成本较高 各环节割裂，难以激发方案创新性	全局性优化，有效控制成本 全面评估方案，激发创新性优化方案

资料来源：中诚咨询招股书、华源证券研究所

政府对于全过程工程咨询行业的支持力度不断加大。全过程工程咨询收入规模整体提升，参考住建部公布的 2018-2024 年《工程造价咨询统计公报》，全过程工程咨询业务收入占工程造价咨询收入比重从 2018 年的 25.7% 增长到了 2024 年的 32.3%。

图表 26：2024 年全过程工程咨询行业渗透率达 32.3%



资料来源：住建部、华源证券研究所

注：全过程工程咨询行业渗透率=全过程工程咨询业务收入/工程造价咨询收入\*100%

参考华经产业研究院信息，BIM (建筑信息模型) 的核心理念是利用数字化技术，为模型提供完整的、与实际情况一致的建筑工程信息库，借助这个包含建筑工程信息的三维模型，有效提高建筑工程的信息集成化程度，从而为建筑工程项目的相关利益方提供了一个工程信息交换和共享的平台。与传统的 CAD 建模对比，BIM 能够体现三维结构，让各工种协同完成项目，具备较大优势。

图表 27：BIM 设计和传统 CAD 设计对比

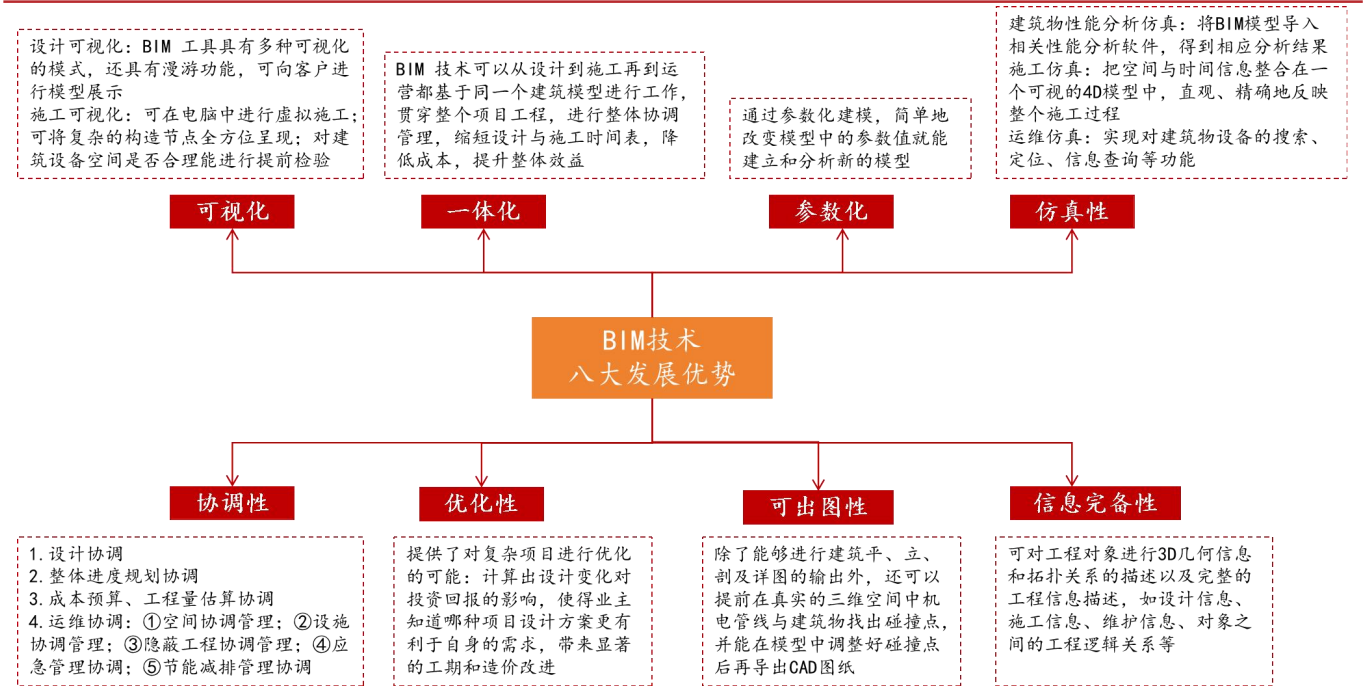
领域	CAD	BIM
设计形式	二维设计	三维设计
设计方式	线条绘图	构件布置
表现	单纯的几何表现	全信息模型集成
协同	各工种单独完成项目	各工种协同完成项目
设计	离散的分部设计	基于统一模型的全过程整体设计
交付	单一的交付设计	建筑全生命周期的支持

资料来源：华经产业研究院、华源证券研究所

根据建设科技杂志公众号信息，2017 年至今，随着政策的持续推动，BIM 技术在我国的应用范围逐渐扩大，从大型公共建筑扩展到住宅、市政基础设施、城市监控运维等领域，BIM 技术已使方案设计的错误率平均降低 30%，设计周期缩短 20%。参考 BIM 建模超级市场公

