仅供内部参考，请勿外传！



# 上海建科（603153.SH）

## 综合建设科技服务龙头，多元拓展释放成长潜力

**综合建设科技服务龙头，经营韧性突出。**公司当前已打造决策与工程咨询业务平稳发展、检验检测业务加速发展、环境低碳业务优先发展的业务结构体系，是国内综合建设科技服务龙头。2024 年公司收购上咨集团 100%股权，确立“上海建科”+“上咨集团”的双品牌战略，立足上海、辐射全国。2026H1 营收基本持平、归母净利润同增 22.9%，展现较强经营韧性。当前公司看点不仅在于稳健的业务基本盘，更在于通过业务结构升级来提升盈利能力的潜力（检测业务的高毛利属性为盈利结构优化提供支撑，高附加值业务有望持续扩张），公司后续有望展现利润弹性。

**从增量建设走向全生命周期，技术服务价值提升与行业份额集中共振。**需求端：城市更新服务链条持续向前期鉴定、改造设计及长期检测延伸，能源、高端制造等复杂工程提高多专业协同需求，绿色低碳转型则新增能效测评、碳核算与运行优化等收费场景，行业增长逻辑正由依赖建设规模，向拓展服务环节、提升单项目价值转变。供给端：研发方法、实验条件、专业团队与质量体系具有长期积累特征，综合机构能够通过资源共享和方案复制释放规模效益。2025 年检验检测行业收入同增 8.76%，规模以上机构收入占比升至 82.39%。具备全链条能力的龙头有望同时受益于新兴需求扩容、服务价值量提升与优质份额集中。

**决策智库+工程科技贯通全产业链，深厚技术积累与重大项目经验筑牢竞争壁垒。**公司的核心优势在于将前端决策咨询与后端工程技术服务有效衔接：上咨集团提供规划、评估及投资论证能力，上海建科以科研、工程管理和检验检测支撑项目实施，共同覆盖客户从投资决策到建设运营的连续需求，既增强复杂项目承接能力，也扩大单一客户的服务价值。公司持续深度参与上海七成以上市级重大工程，自“十一五”以来累计研发近 2000 项科技成果、编制 500 余部标准，形成技术方法与工程实践相互促进的能力体系。双品牌公信力帮助公司获取重大客户，科研与项目经验支撑高质量交付，成熟方案又可向更多客户和行业复制，构成持续拓展业务边界的竞争优势。

**协同获单、检测扩张与城市更新加快兑现，数智化赋能进一步打开成长纵深。**1）上咨整合的价值正从资源互补走向订单转化，2026H1 上咨集团入选国家发展改革委两个专业领域咨询评估机构短名单，已承接国家发改委委托项目 12 项。上咨集团承诺 2024-2026 年实现净利润分别不低于 1900/2200/2500 万元，其中 2024-2025 年实际完成 1947/2312 万元，连续两年完成承诺，后续有望持续稳健兑现。2）检测业务兼具成长性与盈利贡献，2025 年检验检测认证与技术服务新签合同超 24 亿元、同增 18.5%，向认证计量、食品健康等领域延伸，有望扩大高附加值业务规模，并与绿色低碳服务共同优化业务结构。3）城市运营更新则打开存量市场空间，相关业务新签合同占比由 2024 年的 15%升至 2026H1 的 24%，推动公司由建设阶段服务向长期检测、诊断与运维延伸。4）工程监理大模型及“平台+装备+服务”产品体系加快落地，有望提升人均产出并拓展数字产品收入。后续公司有望以协同拓客户、以技术扩品类、以运营延周期，实现订单增长、盈利结构优化与交付效率提升的多重驱动。

**投资建议：**我们预测公司 2026-2028 年归母净利润分别为 3.9/4.1/4.3 亿元，同增 5.7%/5.6%/5.3%，EPS 分别为 0.95/1.00/1.06 元/股，当前股价对应 PE 分别为 14.3/13.6/12.9 倍，首次覆盖给予“买入”评级。

**风险提示：**市场需求下降风险，竞争加剧风险，并购整合及商誉减值风险，新业务拓展不及预期风险，假设及测算结果误差风险。

| 财务指标 | 2024A | 2025A | 2026E | 2027E | 2028E |
|---|---|---|---|---|---|
| 营业收入（百万元） | 4,927 | 5,000 | 5,079 | 5,282 | 5,520 |
| 增长率 yoy（%） | 22.9 | 1.5 | 1.6 | 4.0 | 4.5 |
| 归母净利润（百万元） | 362 | 368 | 389 | 411 | 433 |
| 增长率 yoy（%） | 14.7 | 1.7 | 5.7 | 5.6 | 5.3 |
| EPS 最新摊薄（元/股） | 0.88 | 0.90 | 0.95 | 1.00 | 1.06 |
| 净资产收益率（%） | 8.8 | 9.5 | 9.4 | 9.3 | 9.1 |
| P/E（倍） | 15.4 | 15.2 | 14.3 | 13.6 | 12.9 |
| P/B（倍） | 1.4 | 1.4 | 1.3 | 1.3 | 1.2 |

*资料来源：Wind，国盛证券研究所　注：股价为 2026 年 10 月 09 日收盘价*

**买入（首次）**

### 股票信息

| | |
|---|---|
| 行业 | 工程咨询服务 II |
| 10 月 09 日收盘价（元） | 13.62 |
| 总市值（百万元） | 5,582.31 |
| 总股本（百万股） | 409.86 |
| 其中自由流通股（%） | 98.52 |
| 30 日日均成交量（百万股） | 1.59 |

### 股价走势




### 作者

**分析师　何亚轩**

执业证书编号：S0680518030004

邮箱：heyaxuan@gszq.com

**分析师　廖文强**

执业证书编号：S0680519070003

邮箱：liaowenqiang@gszq.com

### 相关研究

## 财务报表和主要财务比率

资产负债表（百万元）

| 会计年度 | 2024A | 2025A | 2026E | 2027E | 2028E |
|---|---|---|---|---|---|
| **流动资产** | 4077 | 4122 | 4303 | 4573 | 4895 |
| 现金 | 2361 | 2222 | 2390 | 2584 | 2899 |
| 应收票据及应收账款 | 1588 | 1774 | 1788 | 1861 | 1865 |
| 其他应收款 | 25 | 27 | 27 | 28 | 29 |
| 预付账款 | 20 | 18 | 19 | 19 | 20 |
| 存货 | 40 | 40 | 39 | 40 | 40 |
| 其他流动资产 | 43 | 41 | 41 | 41 | 42 |
| **非流动资产** | 2349 | 2272 | 2427 | 2546 | 2642 |
| 长期投资 | 41 | 41 | 41 | 41 | 41 |
| 固定资产 | 1535 | 1512 | 1693 | 1846 | 1969 |
| 无形资产 | 185 | 174 | 161 | 148 | 135 |
| 其他非流动资产 | 589 | 546 | 533 | 511 | 497 |
| **资产总计** | 6427 | 6394 | 6730 | 7119 | 7536 |
| **流动负债** | 1575 | 1800 | 1836 | 1898 | 1971 |
| 短期借款 | 35 | 45 | 45 | 45 | 45 |
| 应付票据及应付账款 | 238 | 288 | 292 | 302 | 314 |
| 其他流动负债 | 1302 | 1467 | 1498 | 1550 | 1612 |
| **非流动负债** | 463 | 428 | 420 | 420 | 420 |
| 长期借款 | 288 | 270 | 270 | 270 | 270 |
| 其他非流动负债 | 175 | 158 | 150 | 150 | 150 |
| **负债合计** | 2038 | 2228 | 2255 | 2317 | 2391 |
| 少数股东权益 | 290 | 295 | 332 | 371 | 412 |
| 股本 | 410 | 410 | 410 | 410 | 410 |
| 资本公积 | 1957 | 1470 | 1470 | 1470 | 1470 |
| 留存收益 | 1823 | 2088 | 2361 | 2648 | 2951 |
| 归属母公司股东权益 | 4099 | 3871 | 4143 | 4431 | 4733 |
| **负债和股东权益** | 6427 | 6394 | 6730 | 7119 | 7536 |

