

青矩技术（920208.BJ）

2026 年 04 月 21 日

投资评级：买入（维持）

日期	2026/4/21
当前股价(元)	24.10
一年最高最低(元)	39.89/22.07
总市值(亿元)	32.25
流通市值(亿元)	24.55
总股本(亿股)	1.34
流通股本(亿股)	1.02
近 3 个月换手率(%)	53.77

北交所研究团队

“十五五”重大工程投资管控核心受益者，在手订单 29.5 亿，科创债打开外延空间
——北交所信息更新

诸海滨（分析师）

zhuhaibin@kysec.cn

证书编号：S0790522080007

● 2025 年末在手订单余额 29.53 亿元续创新高，科技创新公司债券稳步推进

工程投资管控第一股青矩技术发布 2025 年年报及 2026 年一季报，2025 年，公司实现营业收入 9.67 亿元、扣非后归母净利润 1.89 亿元、销售商品、提供劳务收到的现金 9.41 亿元，分别较 2024 年同期增长 0.83%、6.74%、6.27%；实现销售签约额 13.19 亿元，同比增长 5.31%；2025 年末在手订单余额达 29.53 亿元，较 2025 年初增长 3.31%。2026 年一季度实现营收 1.39 亿元，同比增长 1.31%；归母净利润 1765 万元，同比增长 20.98%。2026 年 3 月，公司在北交所公开发行科技创新公司债券工作获证监会批复同意，募集资金拟用于股权投资等。考虑到全社会固定资产投资承压，我们下调 2026-2027 年，新增 2028 年盈利预测，预计 2026-2028 年归母净利润分别为 2.07（原 2.62）/2.30（原 3.00）/2.59 亿元，当前股价对应 PE 分别为 15.6/14.0/12.5 倍，看好公司在“十五五”阶段持续发挥龙头效应，AI 技术帮助降本增效，维持“买入”评级。

● “十五五”规划开新局，服务重大工程重点客户同时新设工程争议化解业务

2025 年，公司成功入围国家管网、南方电网、中国电建、工商银行、农业银行、中国一汽、中国节能、中国稀土、中国资环、中国电气装备等多家战略客户的服务机构库；代表性业务包括国家级重大水电工程项目、广西标志性核电建设项目等。在重点区域方面，公司在固定资产投资重点省份新疆、内蒙古等区域分别实现营业收入增长近 20%、40%。建筑行业转型升级关键期，青矩成立“工程争议协调事业部”，2025 年工程争议化解业务规模近 2,000 万元，客户已覆盖北京、内蒙古、重庆等多省市高院、中院及仲裁委。

● 数智化咨询，通过科技产品与咨询业务融合提升核心竞争力

2025 年青矩译筑依托年内发布的“三维零代码平台”，落地呼和浩特盛乐机场资产数字化交付、维信诺投资管控平台等标杆项目，打开业主方市场“大门”；青矩数科为广东省交通运输工程造价事务中心开发“广东水运工程云端协同计价审核系统”，其造价数据技术获权威部门充分认可；青矩未来推出“AI 智慧工程审计平台”，经内部多个项目实战测试，应用价值与市场潜力初步显现。

● 风险提示：投资并购整合风险、商誉减值风险、宏观经济波动风险

财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	959	967	1,027	1,092	1,170
YOY(%)	2.2	0.8	6.2	6.3	7.2
归母净利润(百万元)	184	189	207	230	259
YOY(%)	-8.9	2.5	9.7	11.3	12.4
毛利率(%)	46.7	48.2	48.9	49.3	49.3
净利率(%)	19.2	19.5	20.2	21.1	22.1
ROE(%)	18.4	16.8	15.9	16.5	17.0
EPS(摊薄/元)	1.38	1.41	1.55	1.72	1.93
P/E(倍)	17.5	17.1	15.6	14.0	12.5
P/B(倍)	3.3	3.0	2.5	2.3	2.1