众号，BIM 技术拥有可视化、一体化、参数化、仿真性、协调性、优化性、可出图性、信息完备性八大发展优势。

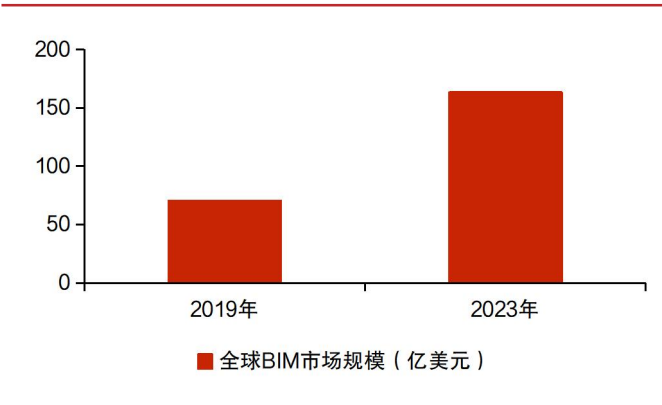
图表 28：BIM 技术拥有可视化、一体化、参数化等八大发展优势



资料来源：BIM 建模超级市场公众号、华源证券研究所

参考华经产业研究院信息，在建筑行业迈向数字化转型的进程中，BIM 技术已成为核心驱动力，从市场规模来看，全球 BIM 市场规模从 2019 年的 70 亿美元增长到 2023 年的 163 亿美元。虽然 BIM 技术在我国的建设行业引入时间晚、起点低，但经历了一段高速发展期。2023 年我国 BIM 行业市场规模为 102.5 亿元，同比增长 3%。

图表 29：全球 BIM 市场规模从 2019 年 70 亿美元增长到 2023 年 163 亿美元



资料来源：华经产业研究院、华源证券研究所

图表 30：2023 年我国 BIM 行业市场规模为 102.5 亿元 (yoy+3%)



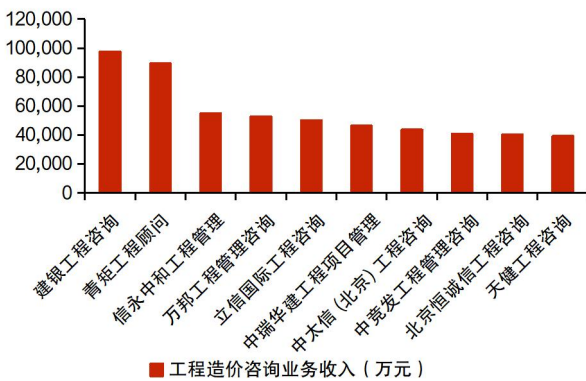
资料来源：华经产业研究院、华源证券研究所

### 3. 以工程造价咨询为核心，工程管理科技为引擎

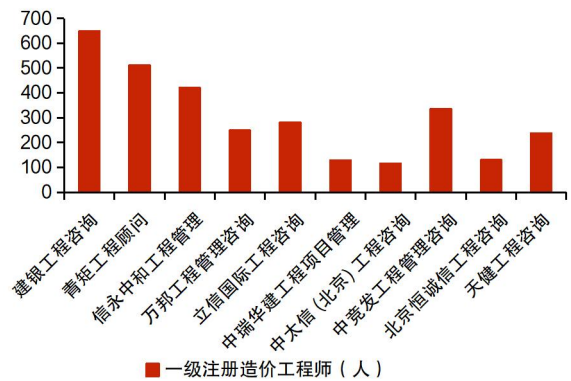
#### 3.1. 基本盘业务：保持国内领先，推进全过程工程咨询产品服务线

公司依托工程造价咨询这一核心优势业务，通过融合不同专业和科技，形成了“全过程工程咨询产品服务线”和“工程管理科技服务生态圈”即“一线一圈”的业务格局。公司的“一线”业务将投资策划、设计、招采咨询、造价咨询、监理和项目管理等工程咨询不同专业进行深度融合，包含代理、鉴证、咨询等多种业态，贯穿建设工程建设立项、准备、建造、交付以及运维、更新等各个阶段，具有全周期、综合性、一站式、高效能等显著优势，可有效的帮助工程项目管理好成本、品质和工期，从而提升经济效益和社会价值。根据公司 2025 年半年报，“一线”业务占公司营收的 9 成以上，是公司主要收入来源，2025H1 营业收入同比增幅为 4.53%，新签业务合同额同比增长 14,366.94 万元，增幅为 28.79%。根据中国建设工程造价管理协会发布的《2024 年度单位会员发展情况》公报，2024 年公司子公司青矩工程顾问有限公司以 8.9 亿元的工程造价咨询业务收入位列第 2 名，已连续 12 年稳居全国前三甲。

图表 31：2024 年青矩工程顾问有限公司工程造价咨询业务收入达 89227.18 万元



图表 32：2024 年青矩工程顾问有限公司一级注册造价工程师达 510 人



资料来源：青矩技术公众号、华源证券研究所

资料来源：青矩技术公众号、华源证券研究所

根据青矩技术公众号，青矩是国内率先开展全过程工程咨询的企业之一，结合服务优势及特色形成了“以投资咨询为起点、以 BIM 技术为基础、以造价管控为核心、以信息化平台为工具”的全过程工程咨询服务产品。公司可以提供涵盖投资咨询、设计、招标代理、造价咨询、BIM 咨询、项目管理、财务咨询等灵活组合的全过程工程咨询服务，借助青矩“全咨云平台”可以协助客户实现项目投资更省、工期更快、品质更高、过程更规范的管理。

图表 33：公司全过程工程咨询主要服务内容



资料来源：青矩技术官网、华源证券研究所

工程造价咨询是建设工程管理的重要组成部分，是全过程工程咨询的核心内容。投资管控、质量管控、工期管控是贯穿建设工程全过程的三条管理主线，而投资管控主线往往是业主方最为关注的重点。首先，最节省的投入、最优化的产出是工程建设项目首要考量因素；其次，投资管控直接影响到项目使用材料设备品质、施工单位选用及现场资源投入等，是项目品质及工期的基础保障；此外，若投资过程管理失控，不仅存在超工程概算的风险，甚至可能导致项目资金流断裂，使建设工程项目半途而废，给业主造成较大损失。因此，工程造价咨询是确保工程项目投资效率、工程品质以及按投资规划和建设周期顺利推进的重要保障。