现金流量表（百万元）

| 会计年度 | 2024A | 2025A | 2026E | 2027E | 2028E |
|---|---|---|---|---|---|
| **经营活动现金流** | 413 | 458 | 592 | 630 | 757 |
| 净利润 | 400 | 403 | 426 | 450 | 474 |
| 折旧摊销 | 150 | 158 | 161 | 190 | 212 |
| 财务费用 | -2 | 2 | 10 | 10 | 10 |
| 投资损失 | -16 | -5 | -5 | -5 | -5 |
| 营运资金变动 | -251 | -216 | -127 | -165 | -104 |
| 其他经营现金流 | 132 | 117 | 126 | 150 | 170 |
| **投资活动现金流** | -286 | -356 | -303 | -302 | -302 |
| 资本支出 | -180 | -113 | -299 | -299 | -299 |
| 长期投资 | -114 | -257 | 0 | 0 | 0 |
| 其他投资现金流 | 8 | 13 | -4 | -3 | -3 |
| **筹资活动现金流** | -298 | -219 | -122 | -134 | -140 |
| 短期借款 | 35 | 10 | 0 | 0 | 0 |
| 长期借款 | 288 | -18 | 0 | 0 | 0 |
| 普通股增加 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 资本公积增加 | 340 | -487 | 0 | 0 | 0 |
| 其他筹资现金流 | -961 | 276 | -122 | -134 | -140 |
| **现金净增加额** | -171 | -117 | 167 | 194 | 315 |

利润表（百万元）

| 会计年度 | 2024A | 2025A | 2026E | 2027E | 2028E |
|---|---|---|---|---|---|
| **营业收入** | 4927 | 5000 | 5079 | 5282 | 5520 |
| 营业成本 | 3128 | 3153 | 3195 | 3306 | 3439 |
| 营业税金及附加 | 38 | 38 | 39 | 40 | 42 |
| 营业费用 | 183 | 192 | 196 | 203 | 212 |
| 管理费用 | 749 | 776 | 789 | 820 | 857 |
| 研发费用 | 328 | 342 | 347 | 361 | 378 |
| 财务费用 | -16 | -3 | -12 | -14 | -15 |
| 资产减值损失 | -14 | 0 | -1 | -1 | -1 |
| 其他收益 | 68 | 88 | 90 | 93 | 97 |
| 公允价值变动收益 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 投资净收益 | 16 | 5 | 5 | 5 | 5 |
| 资产处置收益 | 0 | 2 | 2 | 2 | 2 |
| **营业利润** | 451 | 460 | 487 | 514 | 541 |
| 营业外收入 | 3 | 3 | 3 | 3 | 3 |
| 营业外支出 | 3 | 3 | 3 | 3 | 3 |
| **利润总额** | 451 | 460 | 486 | 513 | 540 |
| 所得税 | 51 | 57 | 60 | 63 | 66 |
| **净利润** | 400 | 403 | 426 | 450 | 474 |
| 少数股东损益 | 38 | 35 | 37 | 39 | 41 |
| **归属母公司净利润** | 362 | 368 | 389 | 411 | 433 |
| EBITDA | 583 | 609 | 635 | 689 | 737 |
| EPS（元/股） | 0.88 | 0.90 | 0.95 | 1.00 | 1.06 |

主要财务比率

| 会计年度 | 2024A | 2025A | 2026E | 2027E | 2028E |
|---|---|---|---|---|---|
| **成长能力** | | | | | |
| 营业收入(%) | 22.9 | 1.5 | 1.6 | 4.0 | 4.5 |
| 营业利润(%) | 16.9 | 2.1 | 5.7 | 5.6 | 5.3 |
| 归属母公司净利润(%) | 14.7 | 1.7 | 5.7 | 5.6 | 5.3 |
| **获利能力** | | | | | |
| 毛利率(%) | 36.5 | 36.9 | 37.1 | 37.4 | 37.7 |
| 净利率(%) | 7.3 | 7.4 | 7.7 | 7.8 | 7.8 |
| ROE(%) | 8.8 | 9.5 | 9.4 | 9.3 | 9.1 |
| ROIC(%) | 8.0 | 8.7 | 8.5 | 8.4 | 8.3 |
| **偿债能力** | | | | | |
| 资产负债率(%) | 31.7 | 34.8 | 33.5 | 32.6 | 31.7 |
| 净负债比率(%) | -44.6 | -43.7 | -44.2 | -45.2 | -48.3 |
| 流动比率 | 2.6 | 2.3 | 2.3 | 2.4 | 2.5 |
| 速动比率 | 2.5 | 2.2 | 2.3 | 2.4 | 2.4 |
| **营运能力** | | | | | |
| 总资产周转率 | 0.9 | 0.8 | 0.8 | 0.8 | 0.8 |
| 应收账款周转率 | 3.5 | 3.0 | 2.9 | 2.9 | 3.0 |
| 应付账款周转率 | 14.0 | 12.0 | 11.0 | 11.1 | 11.2 |
| **每股指标（元）** | | | | | |
| 每股收益(最新摊薄) | 0.88 | 0.90 | 0.95 | 1.00 | 1.06 |
| 每股经营现金流(最新摊薄) | 1.01 | 1.12 | 1.44 | 1.54 | 1.85 |
| 每股净资产(最新摊薄) | 10.00 | 9.44 | 10.11 | 10.81 | 11.55 |
| **估值比率** | | | | | |
| P/E | 15.4 | 15.2 | 14.3 | 13.6 | 12.9 |
| P/B | 1.4 | 1.4 | 1.3 | 1.3 | 1.2 |
| EV/EBITDA | 11.3 | 8.4 | 5.7 | 5.0 | 4.2 |

*资料来源：Wind，国盛证券研究所　注：股价为 2026 年 10 月 09 日收盘价*

## 内容目录

1. 公司概况：立足上海、辐射全国的综合建设科技服务龙头 ..... 4
1.1. 公司简介：综合建设科技服务龙头 ..... 4
1.2 财务分析：业绩稳健增长，经营韧性强劲 ..... 6
2. 行业分析：需求结构升级与供给格局优化，技术服务行业迈向高质量发展 ..... 8
2.1. 需求端：存量更新与高标准建设接力，技术服务价值量提升 ..... 8
2.2. 供给端：专业化与规模化提速，技术平台和组织效率推动供给升级 ..... 9
3. 竞争优势：产业链、技术、人才与品牌协同，夯实综合竞争优势 ..... 12
3.1. 全产业链综合服务，强化重大项目与复杂工程竞争力 ..... 12
3.2. 科研、标准与数智技术结合，持续迭代专业服务能力 ..... 12
3.3. 高层次人才与复合团队，支撑跨专业组织和规模化交付 ..... 14
3.4. 双品牌与第三方公信力，巩固重点客户及专业市场认可 ..... 14
4. 成长驱动力：强协同、扩品类、拓场景，打开中长期成长空间 ..... 15
4.1. 重组协同与营销升级，扩大重大客户和重大项目价值 ..... 15
4.2. 检测认证扩张与绿色低碳服务升级，提高成长业务权重 ..... 15
4.3. 城市运营更新与相关多元拓展，打开全生命周期市场 ..... 16
4.4. 数智产品和新兴场景加快落地，形成平台装备服务新模式 ..... 17
5. 盈利预测、估值与投资建议 ..... 18
6. 风险提示 ..... 20

## 图表目录

图表 1：公司历史沿革 ..... 4
图表 2：公司股权结构图 ..... 5
图表 3：公司 2025 年分类型业务结构 ..... 5
图表 4：公司 2025 年分区域业务结构 ..... 5
图表 5：公司历年营收及同比增速 ..... 6
图表 6：公司历年归母净利润及增速 ..... 6
图表 7：公司历年毛利率与可比公司均值对比 ..... 7
图表 8：公司历年经营性现金流净额 ..... 7
图表 9：房地产行业重点数据 ..... 8
图表 10：2026 年 1-8 月重点行业固投增速 ..... 9
图表 11：全国检验检测收入 ..... 10
图表 12：全国检验检测机构数 ..... 10
图表 13：我国规模以上检验检测机构数及占比 ..... 10
图表 14：全国参与统计的监理资质企业数量及增速 ..... 11
图表 15：全国参与统计的监理资质企业收入及增速 ..... 11
图表 16：“上海建科”与“上咨集团”业务协同 ..... 12
图表 17：公司研发平台 ..... 13
图表 18：上咨集团承诺净利润和实际完成情况 ..... 15
图表 19：公司 2025 年收入结构 ..... 16
图表 20：公司城市运营更新业务在新签合同中的占比 ..... 17
图表 21：公司收入与毛利率拆分预测 ..... 18
图表 22：公司期间费用率拆分预测 ..... 19
图表 23：可比公司估值表 ..... 19

# 1. 公司概况：立足上海、辐射全国的综合建设科技服务龙头

## 1.1. 公司简介：综合建设科技服务龙头

**历史底蕴深厚，完成上咨集团收购打造双品牌战略。**公司前身系 1958 年设立的上海市建筑施工技术研究所；1963 年，公司更名为“上海市建筑科学研究所”；1993 年，公司更名为“上海市建筑科学研究院”；2001 年，公司整体由事业单位转为企业，建立“上海市建筑科学研究院有限公司”；2016~2020 年，公司完成新一轮国企改革，完成股份制改革，引进战略投资者，形成混合多元制公司；2023 年，公司在上交所主板上市；2024 年，公司完成上咨集团 100%股权收购（于 2025 年 1 月开始并表），强化前期决策咨询资源及客户入口；2026 年，公司完成上海市食品研究所 100%股权收购，进一步布局食品及大健康相关检测。