数据来源：聚源、开源证券研究所

相关研究报告

《连续 12 年稳居造价咨询前三甲，数字化平台铸就超级工程新标杆——北交所信息更新》-2025.11.13

《国家战略工程核心服务商，订单饱满+AI 工程审计驱动成长——北交所信息更新》-2025.9.1

《全流程咨询龙头并购整合提速，拟收购北京求实工程 45.12%股权——北交所信息更新》-2025.5.30

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E		2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	1296	1390	1624	1726	1886	营业收入	959	967	1027	1092	1170
现金	323	303	541	562	629	营业成本	511	501	525	553	593
应收票据及应收账款	237	253	266	286	306	营业税金及附加	6	6	6	7	7
其他应收款	27	23	30	26	34	营业费用	55	51	55	60	63
预付账款	10	12	11	13	13	管理费用	93	97	103	107	112
存货	9	9	10	10	12	研发费用	33	15	16	17	19
其他流动资产	691	790	764	829	891	财务费用	0	1	0	-2	-2
非流动资产	259	234	225	218	220	资产减值损失	-28	-43	-39	-37	-29
长期投资	22	24	25	27	28	其他收益	5	2	2	2	2
固定资产	26	24	25	25	26	公允价值变动收益	1	2	2	2	2
无形资产	29	26	31	34	39	投资净收益	4	1	1	1	1
其他非流动资产	182	160	144	132	127	资产处置收益	0	-0	-0	-0	-0
资产总计	1555	1624	1848	1944	2106	营业利润	236	247	277	307	345
流动负债	512	486	506	508	546	营业外收入	0	0	0	0	0
短期借款	8	4	4	4	4	营业外支出	4	6	6	6	6
应付票据及应付账款	80	70	80	85	92	利润总额	232	241	270	301	338
其他流动负债	423	412	423	418	451	所得税	49	58	65	72	81
非流动负债	46	46	45	44	43	净利润	183	184	206	229	258
长期借款	0	5	4	3	2	少数股东损益	-1	-5	-1	-1	-1
其他非流动负债	46	41	41	41	41	归属母公司净利润	184	189	207	230	259
负债合计	558	533	552	552	590	EBITDA	242	254	277	307	346
少数股东权益	16	13	12	11	10	EPS(元)	1.38	1.41	1.55	1.72	1.93
股本	96	134	134	134	134	主要财务比率					
资本公积	302	259	259	259	259	成长能力					
留存收益	606	700	885	1091	1323	营业收入(%)	2.2	0.8	6.2	6.3	7.2
归属母公司股东权益	982	1078	1285	1381	1506	营业利润(%)	-5.4	4.8	11.8	11.0	12.2
负债和股东权益	1555	1624	1848	1944	2106	归属于母公司净利润(%)	-8.9	2.5	9.7	11.3	12.4
现金流量表(百万元)						获利能力					
经营活动现金流	122	179	210	191	248	毛利率(%)	46.7	48.2	48.9	49.3	49.3
净利润	183	184	206	229	258	净利率(%)	19.2	19.5	20.2	21.1	22.1
折旧摊销	16	19	14	16	19	ROE(%)	18.4	16.8	15.9	16.5	17.0
财务费用	0	1	0	-2	-2	ROIC(%)	17.6	16.3	15.5	16.0	16.5
投资损失	-4	-1	-1	-1	-1	偿债能力					
营运资金变动	-130	-94	-17	-60	-33	资产负债率(%)	35.8	32.8	29.8	28.4	28.0
其他经营现金流	56	71	8	8	8	净负债比率(%)	-29.4	-25.5	-41.0	-39.8	-41.0
投资活动现金流	-117	-85	44	-37	-48	流动比率	2.5	2.9	3.2	3.4	3.5
资本支出	29	14	3	8	19	速动比率	2.5	2.8	3.2	3.4	3.4
长期投资	-90	-76	-1	-1	-1	营运能力					
其他投资现金流	3	5	48	-28	-28	总资产周转率	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6
筹资活动现金流	-105	-122	-16	-133	-133	应收账款周转率	4.5	4.2	4.2	4.2	4.2
短期借款	4	-4	-0	0	0	应付账款周转率	6.7	6.6	7.0	6.7	6.7
长期借款	0	5	-1	-1	-1	每股指标(元)					
普通股增加	27	38	0	0	0	每股收益(最新摊薄)	1.38	1.41	1.55	1.72	1.93
资本公积增加	-36	-43	0	0	0	每股经营现金流(最新摊薄)	0.91	1.34	1.57	1.42	1.85
其他筹资现金流	-100	-117	-15	-132	-132	每股净资产(最新摊薄)	7.34	8.05	9.60	10.32	11.26
现金净增加额	-100	-27	238	21	67	估值比率					
						P/E	17.5	17.1	15.6	14.0	12.5
						P/B	3.3	3.0	2.5	2.3	2.1
						EV/EBITDA	11.0	10.2	8.6	7.6	6.4

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。

分析师声明

本研究报告的署名人员具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了署名人员的研究观点，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。本报告署名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的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（北交所基准指数为北证 50 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。

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。

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，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。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。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

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。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