图表 34：投资方对工程造价咨询业务的需求丰富



资料来源：青矩技术招股书、华源证券研究所

公司紧跟国家战略与经济发展脉搏，以节约投资成本、提高投资效益为己任，为众多关系国计民生的大型建设项目提供工程造价咨询服务，积累了丰富的投资管控经验、数据和知识，为公司可持续发展奠定了良好基础。青矩技术工程造价咨询业务的典型案例包括国家速滑馆、京沪高铁等。

图表 35：青矩技术工程造价咨询业务的典型案例包括国家速滑馆、京沪高铁等

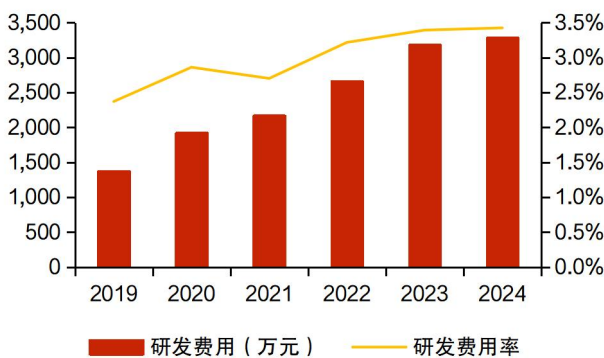
项目名称	图示	项目简介及服务内容
国家速滑馆		国家速滑馆又称为“冰丝带”，是 2022 年北京冬奥会北京主赛区标志性场馆、唯一新建的冰上竞赛场馆，是北京冬奥会大道速滑比赛场地，拥有亚洲最大的全冰面设计。青矩顾问提供 <b>全过程造价咨询服务</b>
京沪高铁		京沪高铁正线全长 1,318 公里，连接京津冀环渤海经济带和沪宁杭长江三角经济带，是当时世界上一次建成线路最长、技术标准最高的高速铁路。青矩顾问自 2009 年 5 月 1 日起提供 <b>全过程跟踪审计（价）服务以及后续更新改造、大修整治造价咨询服务</b>
北京大兴国际机场		北京大兴国际机场是 4F 级国际机场、世界级航空枢纽。大兴机场建设项目包括航站楼、民航站坪、跑道三部分。青矩顾问提供 <b>全过程造价咨询服务</b>
雄安城市计算（超算云）中心		雄安城市计算（超算云）中心是建设“智慧雄安”的重要支撑，也是雄安新区数字孪生城市“之脑”“之眼”“之芯”。青矩顾问提供 <b>全过程造价咨询服务</b>

小米 M9 汽车工厂		小米 M9 汽车工厂项目位于北京经济技术开发区马驹桥镇智造基地，建设规模约为 40 万平方米，建设 30 万辆产能汽车生产线，是北京重点建设项目。青矩顾问 <b>提供全过程造价咨询服务</b>
南水北调中线工程		南水北调工程是国家战略性工程，分东、中、西三条线路，中线工程起点位于汉江中上游丹江口水库，受水区域为河南、河北、北京和天津。青矩顾问自 2017 年 5 月起 <b>提供工程造价审核，并协助编制财务决算</b>
拉西瓦水电站		拉西瓦水电站位于青海省境内的黄河干流上，是黄河上游龙羊峡至青铜峡河段规划的第二座大型梯级电站，位于贵德县拉西瓦镇。青矩顾问 <b>提供全过程跟踪审计服务</b>
印尼哈利达镍铁		印尼哈利达镍铁项目总投资 28 亿元，年产镍铁 24 万吨，项目建设 4 条 36,000KVA 火法镍铁冶炼生产线，4×38MW 自备电厂，项目位于印尼马鲁古北省 OBI 岛。项目作为“一带一路”的合作典范，项目建成带动了当地经济发展和就业。青矩工程顾问 <b>提供工程竣工结算审核服务</b>

资料来源：青矩技术招股书、华源证券研究所

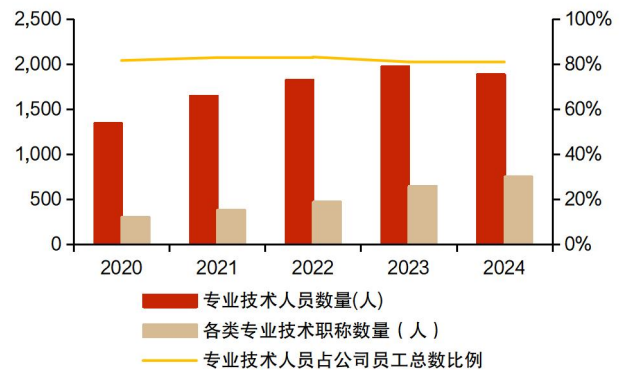
为了适应工程咨询行业的发展变化，公司重视对新技术和产品研发的投入，为公司核心技术体系的建立提供充分的技术资源保障。2019-2024 年，公司持续加大研发投入，研发费用从 2019 年的 1375.12 万元增长到 2024 年的 3282.34 万元，研发费用率也从 2.37% 增长至 3.42%。公司整体人力资源结构显著优化，截至 2024 年末，公司专业技术人员共计 1,884 名，占公司员工总数的 81%。其中，持有一级造价工程师、一级建筑师、一级结构工程师、监理工程师、咨询工程师、城市规划师等各类专业技术职称的数量为 749 人次。