当前公司每年为 700 多个大中型工程提供全过程工程咨询、项目管理和监理服务，累计已承接工程项目超过 10000 项；拥有国家建筑工程材料质量检测检验中心、国家绿色建筑质量检测检验中心、国家级民用建筑能效测评机构、国家可再生能源示范项目测评机构、工业（建筑工程材料）产品质量控制和技术评价实验室等专业检测机构，每年出具近 90 万份检测报告和 7000 余份技术咨询报告，承担了大量重大工程项目和产品流通领域的检测检验认证服务。公司下属上咨集团是“国家本土咨询品牌机构”和“上海市重点智库”，致力于服务国家战略落地和上海市重点工作、重大项目推进，累计完成咨询项目 5 万余项，涉及总投资逾 5 万亿元，是国内公认的具有示范地位和重要影响的知名综合性咨询服务机构。

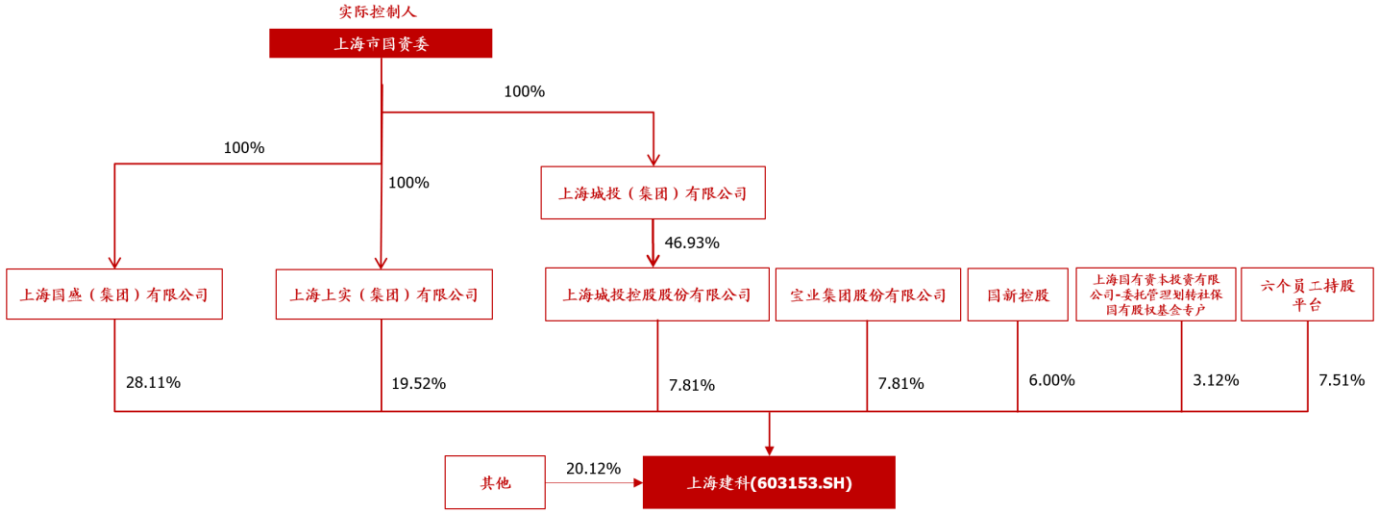
*图表1：公司历史沿革*

| 时间 | 重点事件 |
|---|---|
| 1958 年 | 上海市建筑施工技术研究所设立 |
| 1963 年 | “上海市建筑材料研究所”和“上海市施工技术研究所”合并设立“上海市建筑科学研究所” |
| 1993 年 | 建科所更名为“上海市建筑科学研究院” |
| 2001 年 | 公司整体由事业单位转为企业“上海市建筑科学研究院有限公司” |
| 2016 年~2020 年 | 公司通过新一轮国企改革，完成股份制改革，引进战略投资者，形成混合多元制公司 |
| 2023 年 | 公司在上海证券交易所主板上市 |
| 2024 年 | 公司以 4.88 亿元的价格收购上海投资咨询集团有限公司 100%股权 |
| 2026 年 | 公司完成上海市食品研究所 100%股权收购 |

*资料来源：公司官网，公司公告，公司微信公众号，国盛证券研究所*

**股权结构相对集中，实控人为上海市国资委。**截至 2026H1，公司控股股东及实控人为上海市国资委，通过上海国盛（集团）有限公司、上海上实（集团）有限公司和上海城投（集团）有限公司持股上海建科 55.44%；宝业集团持股 7.81%；国新控股持股 6.00%；公司 6 个员工持股平台合计持股公司 7.51%（截至 2026/8/26）。公司前十大股东合计持股 78.66%，持股相对集中。

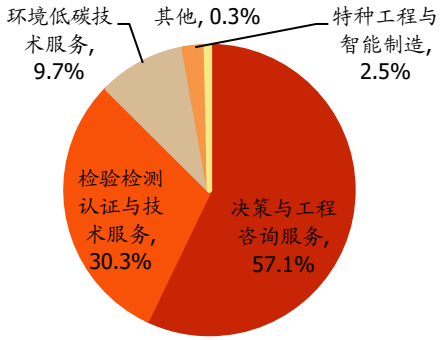
图表2：公司股权结构图




资料来源：Wind，公司公告，国盛证券研究所

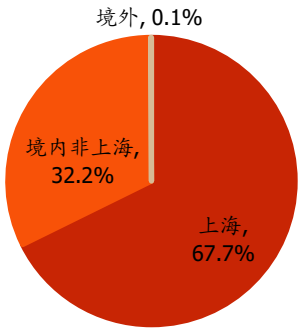
**业务贯穿全产业链，上海业务占比较高。**分业务类型来看，公司当前已打造决策与工程咨询业务平稳发展、检验检测业务加速发展、环境低碳业务优先发展的业务结构体系，贯穿建设科技服务全产业链，2025 年公司决策与工程咨询服务营收 28.5 亿元，占比 57%；检验检测认证与技术服务营收 15.1 亿元，占比 30%；环境低碳技术服务营收 4.9 亿元，占比 10%。分区域看，2025 年公司上海市内营收 33.8 亿元，占比 68%；境内非上海营收 16.1 亿元，占比 32%。

图表3：公司 2025 年分类型业务结构




资料来源：公司公告，国盛证券研究所

图表4：公司 2025 年分区域业务结构




资料来源：公司公告，国盛证券研究所

**1）决策与工程咨询服务**

决策咨询服务：公司为各级政府制定发展战略、规划、政策、法规以及重大项目的可行性论证等提供科学依据的咨询服务，主要包括政策研究、规划咨询、评估评审、项目咨询、投融资咨询等业务类型。

工程咨询服务：公司以工程技术为基础，综合运用多学科知识、工程实践经验、现代管理方法等，为工程建设项目实施全过程提供专业咨询服务，主要包括全过程工程咨询、建筑师负责制、工程设计、工程监理、代建、项目管理、招标代理、造价咨询等业务类型。

**2）检验检测认证与技术服务**

公司主要面向建材部品、房屋建筑、交通市政、水利水务、应急防灾、城市生命线工程、卫生健康、新能源、特种设备、农业农村、消费部品、食品等领域，为政府、项目及企业客户提供检验、检测、校准、认证等各类合格评定与特定/通用要求符合性评定业务，并聚焦绿色低碳、韧性安全、数字智慧等领域，提供相关综合性能鉴定评估、监测预警与运维服务、技术咨询、数智化服务等专业技术服务。

**3）环境低碳技术服务**

环境技术服务：公司为政府及企业提供环境领域的技术研发、技术咨询、检测监测、环境修复治理等业务，涵盖从前期规划设计、建设施工、竣工验收到后期运营管理全过程，具体包括环境影响评价、环境规划、环保监测、环境调查、污染治理、生态修复、环境管理平台建设等。

低碳技术服务：以提升能效和降低碳排为目标，公司为项目建设、运行和更新全过程提供绿色低碳技术咨询、节能诊断和改造、能碳管理系统建设、合同能源管理以及绿色低碳产品认证和碳排放核查等技术服务。

