

青矩技术(920208.BJ)

——2026Q1 归母净利润同比+21%，业务向全咨化、数字化和国际化发展

投资评级：增持（维持）

证券分析师

赵昊

SAC: S1350524110004

zhaohao@huayuanstock.com

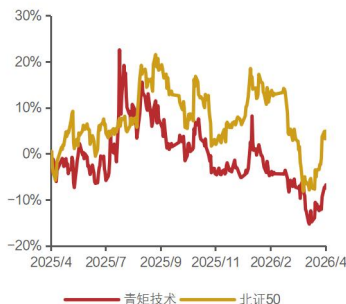
王宇璇

SAC: S1350525050003

wangyuxuan@huayuanstock.com

联系人

市场表现：



基本数据 2026年04月22日

收盘价(元)	24.29
一年内最高/最低(元)	38.61/22.07
总市值(百万元)	3,250.11
流通市值(百万元)	2,474.63
总股本(百万股)	133.80
资产负债率(%)	26.41
每股净资产(元/股)	8.19

资料来源：聚源数据

投资要点：

- 事件：公司发布 2025 年报和 2026 年一季报**，2025 年公司实现营业收入 9.67 亿元(yoy+0.83%)、归母净利润 1.89 亿元(yoy+2.51%)，毛利率、净利率分别为 48.21%、19.01%。2026Q1 公司实现营业收入 1.39 亿元(yoy+1.31%)，归母净利润 1764.53 万元(yoy+20.98%)，毛利率、净利率分别为 36.53%、9.48%。此外，公司发布 2025 年年度权益分派预案，每 10 股派发现金红利 8 元（含税），以资本公积向全体股东每 10 股转增 4 股，共预计派发现金红利 1.07 亿元，转增 5352 万股。
- 深耕能源化工与先进制造领域，2025 年末在手订单余额较年初增长超过 10%**。得益于近年来的深入布局，2025 年公司在能源化工、先进制造等投资热点领域取得了丰硕的成果，年末在手订单余额较 2025 年初增长超过 10%。能源化工领域，公司紧抓抽水蓄能市场机遇，实施了湖北松滋等 30 多个重大抽水蓄能电站建设项目；先进制造领域，公司为生物医药、电子信息、新材料、航空航天等产业的上百个项目提供了服务。并且成功入围国家管网、南方电网、中国电建等多家战略客户的服务机构库，参与多个重大建设项目。**分业务来看**，公司 2025 年全工程咨询服务实现营收 9.39 亿元(yoy+1.57%)，占总营收约 97.11%，毛利率为 48.26% (yoy+1.56pcts)。工程管理科技服务实现营收 2615.99 万元(yoy-21.23%)，占总营收 2.71%，毛利率为 45.88% (yoy-1.30pcts)，主要系子公司青矩译筑进行产品、客户结构转换所致。**分地区来看**，公司 2025 年境内收入 9.45 亿元(yoy+0.68%)，占总营收 97.80%，其中东北地区营业收入同比+29.32%，主要系鹤岗住房保障建设审计、黑龙江莲花河全过程咨询等大项目成果集中产出所致；华东地区营业收入同比下降 21.30%，主要系厦门天马全过程咨询、福州长乐机场跟踪审计、漳州高速公路建设等大项目处于前期投入阶段所致。境外收入 2129.24 万元(yoy+7.63%)，毛利率 55.63% (yoy+6.87pcts)，主要系哈萨克斯坦阿斯塔纳轻轨全过程咨询、加纳南迪尼金矿全过程咨询等项目集中产出所致。
- ABCD 战略引领 AI 深度融合，立足“一线一圈”战略提升市占率。科技创新方面**，公司稳步推进 ABCD 战略，将科技产品与咨询业务进行有机融合，为工程建设领域各参与方提供 AI 三维零代码平台、AI 智能体与应用工具、云计价与大数据平台以及工程数智化咨询、工程信息化管控等科技产品和服务。截至 2025 年末，公司已取得专利 26 项，软件著作权 245 项，逐步形成了 EveryBIM 图形引擎、AI 三维零代码平台、AI 智能体与应用工具、云计价与大数据平台等核心技术成果。**人才建设方面**，2025 年末公司持有各类专业技术职称的员工数量为 947 人次，较年初增长 26.44%，本科及以上学历人员占比达 88.39%，高学历人员占比进一步提升。**未来展望方面**，立足“一线一圈”战略布局，公司已完成打造业务规模稳居行业前三、品牌全国知名的造价咨询企业的阶段性目标。下一阶段，公司计划坚持以提升市场占有率与重点领域渗透率为核心经营导向，持续深化与央企集团等优质客户的全方位合作，重点推广全过程工程咨询及工程管理科技服务，积极在行业内整合优质企业资源以实现外延增长。
- 盈利预测与评级：**我们预计公司 2026-2028 年归母净利润为 2.03、2.20 和 2.39 亿元，最新收盘价对应 PE 为 16、15、14 倍。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，维持“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)					
	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入 (百万元)	959	967	990	1,035	1,095
同比增长率 (%)	2.17%	0.83%	2.39%	4.59%	5.73%
归母净利润 (百万元)	184	189	203	220	239
同比增长率 (%)	-8.89%	2.51%	7.67%	8.33%	8.75%
每股收益 (元/股)	1.38	1.41	1.52	1.65	1.79
ROE (%)	18.75%	17.51%	15.86%	14.65%	13.73%
市盈率 (P/E)	17.65	17.22	15.99	14.77	13.58