图表 36：2019-2024 年研发费用率从 2.37% 增长至 3.42%



资料来源：青矩技术公告、华源证券研究所

图表 37：2024 年公司专业技术人员数量占员工总数 81%



资料来源：青矩技术公告、华源证券研究所

**公司长期积累的优良客户资源促进业务稳定发展。**根据公司 2024 年年报，公司下游客户行业分布广泛，业务已覆盖 18 个一级行业门类、58 个二级子类。2023 年公司营业收入中民建工程约占 27%（其中房地产占比不足 9%），能源工程约占 23%，工业和信息化工程约占 17%，交通工程约占 14%，国防工程约占 11%，其他工程约占 8%。公司广泛服务于民用与工业建筑、能源、交通、矿山、水利、通信、城市基础设施、新基建等领域，或能抓住新兴领

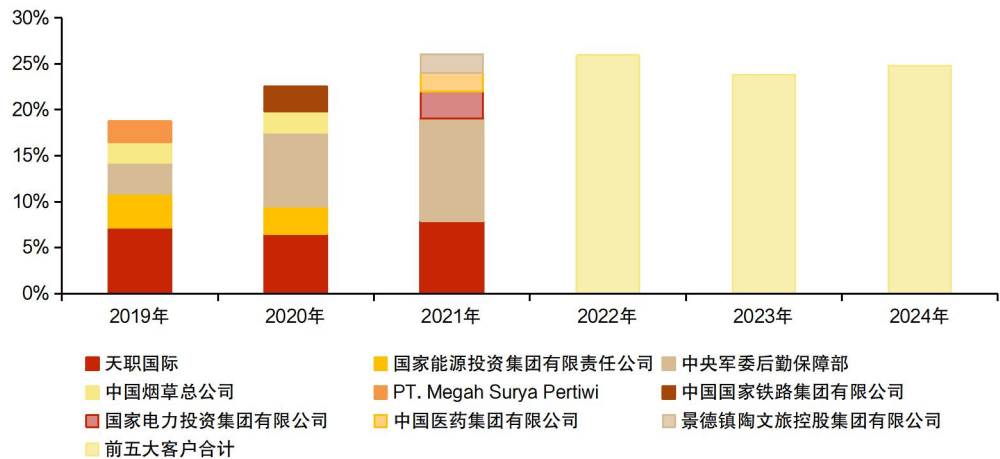
域的发展机遇，抵御传统领域的下行风险，同时公司积累了包括国家机关及事业单位、央企及地方国企、军队、金融机构及大型民营企业等在内的稳定客户群体。同时公司逐步建立了覆盖全国所有省会城市及部分区域性城市的分支机构，业务网络覆盖全国，贴近客户，为客户提供快捷、优质的服务。

图表 38：公司形成了以党政军机关及事业单位、央企企业集团等为主的核心客户群体



资料来源：青矩技术官网、华源证券研究所

图表 39：2019-2024 年青矩技术前五大客户销售占比

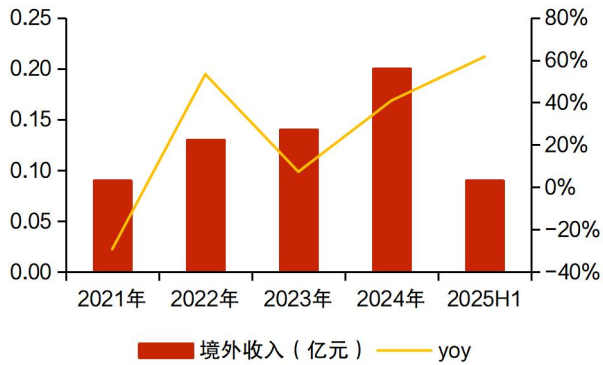


资料来源：青矩技术招股书、青矩技术公告、华源证券研究所

公司积极开展境外业务，是业内较早设立国际业务事业部和国外子公司的工程造价咨询企业。公司已建立国际业务事业部，近年来持续关注并积极服务“一带一路”和“制造业出海”等国家战略，已累计服务了海外 50 多个国家和地区的 200 多个工程项目，为哈萨克斯坦、印尼、几内亚以及阿尔及利亚等国家的众多项目提供专业服务。虽前期受公共卫生安全事件影响，国际业务开拓和实施受限，且我国工程咨询行业缺少有国际影响力的大型工程咨

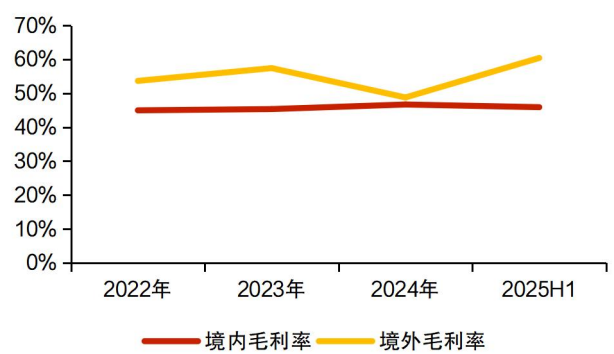
询企业，但公司持续提高自身实力，不断迈向国际市场。2021-2025H1 青矩技术境外收入不断增长，2025H1 境外收入同比增长 61.65%，同时公司境外业务毛利率总体高于境内业务。