**4）特种工程与智能制造**

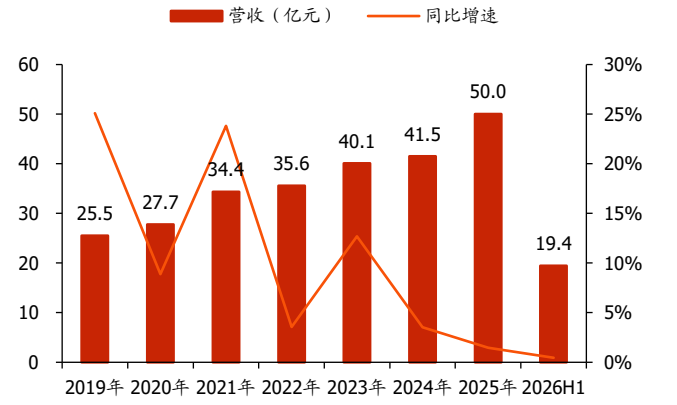
特种工程：基于技术研发和工程实践，开展结构加固改造施工、预应力施工、钢结构与混凝土结构防护施工、钢结构防火防腐涂装等专项施工服务。

智能制造：通过集成信息技术、自动化技术和人工智能技术，自主研发与生产制造施工现场垂直升降机械安全保护产品，并研发生产面向检测监测、工程监理等场景的智能装备。

## 1.2 财务分析：业绩稳健增长，经营韧性强劲

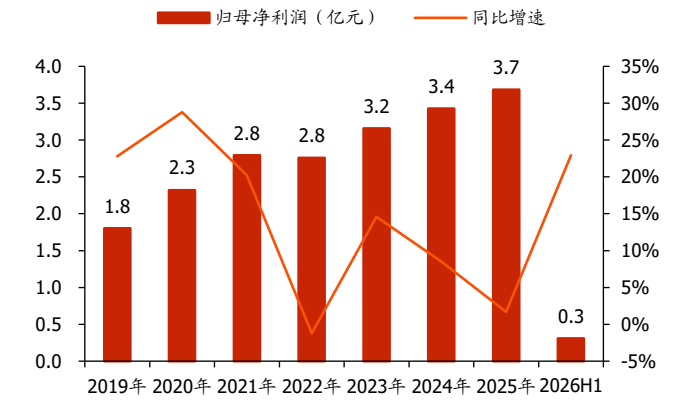
**公司经营稳健，营收利润稳步增长。**2025 年公司实现营业总收入 50 亿元，同比增长 1.5%（调整后数据，公司 2025 年并表上咨集团，本报告增速均为调整后数据口径）；实现归母净利润 3.7 亿元，同比增长 1.7%。整体看，2019-2025 年公司营收每年均保持正增长，归母净利润除 2022 年外，亦保持正增长态势。2026H1 公司实现营业收入 19.4 亿元，同增 0.5%，归母净利润 0.3 亿元，同增 23%，展现较强经营韧性。

*图表5：公司历年营收及同比增速*




资料来源：Wind，国盛证券研究所

*图表6：公司历年归母净利润及增速*

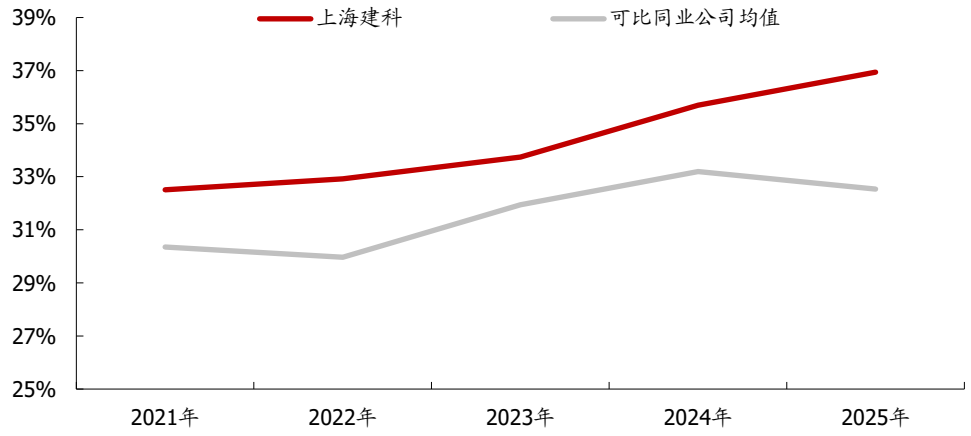



资料来源：Wind，国盛证券研究所

**公司毛利率高于同业水平。**我们选取设计咨询行业的中交设计、华建集团、地铁设计、华设集团、设计总院、苏交科、中衡设计、甘咨询作为同业可比公司。2021 年以来公司

毛利率始终高于同业可比公司均值，分业务看，公司各业务毛利率均保持较高，2025 年公司决策与工程咨询服务/检验检测认证与技术服务/环境低碳技术服务/特种工程与智能制造业务毛利率分别为 34.2%/41.9%/37.5%/34.8%。

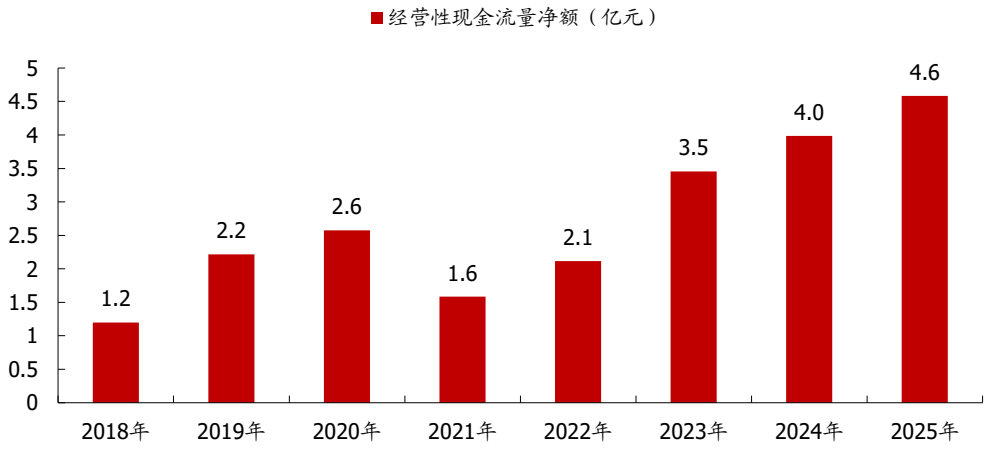
*图表7：公司历年毛利率与可比公司均值对比*




*资料来源：iFinD，国盛证券研究所*

**经营性现金流常年表现优异。**公司持续重视回款，历史经营性现金流表现较好，常年保持净流入，2025 年实现净流入 4.6 亿元，是年度归母净利润的 125%。

*图表8：公司历年经营性现金流净额*



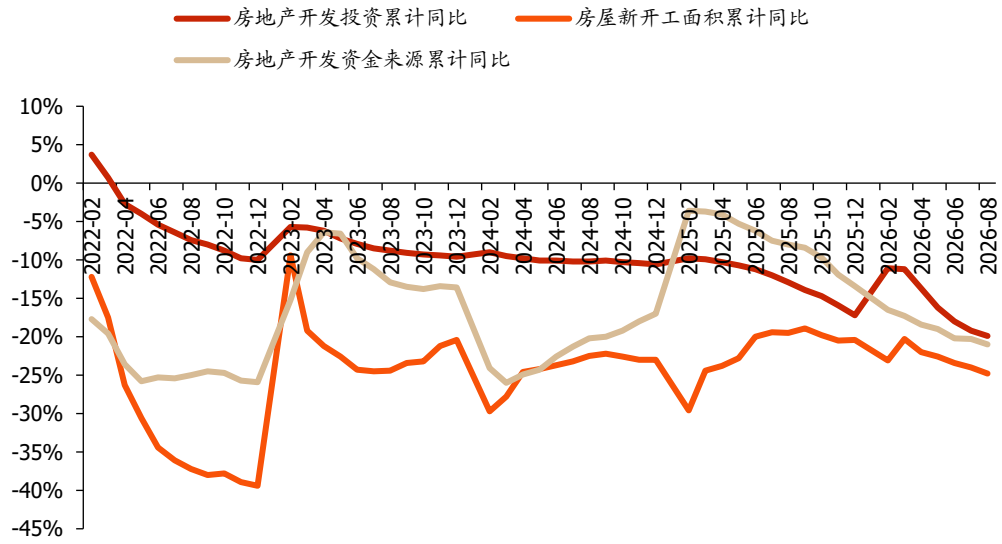

*资料来源：iFinD，国盛证券研究所*

# 2. 行业分析：需求结构升级与供给格局优化，技术服务行业迈向高质量发展

## 2.1. 需求端：存量更新与高标准建设接力，技术服务价值量提升

**房地产调整加速客户与项目结构优化，资金实力较强业主和高质量项目的重要性提升。**2025 年全国房地产开发同比-17.2%，房屋新开工面积同比-20.4%，房地产开发资金来源同比-13.4%；2026 年 1-8 月，上述三项增速分别为-19.9%/-24.8%/-21.0%。开工减少压缩传统房建咨询和材料检测需求，施工与资金节奏影响监理履约、结算和回款。在这一背景下，服务机构通过加强客户筛选、项目资金评估与应收管理，提升订单质量和资金周转效率；具备公共建筑、基础设施及存量运营多场景能力的企业拥有更丰富的项目选择。