资料来源：公司公告，华源证券研究所预测

附录：财务预测摘要
资产负债表 (百万元)

会计年度	2025	2026E	2027E	2028E
货币资金	303	492	694	908
应收票据及账款	677	698	734	782
预付账款	12	10	11	12
其他应收款	23	28	29	31
存货	9	9	10	10
其他流动资产	367	368	368	368
流动资产总计	1,390	1,605	1,845	2,111
长期股权投资	24	23	22	22
固定资产	69	67	65	53
在建工程	0	0	1	2
无形资产	26	29	34	33
长期待摊费用	18	17	18	19
其他非流动资产	96	103	95	99
非流动资产合计	234	239	234	228
资产总计	1,624	1,845	2,080	2,339
短期借款	4	12	16	14
应付票据及账款	70	73	76	81
其他流动负债	412	428	446	474
流动负债合计	486	513	539	569
长期借款	37	30	23	14
其他非流动负债	10	10	10	10
非流动负债合计	46	40	32	24
负债合计	533	553	571	593
股本	134	134	134	134
资本公积	259	259	260	262
留存收益	685	888	1,108	1,348
归属母公司权益	1,078	1,281	1,502	1,743
少数股东权益	13	10	7	3
股东权益合计	1,091	1,291	1,509	1,746
负债和股东权益合计	1,624	1,845	2,080	2,339

现金流量表 (百万元)

会计年度	2025	2026E	2027E	2028E
税后经营利润	184	199	216	234
折旧与摊销	42	39	48	58
财务费用	1	1	0	-1
投资损失	-1	-2	-2	-2
营运资金变动	-94	-8	-17	-19
其他经营现金流	48	3	1	1
经营性现金净流量	179	231	246	270
投资性现金净流量	-85	-43	-40	-47
筹资性现金净流量	-122	1	-4	-9
现金流量净额	-27	189	202	214

利润表 (百万元)

会计年度	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入	967	990	1,035	1,095
营业成本	501	510	532	562
税金及附加	6	6	6	7
销售费用	51	55	55	57
管理费用	97	100	106	109
研发费用	15	18	17	18
财务费用	1	1	0	-1
资产减值损失	-43	-32	-28	-25
信用减值损失	-10	-9	-9	-10
其他经营损益	0	0	0	0
投资收益	1	2	2	2
公允价值变动损益	2	0	1	1
资产处置收益	0	0	0	0
其他收益	2	4	4	3
营业利润	247	267	289	313
营业外收入	0	0	0	0
营业外支出	6	3	4	5
其他非经营损益	0	0	0	0
利润总额	241	263	285	309
所得税	58	63	68	74
净利润	184	200	217	235
少数股东损益	-5	-3	-3	-4
归属母公司股东净利润	189	203	220	239
EPS(元)	1.41	1.52	1.65	1.79

主要财务比率

会计年度	2025	2026E	2027E	2028E
成长能力				
营收增长率	0.83%	2.39%	4.59%	5.73%
营业利润增长率	4.77%	7.74%	8.45%	8.33%
归母净利润增长率	2.51%	7.67%	8.33%	8.75%
经营现金流增长率	47.53%	28.53%	6.58%	9.70%
盈利能力				
毛利率	48.21%	48.50%	48.60%	48.61%
净利率	19.01%	20.25%	20.94%	21.47%
ROE	17.51%	15.86%	14.65%	13.73%
ROA	11.62%	11.01%	10.58%	10.23%
估值倍数				
P/E	17.22	15.99	14.77	13.58
P/S	3.36	3.28	3.14	2.97
P/B	3.02	2.54	2.16	1.86
股息率	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
EV/EBITDA	10	8	7	6

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，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，需在允许的范围内使用，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）。