图表 40：2025H1 境外收入 0.09 亿元，同比+61.65%



资料来源：青矩技术招股书、青矩技术公告、华源证券研究所

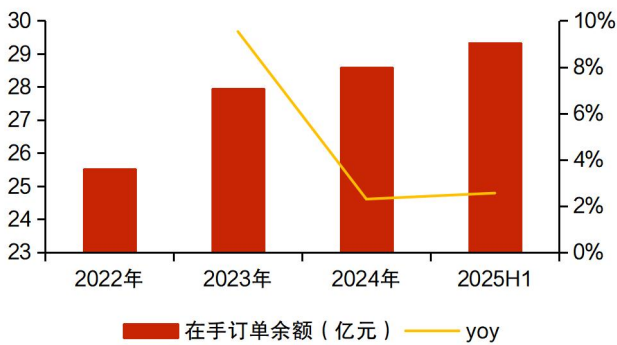
图表 41：2022-2025H1 境外业务毛利率高于境内



资料来源：iFinD、华源证券研究所

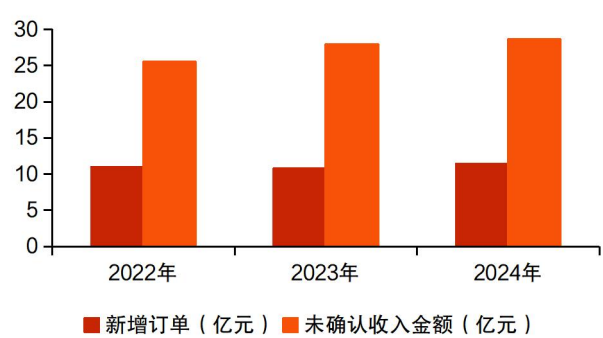
公司业务稳健增长，新增订单与在手订单持续增长。2025H1 公司新签业务合同 6.58 亿元，同比增长 29.50%，在手订单余额达到 29.32 亿元，同比增长 2.56%，为后续业绩达成奠定了坚实的基础。2022-2024 年，公司年度新增订单由 10.95 亿元增长到 11.43 亿元，未确认收入金额由 25.51 亿元增长到 28.58 亿元。

图表 42：2025H1 公司在手订单余额达到 29.32 亿元，同比增长 2.56%



资料来源：青矩技术公告、华源证券研究所

图表 43：2024 年公司新增订单 11.43 亿元，未确认收入金额 28.58 亿元



资料来源：青矩技术公告、华源证券研究所

工程造价咨询行业虽然市场空间广阔，但当前行业面临“大行业、小企业”的结构性矛盾，呈现高度分散的特征，市场秩序亟待整合与优化。在此背景下，具备行业影响力的头部企业凭借资本、品牌、技术、规模和管理等多重优势，有机会通过收购、并购等方式吸纳更多优质资源。通过整合优质资产，头部企业不仅能巩固自身的核心竞争力，还能实现规模化发展，提升企业价值，最终有望形成一批“大而强”的领军工程咨询企业。这种整合趋势不仅有助于企业自身实现可持续发展，也有望推动行业整体向规范化、集约化方向迈进，为行业的长远发展奠定基础。

为了整合行业资源、提升经营业绩，2025 年青矩技术公司全资子公司北京青矩工程管理技术创新投资有限公司与北京求实工程管理有限公司之股东高其琳就以现金方式收购其持有的标的公司 45.12%股份事宜达成初步意向并签署《股权转让意向书》，预计转让对价为人民币 2,250.00 万元。北京求实工程管理有限公司在科研中心、体育场馆、医疗设施、高端商业及酒店、城市更新改造等民用建筑领域积淀深厚，同时多年深耕半导体研发厂房、生物医药、物流仓储、轨道交通、数据中心等工业和信息化工程领域，形成了以华为、华润、华熙等为代表的优质客户群体，在建设工程造价司法鉴定、争议解决领域的技术实力也获广泛认可。其为鸟巢、水立方、北京工人体育场、北京城市副中心行政办公区行政办公楼、SKP 等商业综合体、多个城市的地铁线路以及多家高端制造企业厂房等代表性建设项目提供以造价咨询为主的工程咨询服务。

图表 44：北京求实工程管理有限公司的资源优势



资料来源：北京求实工程管理有限公司官网、华源证券研究所

### 3.2. 增长盘业务：多维度布局工程管理科技服务生态圈，推动工程咨询数字化转型

公司的“一圈”业务系基于“一线”业务积累的丰富数据与算法，运用 ABCD（人工智能、建筑信息模型、云计算、大数据）技术，向业主方、施工方、咨询方等工程项目参与主体提供的项目三维数字化平台、投资建设大数据平台、智慧造价机器人等科技产品。“一圈”业务是公司努力构建的第二增长曲线。“工程管理科技服务生态圈”业务 2025H1 营业收入同比减少 694.62 万元，主要系青矩译筑自 2024 年四季度以来出于降低信用风险的考虑主动减少部分施工方订单承接量，而将更多精力投入到资金相对充裕的业主方和咨询方市场。虽然营收暂时下降，但青矩译筑凭借 2025H1 自研的“投资管控平台 V1.0”，不仅中标了呼和浩特盛乐国际机场、维信诺等标杆业主项目，而且整体新签业务合同额同比增加 47.38%，非施工方签约额占比也提高了约 45 个百分点，达到 91.84%，从而基本实现了产品切换和客户结构调整。

公司“一圈”业务提供 BIM 技术、BIM 应用咨询、建设工程大数据、工程造价标准化作业、智慧造价机器人、信息系统等服务。BIM 技术有关产品是以 BIM 赋能为导向，进行设计优化、施工模拟和管理、运维管理，为工程全过程提供基于 BIM 的技术升级，并基于 BIM 管