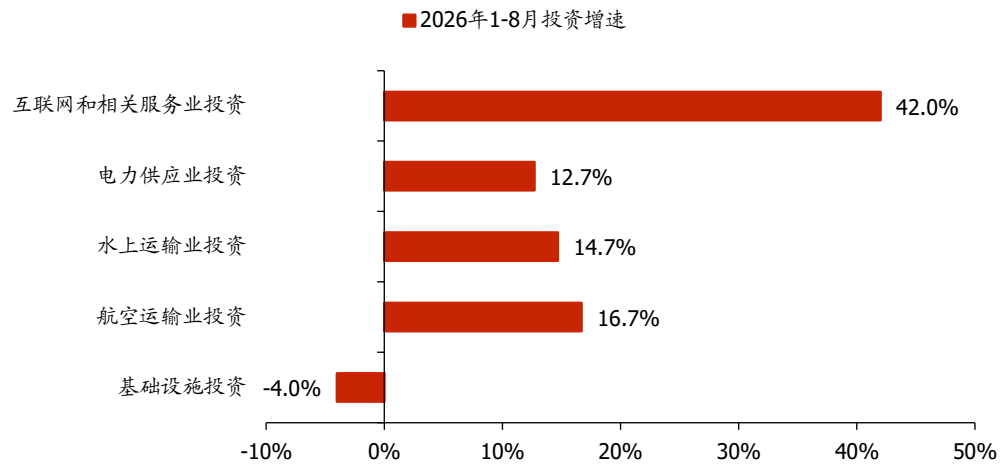
*图表9：房地产行业重点数据*




*资料来源：Wind，国盛证券研究所*

**工业新型领域形成结构性增长方向，复杂工程能力打开高价值订单空间。**当前国家依托超长期特别国债，重点投向重大水利、生态治理、城市生命线、新型电网、地下管网等基础设施，据国家发展改革委测算，2026 年水网、新型电网、算力网、新一代通信网、城市地下管网、物流网“六张网”相关投资规模将突破 7 万亿元。市场需求出现结构性分化，能源化工、新能源、储能、新材料、高端装备、生物医药等战略性新兴产业固定资产投资保持活跃，带动工业安全、职业卫生、特种设备、消防合规、节能低碳改造等技术服务需求持续扩容。数据上看，2026 年 1-8 月全国基础设施投资同比下降 4.0%；同一时期，航空运输、水上运输、电力供应业投资分别增长 16.7%、14.7%、12.7%，互联网及相关服务业投资增长 42.0%。工业新型领域项目专业接口多、质量安全要求高、工期组织复杂，设计咨询、试验验证、项目管理和运行监测的组合需求更为突出。具备相关工程经验的综合机构能够扩大服务深度，提升单项目价值和客户黏性。

图表10：2026 年 1-8 月重点行业固投增速




资料来源：统计局，国盛证券研究所

**城市更新拓展存量建筑全生命周期服务，科研与工程协同优势加快释放。**2025 年出台的《关于持续推进城市更新行动的意见》提出既有建筑改造利用、地下管网建设改造、城市体检评估和房屋使用全生命周期安全管理等任务。需求链条涵盖改造前的安全鉴定、节能诊断和可行性论证，施工期的咨询与质量检测，以及使用期的监测评估。老旧建筑材料性能、隐蔽结构和使用历史复杂，检测结果需要与结构分析及修缮方案联动，推动服务从单项检测向综合解决方案升级。随着更新项目立项、资金安排和实施逐步推进，兼具科研、检测与工程咨询能力的机构可连续参与多个服务环节，形成存量市场的差异化优势。

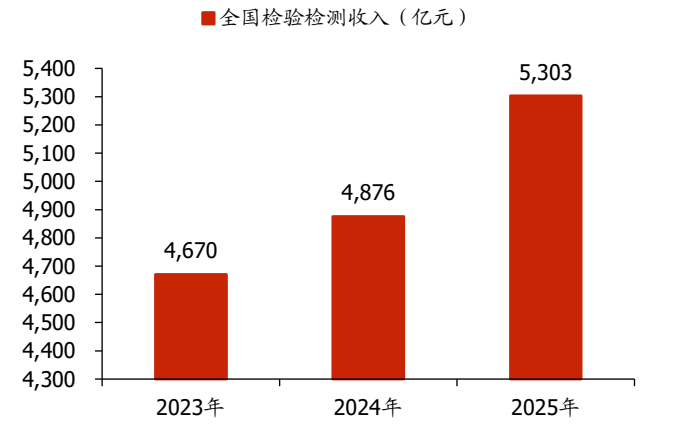
**绿色低碳转型提高单位建筑面积的技术服务含量，为检测与咨询创造新的收费场景。**2024 年发改委与住建部发布《加快推动建筑领域节能降碳工作方案》将超低能耗建筑发展、既有建筑能效诊断与改造、运行能耗管理、绿色建材应用和建筑碳排放核算纳入重点任务，并提出到 2027 年推动超低能耗建筑规模化发展。服务内容由绿色建筑评价延伸至材料性能验证、系统调试、能效测评、碳核算和运行优化。具备标准方法、实验条件和工程经验的机构能够将技术能力转化为专项服务，并通过标准化方案和项目复制扩大应用规模，推动业务结构向高附加值领域升级。

## 2.2. 供给端：专业化与规模化提速，技术平台和组织效率推动供给升级

**专业团队、实验能力和质量体系形成有效供给壁垒，长期积累支撑龙头优势。**工程咨询需要复合型项目负责人、多学科知识和现场管理经验，检测机构需要将法规标准转化为可执行方法，并持续研发新项目、培养专业人员。这些能力具有持续投入和经验积累的特点。拥有成熟方法、专业团队与质量控制体系的机构，可以在扩大服务范围的同时共享专家和实验资源；项目密度、人员配置和实验室利用率的提升进一步释放规模效益。

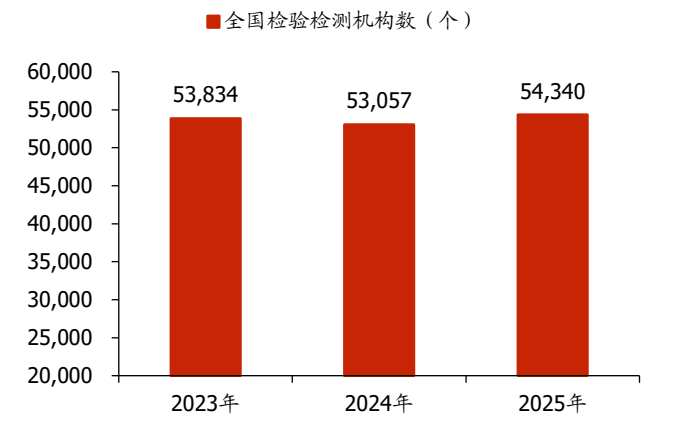
**检验检测市场稳步扩容，户均收入提升增强规模经营基础。**2023-2025 年全国检验检测行业收入分别为 4670 亿元、4876 亿元和 5303 亿元；2025 年同比增长 8.76%。全国机构数量分别为 53834 家、53057 家和 54340 家。2025 年行业户均收入增长 6.19%，高于机构数量 2.42%的增幅。行业收入增长体现出单体机构产出提升的特征，技术参数拓展、高附加值服务开发和实验室利用率改善成为重要经营抓手。对建筑技术服务企业而言，围绕客户的安全、环境和绿色需求延伸检测能力，有助于扩大服务覆盖并优化收入结构。