理平台进行信息化建设，助力工程建设实现可视化、精细化、智能化。公司研发的 EveryBIM 协同管理平台、青矩全咨云平台等特色产品具有较强的市场竞争力。

图表 45：公司 BIM 技术有关产品为工程全过程提供基于 BIM 的技术升级



资料来源：青矩技术官网、华源证券研究所

青矩小青智慧造价机器人是基于青矩 1.0 标准化作业体系基础上，引入人工智能技术，自主研发的“机器人自动图形算量”新模式下的产品。第一代产品“小青 1 号”在人工识图、图纸标准化处理、作业拆分的基础上，通过人工智能自动识别技术，在自动进行清单列项、多线程并行作业、自动建模图形算量等方面均取得重大技术突破。第二代产品“小青 1s”借助图像识别、AI 人工智能等技术，实现了技术服务全新升级。相比上一代产品，“小青 1s”图纸处理效率、识别准确率进一步提升，并全面接入工程算量专业体系，实现单独钢筋建模到土建、安装全专业建模的蜕变。

图表 46：青矩小青智慧造价机器人具有高效作业、多线程等特点



资料来源：青矩技术官网、华源证券研究所

公司致力于建筑行业信息化、大数据以及数据智能化研究，利用云计算、大数据、NLP、机器学习等技术，构建高内聚、低耦合、可交换的建筑行业信息化体系，充分采集和挖掘信息化产生的数据，通过业务建模、数据智能使数据产生最大价值，使信息化发挥最大效应。公司提供建设工程大数据整体解决方案以及建设工程大数据平台。平台基于大数据、RPA、NLP、机器学习等 IT 技术，实现全过程工程数据的采集、清洗和结构化存储，建立项目指标

体系和项目动态画像，开发满足工程各阶段需求的数据智能应用工具，支持高质高效的项目管理，达成降本增效的目标。

**图表 47：青矩致力于建筑行业信息化、大数据以及数据智能化研究**



资料来源：青矩技术官网、华源证券研究所

为增强工程建设领域数字化服务能力，公司全资子公司北京青矩工程管理技术创新投资有限公司于 2023 年受让上海雯筑信息科技中心（有限合伙）合伙份额，享有上海雯筑 51% 的表决权，从而成为译筑科技（后改名为青矩译筑）的控股股东。青矩译筑专注于工程建设领域数字化技术研发，致力于构建建设行业专属的三维零代码平台，以完全自主开发的底层技术模型 EZ-PDIM 为核心支撑，构建起一套集模块化、零代码配置以及数据实时可视化于一体的强大能力体系。青矩译筑产品服务于商业建筑、民航机场、科教文卫建筑、城市综合体、市政路桥、轨道交通等多业态项目，青矩译筑官网显示公有云注册用户已超 60000 名。2025 年 9 月正式发布了译筑云 AI 三维零代码平台，并在发布会现场演示了如何通过“零代码+BIM+AI”三大技术引擎的深度融合，实现 10 分钟内将业务经验转化为自主可控的数字平台，重塑项目建设的数字化转型路径。

**图表 48：青矩译筑产品服务于多业态项目**

项目名称	需求和挑战	解决方案和价值
天津周大福金融中心	模型建模软件多，模型集成难；协调管理难；周边场地小，物料管理难	建立统一的轻量化 BIM 协同平台，将各专业 BIM 模型变轻，达到人人可用的目的；通过 BIM 与现场的结合，实现虚实结合的协调目的；通过 BIM+二维码进行物料管理
中国证券期货业南方信息技术中心	数据保密要求高；管理业务不定，响应速度要求快；人员流动性高，经验对接难	BIM 信息化管理系统私有化部署，解决数据保密的问题；零代码自助式业务创建；搭建管理权限体系，保证人员调动时新旧人员之间的交接可以实时通过平台进行梳理
厦门银行总行大厦	人员紧张，数据采集难；难以构建常态化及标准化的管理模式	搭建以 BIM 为核心的智慧建造平台；信息共享，实现数据的无障碍流转及整合汇总；项目小型 OA 系统建立，帮助现场人员快速接纳新技术；多单位组织管理
拉萨贡嘎机场某新建工程	数据协同共享难；现场管理难；安全质量进度要求高；数据安全保障要求高	将目前离散化 BIM 应用集成一体，将 BIM 所包含的信息与其他信息系统进行数据交互；实现全生命周期应用；实现多系统对接；平台支持通过手机端采集现场生产数据，系统云端集成分析
西湖大学	要求打通建造与运维数字信息，为智慧校园提供数据支持；项目工地人员管理难；BIM 模型落地难；风险管理难	打造具备一体化功能的信息化管理平台；以 BIM 模型为容器，现场将轻量化后的模型在平台中和各业务功能紧密关联；建立风险管理体系，通过 IoT 物联网识别分析潜在风险

资料来源：青矩译筑官网、华源证券研究所

公司与核心团队成员来自阿里达摩院、亚马逊 AWS 等多家全球领先的人工智能和云计算公司的北京未来式智能科技有限公司建立战略合作关系，共同出资设立青矩未来式智能科技（北京）有限公司。青矩未来专注于人工智能技术在工程管理、工程咨询领域的深度应用。青矩未来自研的“AI 智慧工程审计平台”，通过将青矩技术多年积淀的工程审计专业知识与大语言模型技术、智能体平台进行融合，可实现对工程审计业务的全程提质增效。目前该平台已在青矩技术多个工程审计项目中进行实战演练，初步显现出了可观前景。2025 年 7 月 29 日，“AI 智慧工程审计平台”成功入选“2025 年度中关村科学城人工智能全景赋能典型案例”，也成为了此次唯一入选的工程领域人工智能项目。此外，青矩技术还战略投资了北京未来式智能科技有限公司，公司将工程管理知识与新一代 AI 技术进行深度融合，未来致力于打造工程咨询行业专属的 AI 智能体（AI Agent）、AI 应用咨询、垂直领域模型等产品服务，推动行业的智能化转型升级。