图表11：全国检验检测收入




资料来源：钢研纳克公告，国家市场监督管理总局，国盛证券研究所

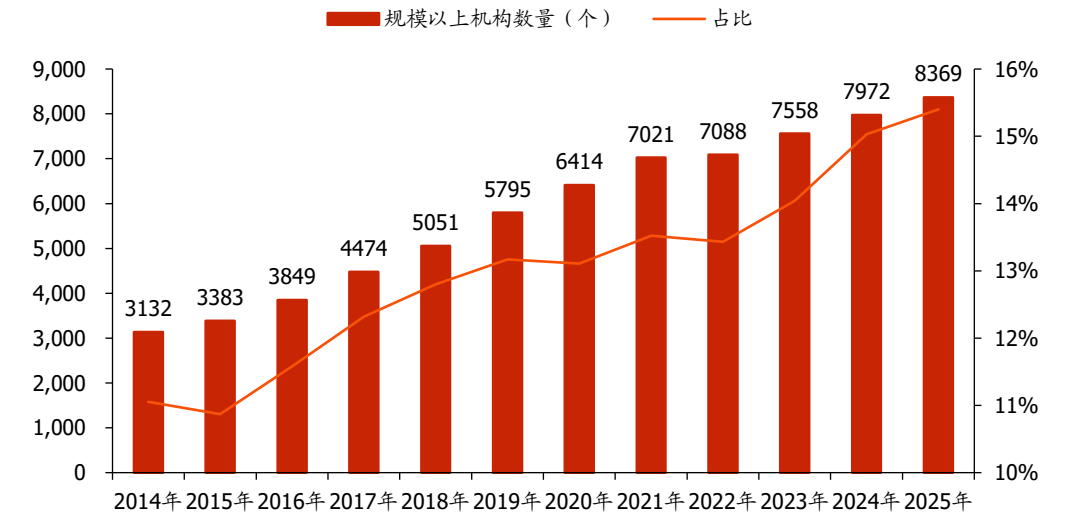
图表12：全国检验检测机构数




资料来源：钢研纳克公告，国家市场监督管理总局，国盛证券研究所

**收入向规模以上机构集中，综合技术平台拥有持续提升份额的空间。**2024 年全国规模以上机构 7972 家，数量占比 15.03%，收入占全行业总收入的 81.24%；2025 年这一收入占比进一步提高至 82.39%。常规检测和标准化项目支撑本地机构生存，复杂项目经验、较完整的参数覆盖、设备投入及质量管理体系则帮助综合机构承接更高价值业务。分散的供给基础与收入向规模机构集中的趋势，为技术平台整合优质资源、拓展稳定客户提供了空间。

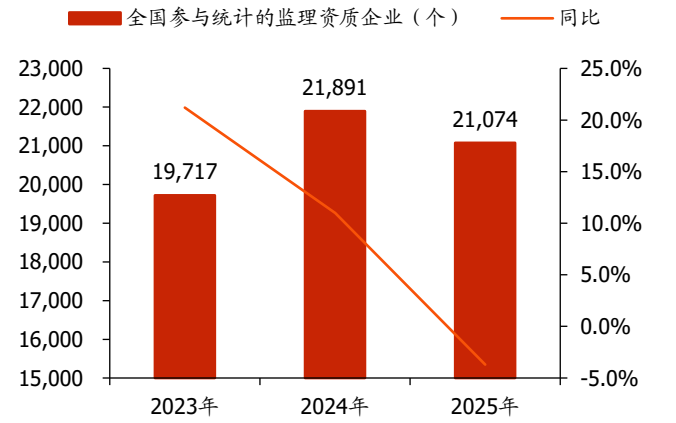
图表13：我国规模以上检验检测机构数及占比




资料来源：国家市场监督管理总局，顺融科技 2026 半年报，国盛证券研究所

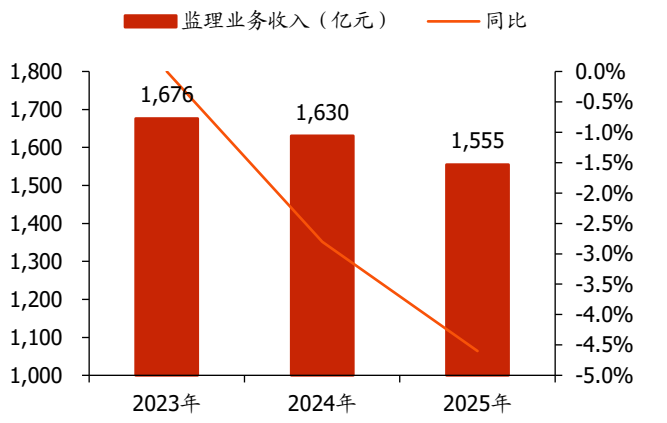
**监理机构数量仍处高位，户均收入下降，综合服务转型成为提升产出的重要方向。**2023-2025 年全国参与统计的监理资质企业分别为 19717 家、21891 家、21074 家；同期监理业务收入分别为 1676 亿元、1630 亿元、1555 亿元。按上述数据测算，2023-2025 年平均每家机构监理收入由约 850 万元降至 738 万元，下降约 13.2%，传统监理的竞争压力上升。与此同时，持有监理资质企业 2025 年其他相关业务收入 5640 亿元，是监理业务收入的 3.6 倍，覆盖勘察设计、项目管理及其他业务。行业正通过拓宽服务环节提升产出，具备多专业资源、复杂项目经验和客户基础的企业，可将现场服务关系延伸至工程咨询、项目管理等业务，扩大单客户价值。

图表14：全国参与统计的监理资质企业数量及增速




资料来源：广州市建设监理行业协会，中国建设监理协会，国盛证券研究所

图表15：全国参与统计的监理资质企业收入及增速




资料来源：广州市建设监理行业协会，中国建设监理协会，国盛证券研究所

# 3. 竞争优势：产业链、技术、人才与品牌协同，夯实综合竞争优势

## 3.1. 全产业链综合服务，强化重大项目与复杂工程竞争力

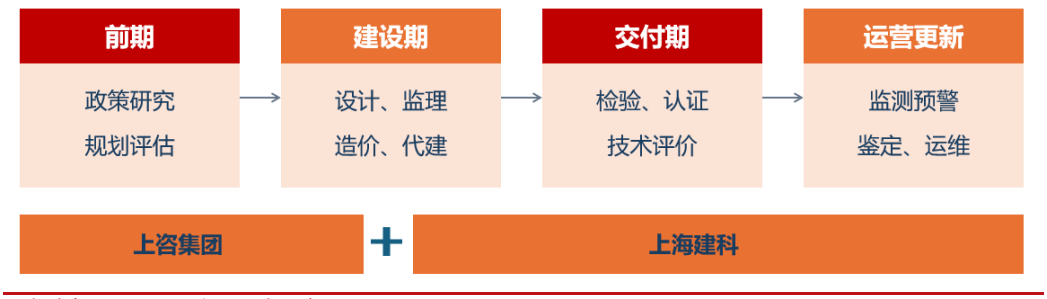
**建设科技服务全产业链综合服务能力，构成公司承接综合性任务的突出优势**。当前公司已形成决策咨询、勘察设计、项目管理、工程监理、招投标代理、造价咨询、检验检测、评估认证等全产业链核心业务能力，专业门类齐全。服务领域涵盖房屋建筑、市政交通、公路铁路、机场港口、生态环境、水利工程、石油化工等国民经济多个行业，围绕工程项目和城市建设运行管理全过程的各类专业化与个性化需求，为客户提供高品质的一站式综合解决方案。

其中：公司下属上咨拥有工程咨询甲级综合资信及 10 余项甲级专业资信，甲级资信总数在上海工程咨询机构中排名第一；公司下属 3 家子公司获得建设工程检测综合资质，2 家子公司获得全部九类甲级资质，并在水利领域具备咨询、设计、检测的全甲级资质或资信。

公司前期咨询、工程管理和检测验证由不同专业团队协同，能够覆盖业主在决策质量、建设安全与运行可靠性方面的多重需求。资质组合与工程经验相互配合，为公司参与大型综合项目、跨行业承接任务提供业务基础，也提高既有技术和团队的应用范围。

**重大工程实践持续积累可复制的交付经验，将专业覆盖转化为项目竞争力**。公司公告近年来持续深度参与上海市七成以上市级重大工程，在大型复杂工程、城市生命线安全、城市更新和老旧街区风貌保护等领域形成实践积累。大型复杂项目要求多专业衔接、跨阶段组织及风险统筹，长期案例积累使公司能够针对不同场景配置人员与技术方案。重点项目的持续承接进一步丰富客户案例和专业经验，形成项目履约与市场开拓相互促进的发展基础。

*图表16：“上海建科”与“上咨集团”业务协同*




*资料来源：公司公告，国盛证券研究所*

## 3.2. 科研、标准与数智技术结合，持续迭代专业服务能力

**长期科研与标准积累形成可持续更新的技术底座，支撑公司从工程问题识别延伸至方法研发和专业咨询。**自“十一五”以来，公司累计研发近 2000 项科技成果、编制 500 余部国家、行业和地方标准，拥有二十余个国家及省部级研发平台；2025 年新开科研项目 193 项，其中国家和部市级项目 43 项，完成科研成果 104 项，获批发布标准和导则 80 项。持续产出的研究成果和标准方法，助力统一不同团队的技术判断与交付流程，增强复杂问题解决能力，并加快成熟技术向更多项目推广。

**科研成果已融入平台、装备与现场服务，形成贴近主业的产品迭代路径。**2025 年，公司完成质量安全智能巡检机器人、环境咨询报告智能化编制系统等产品的开发应用，并建成上海市环境监测行业首批水质数智化“黑灯实验室”。从巡检采集、咨询报告到结构监测，研发直接面向高频工程任务，将技术方法固化为可重复使用的工具。数字产品既延伸对外服务内容，也提升现场数据处理和报告交付效率，增强科研投入与经营需求的联系。

**标准建设与数智应用相互支撑，增强新技术进入专业场景的适配能力。**公司 2026H1 围绕工程咨询、检验检测和环境咨询等场景推进大模型与智能体开发；同期获批发布标准和导则 33 项，其中国际标准 1 项、国家标准 13 项。工程规范、项目经验和专家判断为模型应用提供专业框架，现场任务又形成产品迭代的明确需求。公司将人工智能嵌入既有交付体系，可以把研究能力进一步转化为高效的巡检、分析和咨询工具，为业务扩展及单位人员产出提升提供技术条件。

*图表17：公司研发平台*

**国家级研发平台与检验中心**
- 国家认定企业技术中心
- 国家建筑工程材料质量检验检测中心
- 国家绿色建筑质量检验检测中心
- 国家装配式建筑产业基地

**公共研发平台**
- 上海市工程结构安全重点实验室
- 上海市建筑节能工程技术研究中心
- 上海市工业固体废弃物综合利用工程技术研究中心
- 上海市建筑机械安全智能控制工程技术研究中心
- 上海市建筑环境控制与健康工程技术研究中心

**检测服务平台**
- 国家级民用建筑能效测评机构
- 上海市建筑材料和构件质量监督检验站
- 上海市钢筋混凝土预制构件质量监督分站

**标准化机构**
- 全国建筑节水产品标准化技术委员会（SAC/TC453）
- 全国质量监管重点产品检验方法标准化技术委员会(SAC/TC374)
  建筑装饰装修材料检验方法专业工作组(TC374/WG40)
- 建筑机械检验方法专业工作组(TC374/WG41)
- 上海市建材专业标准化技术委员会

**创新服务平台**
- 上海市建筑节能与绿色建筑创新技术服务平台
- 上海市公共建筑能效管理专业技术服务平台
- 上海市绿色与健康建材专业技术服务平台
- 上海市固体废弃物资源化利用产业技术创新战略联盟

*资料来源：公司官网，国盛证券研究所*

## 3.3. 高层次人才与复合团队，支撑跨专业组织和规模化交付

**高层次专业人才是公司将科研与咨询能力转化为客户价值的核心资源。**截至 2026 年 6 月末，公司在册员工中具有博士、硕士学位的人员近 1800 人，正高级职称人员 210 余人，享受国务院特殊津贴专家 12 名，另有东方英才计划领军项目入选者 10 人、拔尖及青年项目入选者 30 余人。科技咨询服务依靠人员识别问题、运用方法并对成果质量负责，专业深度决定公司承接复杂任务的能力。科研和工程人才与规划、政策、经济等咨询人员形成互补，使公司能够同时处理技术可行性、项目实施和客户决策需求，提升综合方案的专业含量。

**多层次培养与跨单位交流促进经验共享，增强团队的复合服务能力。**公司依托重大工程、重点科研项目、博士后工作站及专家工作室培养人才，并通过系统人才培养加强业务、管理骨干交流，完善人才梯队。项目实践积累专业经验，轮岗与培训加深人员对客户、技术和经营管理的共同理解。这一培养方式适应联合重组后跨单位、跨专业的协同需求，为复合项目团队提供持续的人才供给，也促进专家经验向组织能力转化。

## 3.4. 双品牌与第三方公信力，巩固重点客户及专业市场认可

**“上海建科”与“上咨集团”双品牌分别承载工程科技服务和决策智库声誉，为集团拓展不同层级客户提供市场基础。**据 2026 年半年报，公司每年为 700 多个大中型工程提供全过程工程咨询、项目管理和监理服务，累计承接工程项目超过 10000 项；上咨为国家本土咨询品牌机构和上海市重点智库。2025 年报披露，上咨累计完成咨询项目 5 万余项，涉及总投资逾 5 万亿元。工程实践品牌与智库品牌相互补充，使集团能够同时服务政府决策、重大项目建设和企业专业需求，将长期积累的案例与声誉转化为客户选择服务机构时的识别优势。

**国家级专业机构与大规模第三方交付构成公信力的重要支撑。**公司拥有国家建筑工程材料质量检测检验中心、国家绿色建筑质量检测检验中心及国家级民用建筑能效测评机构等，每年出具近 90 万份检测报告和 7000 余份技术咨询报告。检测认证服务的价值在于通过规范方法和专业判断，为质量、安全及性能评价提供依据。长期报告交付所积累的方法、流程和质量管理经验，有利于不同客户和区域获得一致的专业服务；国家级机构及第三方服务声誉进一步强化客户信任，为检测、评估和技术咨询协同开拓市场提供支持。

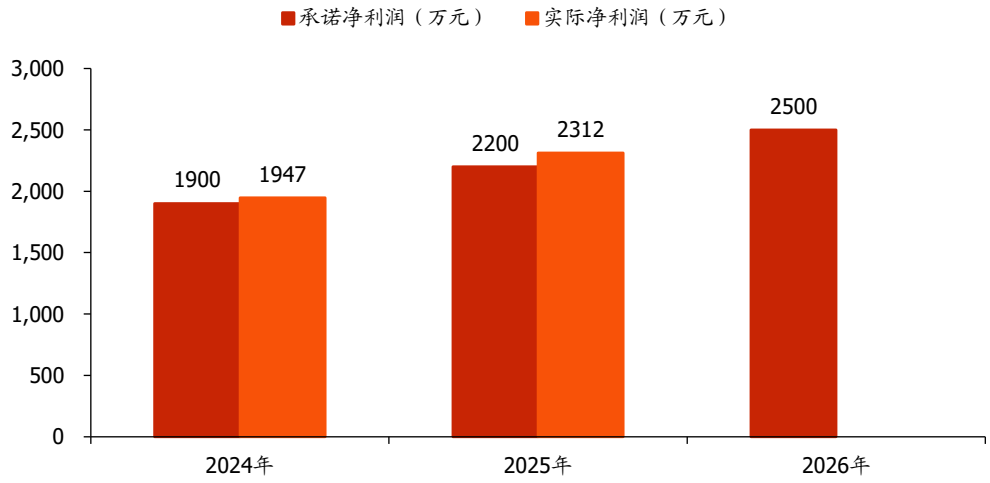
# 4. 成长驱动力：强协同、扩品类、拓场景，打开中长期成长空间

## 4.1. 重组协同与营销升级，扩大重大客户和重大项目价值

**前期决策咨询与工程技术服务融合，推动客户开发向项目更早阶段延伸。**2025 年公司推进上咨集团在工程咨询、绿色低碳、规划设计等专业板块的产业整合，形成“上海建科”“上咨集团”双品牌体系，并面向上海各区政府、相关行业主管部门以及申能、城投、临港、光明等战略客户开展整合营销，与十余家政府和国企签订战略合作协议。前期规划、政策研究和项目评估能够更早识别客户投资方向，工程管理、检测认证及专业技术服务则承接后续建设和运营需求。专业团队共同参与客户服务，有利于扩大单一客户的委托范围，提高集团综合能力的商业转化效率。

**通过重组协同与营销升级，公司已取得经营进展：**2026 年上半年，上咨集团入选国家发展改革委两个专业领域咨询评估机构短名单，已承接国家发改委委托项目 12 项。上咨集团承诺 2024-2026 年实现净利润分别不低于 1900、2200、2500 万元，其中 2024-2025 年实际完成 1947、2312 万元，连续两年完成承诺，后续有望持续稳健兑现。

*图表18：上咨集团承诺净利润和实际完成情况*




*资料来源：公司公告，国盛证券研究所*

## 4.2. 检测认证扩张与绿色低碳服务升级，提高成长业务权重

**资质、客户和服务品类同步扩展，推动检测业务保持较强成长活力。**公司将检验检测认证与技术服务列为加速发展的重点，并在 2026 年经营计划中提出逐步提高认证、计量等高附加值服务占比。2025 年，3 家子公司率先取得建设工程检测综合资质，2 家子公司获得全部九类甲级资质，检测认证与技术服务新增合同额超过 24 亿元，同比增长 18.5%。公司在产品认证和服务认证基础上新增体系认证资质，首次开展 12 家企业质量、环境和职业健康安全管理体系认证，认证业务已覆盖全国 17 个省、55 个城市。以检测客户和技术能力为基础延伸认证、计量等服务，有利于增加客户采购项目并提高专业服务的附加值。