图表 49：“AI 智慧工程审计平台”是 2025 年度唯一入选的工程领域人工智能项目



资料来源：青矩技术官网、华源证券研究所

## 4. 盈利预测与评级

结合工程咨询服务行业逐步转型以及对于公司全咨化和数字化业务拓展的积极预期，我们假设如下：

**(1) 全过程工程咨询服务产品：**预计收入稳步增长，假设 2025-2027 年营业收入同比 +6.00%/+7.00%/+8.00%，测算得出 2025-2027 年营业收入分别为 9.80/10.48/11.32 亿元；

**(2) 工程管理科技服务产品：**预计收入恢复增长，假设 2025-2027 年营业收入同比 -10.00%/+10.00%/+20.00%，测算得出 2025-2027 年营业收入分别为 1064.33/1170.76/1404.92 万元。

我们预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 1.91/2.16/2.39 亿元，当前股价对应 PE 分别为 18.6/16.5/14.9 倍。我们选取建发合诚、广联达、深圳瑞捷为可比公司，2026 年对应可比公司 PE 为 40X。公司为国内工程造价咨询行业领军企业，在持续保持核心业务领先优势的同时，提前布局、深入探索全过程工程咨询和工程管理科技服务等产业链高端新兴领域，并推动业务国际化进程，首次覆盖，给予“增持”评级。

图表 50：青矩技术可比公司估值表（截至 20260123）

公司名称	股票代码	最新收盘价 (元/股)	最新总市值 (亿元)	EPS (元/股)			PE		
				2025E	2026E	2027E	2025E	2026E	2027E
建发合诚	603909.SH	11.81	30.79	0.47	0.53	0.61	25.1	22.4	19.3
广联达	002410.SZ	14.79	244.32	0.28	0.38	0.47	52.4	39.0	31.8
深圳瑞捷	300977.SZ	23.20	35.32	0.31	0.40	0.55	75.0	58.3	42.3
均值							50.8	39.9	31.1
青矩技术	920208.BJ	26.56	35.54	1.43	1.61	1.79	18.6	16.5	14.9

资料来源：wind、华源证券研究所 注：可比公司盈利预测均来自 wind 一致预期；青矩技术盈利预测来自华源证券研究所

## 5. 风险提示

**宏观经济波动风险：**公司主要业务系为固定资产投资建设提供以投资管控为核心的全过程工程咨询及工程管理科技服务，因此所在行业的市场容量与固定资产投资规模密切相关。近年来，我国固定资产投资体量较大，有力支撑了国民经济全局及工程咨询行业的快速发展。但是，在错综复杂的国内外局势或不确定事件的影响下，如果国家宏观经济出现异常波动、固定资产投资规模显著下降，公司将面临增长受限甚至业绩下滑的风险。

**市场竞争加剧风险：**我国工程造价咨询企业数量众多，工程造价咨询行业市场竞争比较激烈。经过多年发展，公司从市场竞争中脱颖而出，目前已成为工程造价咨询行业的领军企业，在专业实力、客户资源、执业资质与资信、创新能力、案例与数据积累、品牌影响力、管理模式、内部治理等方面均建立了综合性的竞争优势，并且近年来积极进行产品和技术创新，不断探索产业链更前沿领域。但是，如果未来有更多有实力的企业进入行业，或者当前竞争

对手加快赶超步伐，而公司未能充分利用现有优势和技术、资本等手段快速成长，公司将面临越来越大的市场竞争压力，并有可能失去领先优势。

**人才培养及人力成本上升风险：**公司处于知识密集型、多专业多学科协同的行业，优秀的技术人才、市场人才和管理人才团队是公司的核心资源之一，对公司的持续发展至关重要。如果公司未来对所需人才的吸收、培养和激励不足，将导致人力资源无法匹配和支撑公司战略目标，从而严重影响公司的中长期发展。同时，由于人力成本是公司的主要成本，在社会劳动力成本上升的大趋势下，如果公司未能通过创新研发活动有效提高生产效率或进入附加值更高的业务领域，则公司将面临成本上升、毛利率下降、盈利能力下滑的风险。

**附录：财务预测摘要**
**资产负债表 (百万元)**

会计年度	2024	2025E	2026E	2027E
货币资金	323	379	442	509
应收票据及账款	630	642	660	705
预付账款	10	10	11	12
其他应收款	27	28	30	32
存货	9	9	10	11
其他流动资产	298	298	298	299
<b>流动资产总计</b>	<b>1,296</b>	<b>1,367</b>	<b>1,451</b>	<b>1,568</b>
长期股权投资	22	21	20	19
固定资产	83	75	77	84
在建工程	0	64	117	145
无形资产	29	31	36	35
长期待摊费用	28	24	22	21
其他非流动资产	97	104	96	100
<b>非流动资产合计</b>	<b>259</b>	<b>320</b>	<b>368</b>	<b>405</b>
<b>资产总计</b>	<b>1,555</b>	<b>1,687</b>	<b>1,820</b>	<b>1,973</b>
短期借款	8	16	20	18
应付票据及账款	80	84	90	97
其他流动负债	423	453	476	515
<b>流动负债合计</b>	<b>512</b>	<b>553</b>	<b>587</b>	<b>630</b>
长期借款	36	35	32	26
其他非流动负债	10	10	10	10
<b>非流动负债合计</b>	<b>46</b>	<b>45</b>	<b>42</b>	<b>35</b>
<b>负债合计</b>	<b>558</b>	<b>598</b>	<b>628</b>	<b>665</b>
股本	96	134	134	134
资本公积	302	265	266	268
留存收益	583	675	779	894
归属母公司权益	982	1,074	1,179	1,296
少数股东权益	16	15	13	12
<b>股东权益合计</b>	<b>998</b>	<b>1,088</b>	<b>1,192</b>	<b>1,307</b>
<b>负债和股东权益合计</b>	<b>1,555</b>	<b>1,687</b>	<b>1,820</b>	<b>1,973</b>

**现金流量表 (百万元)**

会计年度	2024	2025E	2026E	2027E
税后经营利润	183	178	201	227
折旧与摊销	39	43	55	70
财务费用	0	1	1	1
投资损失	-4	-12	-14	-10
营运资金变动	-130	19	8	-5
其他经营现金流	33	15	16	12
<b>经营性现金净流量</b>	<b>122</b>	<b>245</b>	<b>267</b>	<b>295</b>
<b>投资性现金净流量</b>	<b>-117</b>	<b>-95</b>	<b>-91</b>	<b>-95</b>
<b>筹资性现金净流量</b>	<b>-105</b>	<b>-93</b>	<b>-113</b>	<b>-133</b>
<b>现金流量净额</b>	<b>-100</b>	<b>57</b>	<b>63</b>	<b>67</b>

**利润表 (百万元)**

会计年度	2024	2025E	2026E	2027E
<b>营业收入</b>	<b>959</b>	<b>992</b>	<b>1,062</b>	<b>1,148</b>
<b>营业成本</b>	<b>511</b>	<b>532</b>	<b>569</b>	<b>614</b>
税金及附加	6	6	6	7
销售费用	55	55	58	62
管理费用	93	111	115	117
研发费用	33	24	27	29
财务费用	0	1	1	1
资产减值损失	-28	-30	-24	-24
信用减值损失	-7	-7	-7	-7
其他经营损益	0	0	0	0
投资收益	4	12	14	10
公允价值变动损益	1	0	1	2
资产处置收益	0	0	0	0
其他收益	5	5	5	5
<b>营业利润</b>	<b>236</b>	<b>242</b>	<b>274</b>	<b>304</b>
营业外收入	0	0	0	0
营业外支出	4	1	2	2
其他非经营损益	0	0	0	0
<b>利润总额</b>	<b>232</b>	<b>241</b>	<b>272</b>	<b>302</b>
所得税	49	51	58	64
<b>净利润</b>	<b>183</b>	<b>190</b>	<b>214</b>	<b>238</b>
少数股东损益	-1	-1	-1	-1
<b>归属母公司股东净利润</b>	<b>184</b>	<b>191</b>	<b>216</b>	<b>239</b>
EPS(元)	1.38	1.43	1.61	1.79

**主要财务比率**

会计年度	2024	2025E	2026E	2027E
<b>成长能力</b>				
营收增长率	2.17%	3.47%	7.05%	8.14%
营业利润增长率	-5.43%	2.64%	12.94%	11.10%
归母净利润增长率	-8.89%	3.81%	12.91%	10.90%
经营现金流增长率	2.46%	101.44%	8.80%	10.65%
<b>盈利能力</b>				
毛利率	46.72%	46.33%	46.39%	46.54%
净利率	19.10%	19.14%	20.18%	20.71%
ROE	18.75%	17.80%	18.31%	18.47%
ROA	11.84%	11.33%	11.86%	12.13%
<b>估值倍数</b>				
P/E	19.30	18.60	16.47	14.85
P/S	3.71	3.58	3.35	3.09
P/B	3.62	3.31	3.02	2.74
股息率	2.69%	2.79%	3.15%	3.50%
EV/EBITDA	9	11	9	8

资料来源：公司公告，华源证券研究所预测

## 证券分析师声明

本报告署名分析师在此声明，本人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，本报告表述的所有观点均准确反映了本人对标的证券和发行人的个人看法。本人以勤勉的职业态度，专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观的出具此报告，本人所得报酬的任何部分不曾与、不与、也不将会与本报告中的具体投资意见或观点有直接或间接联系。

## 一般声明

华源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告是机密文件，仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司客户。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息撰写，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、意见及推测等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投资标的的邀请或向人作出邀请。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。客户应对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特殊需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告所载的意见、评估及推测仅反映本公司于发布本报告当日的观点和判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载意见、评估及推测不一致的报告。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。除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现，过往的业绩表现不应作为日后回报的预示。本公司不承诺也不保证任何预示的回报会得以实现，分析中所做的预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著影响所预测的回报。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。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修改、复制或再次分发给任何其他人员，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如征得本公司许可进行引用、刊发的，需在允许范围内使用，并注明出处为“华源证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。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。

本公司销售人员、交易人员以及其他专业人员可能会依据不同的假设和标准，采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论或交易观点，本公司没有就此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

## 信息披露声明

在法律许可的情况下，本公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司将会在知晓范围内依法合规的履行信息披露义务。因此，投资者应当考虑到本公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 投资评级说明

**证券的投资评级：**以报告日后的6个月内，证券相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入：相对同期市场基准指数涨跌幅在20%以上；

增持：相对同期市场基准指数涨跌幅在5%~20%之间；

中性：相对同期市场基准指数涨跌幅在-5%~+5%之间；

减持：相对同期市场基准指数涨跌幅低于-5%及以下。

无：由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

**行业的投资评级：**以报告日后的6个月内，行业股票指数相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好：行业股票指数超越同期市场基准指数；

中性：行业股票指数与同期市场基准指数基本持平；

看淡：行业股票指数弱于同期市场基准指数。

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。

**本报告采用的基准指数：**A股市场（北交所除外）基准为沪深300指数，北交所市场基准为北证50指数，香港市场基准为恒生中国企业指数（HSCEI），美国市场基准为标普500指数或者纳斯达克指数，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）。