**从建筑检测拓展至安全健康及工业新兴领域，扩大能力复用范围。**2026 年半年报披露，公司检测认证服务已经覆盖交通市政、水利水务、应急防灾、卫生健康、新能源、特种设备、农业农村、消费部品及食品等领域；上半年完成上海市食品研究所 100%股权收

购，补齐食品和大健康检测资质与能力。2025 年消防查验、消防验收现场评定以及电梯检测评估等业务新增合同同比增长均超过 50%，展现出相关专业服务的拓展潜力。2025 年公司检测认证与技术服务毛利率为 41.9%，在主营业务收入中的占比为 30.3%，高毛利业务扩张为公司盈利结构优化提供了直接支撑。

**生态环境与低碳服务优先发展，推动单项服务向项目全周期延伸**。公司战略明确优先发展生态环境领域技术咨询服务，2025 年已在企业和园区客户中拓展环保管家、环境检测监测、建设供地与修复等业务。2026 年公司计划加快构建低碳服务体系，参与绿色低碳标准制定并形成具有辨识度的服务产品。环境评价、检测、节能改造与运营管理的组合供给，有助于提高项目服务深度，扩大园区及企业客户的持续性技术服务需求。

*图表19：公司 2025 年收入结构*

| 业务分类 | 主营收入（万元） | 收入占比（%） | 毛利率（%） |
|---|---|---|---|
| 决策与工程咨询服务 | 285323 | 57.1 | 34.2 |
| 检验检测认证与技术服务 | 151303 | 30.3 | 41.9 |
| 环境低碳技术服务 | 48615 | 9.7 | 37.5 |
| 特种工程与智能制造 | 12309 | 2.5 | 34.8 |

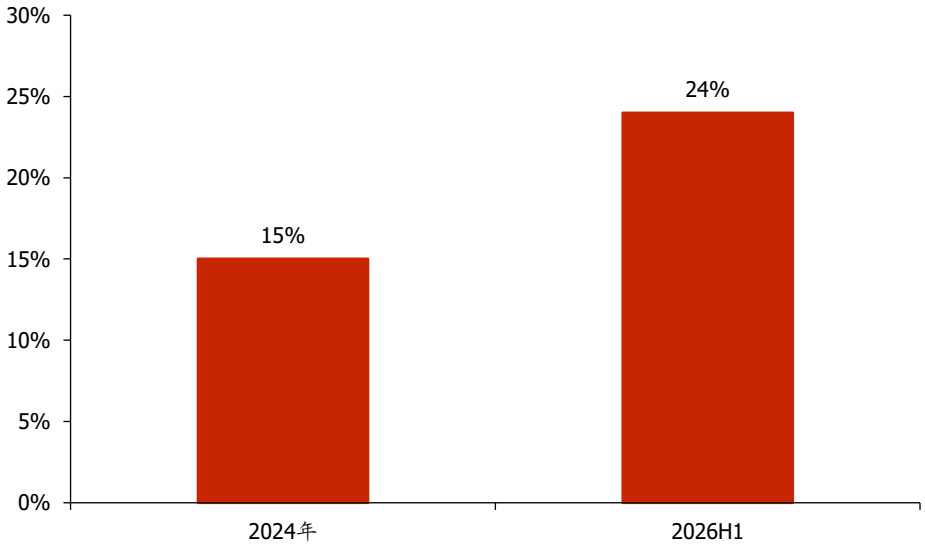
*资料来源：公司公告，国盛证券研究所*

## 4.3. 城市运营更新与相关多元拓展，打开全生命周期市场

**业务重心向建设与运营并重转变，存量市场已成为订单结构优化的重要方向**。2025 年，公司城市更新相关业务新增合同额同比增长超过 80%；2026 年上半年，城市运营更新业务在新签合同中的占比达到 24%，较 2024 年的 15%提高 9 个百分点。前者体现 2025 年城市更新相关业务的合同增势，后者反映城市运营更新业务的订单结构变化。其中，公司承担上海市 30%以上轨交隧道运营里程监测监护，以及 20%以上市、区道路、桥梁和隧道运营期安全评定工作，相关运营服务已向北京、四川等地推广。公司提出重点布局城市更新、智慧运维、城市治理和韧性城市，提供“检测鉴定—设计优化—绿色改造—智慧运维”全链条服务。既有建筑和基础设施的长期运行，为检测、诊断、修缮及持续监测创造连续服务场景，推动公司从建设阶段的项目服务延伸至全生命周期价值管理。

**从传统住建向能源、工业及大基建延伸，增加综合能力的应用场景**。2025 年公司扩项铁路、电力、航空航天、水土保持等监理资质，承接煤制天然气、乙丙橡胶、分布式及海上光伏、铁路和河道治理等项目；2026 年上半年继续向能源、电子、高端制造等领域拓展。公司以已有咨询、设计、检测和项目管理能力进入相关行业，扩大建筑之外的能源、工业和交通水利等资产场景覆盖，在重点客户和重大项目中发挥综合专业能力，拓宽长期订单来源。

图表20：公司城市运营更新业务在新签合同中的占比




资料来源：公司公告，国盛证券研究所

## 4.4. 数智产品和新兴场景加快落地，形成平台装备服务新模式

**数智化从内部工具走向产品化应用，扩大科技成果的商业转化路径。**2025 年公司已逐步形成“平台+装备+服务”的数字产品体系，部分产品实现市场合同转化，完成质量安全智能巡检机器人、“慧项管”平台、环境咨询报告智能化编制系统及地铁特殊结构桥梁智能监测系统的开发应用，并建成水质数智化实验室。平台将业务方法与数据积累固化为可复用的工作流程，智能装备则延伸现场感知和采集能力，两者与咨询、检测和运维服务结合，有助于降低重复作业、提高服务一致性，同时为专业服务增加数字产品供给。

**人工智能实验室与行业大模型持续落地，推动高频专业场景提质增效。**2026 年上半年，公司成立人工智能实验室并编制三年行动规划纲要，发布监理行业大模型测评集及“JKinco 筑衍·工程监理大模型”，围绕工程咨询、检测和环境咨询推出“慧眼”“桥梁智维大脑”“排污许可 AI 智脑”等智能体。公司已将 AI 研发重点落实到现场识别、桥梁运维和环境许可等具体场景，技术成果与主业需求的对应关系更加清晰。随着产品应用范围扩大，标准化的数据处理与辅助分析有望提升专业人员单位产出，强化复杂项目交付能力，并促进数字技术与存量服务共同销售。

# 5. 盈利预测、估值与投资建议

**咨询业务短期承压、后续温和修复，检测与环境低碳贡献增量**。考虑传统新建需求压力及存量更新的替代作用，2026-2028 年工程咨询服务收入增速取-2%、2%、3%，毛利率取 34.2%、34.5%、34.8%。检验与技术服务依托订单转化、资质扩展与城市运维场景，收入增速取 7%、7%、7%，毛利率取 42.1%、42.3%、42.5%。环境低碳技术服务收入增速取 7%、6%、5%，并假设毛利率平稳，维持 37.5%。特种工程与产品销售收入增速取-3%、2%、3%，体现新建相关产品压力和存量改造业务逐步补充，并假设毛利率平稳，维持 35.0%。

基于上述假设，我们预测公司 2026-2028 年收入分别为 50.8、52.8、55.2 亿元，同增 1.6%、4.0%、4.5%；毛利率分别为 37.1%、37.4%、37.7%。

*图表21：公司收入与毛利率拆分预测*

| 项目 | 2024 年 | 2025 年 | 2026E | 2027E | 2028E |
|---|---|---|---|---|---|
| **营业总收入（亿元）** | **49.27** | **50.00** | **50.79** | **52.82** | **55.20** |
| 决策与工程咨询服务 | 29.49 | 28.53 | 27.96 | 28.52 | 29.37 |
| 检验检测认证与技术服务 | 13.40 | 15.13 | 16.19 | 17.32 | 18.53 |
| 环境低碳技术服务 | 4.83 | 4.86 | 5.20 | 5.51 | 5.79 |
| 特种工程与智能制造 | 1.30 | 1.23 | 1.19 | 1.22 | 1.25 |
| 其他业务 | 0.26 | 0.25 | 0.25 | 0.25 | 0.25 |
| **营收增速** | | **1.5%** | **1.6%** | **4.0%** | **4.5%** |
| 决策与工程咨询服务 | | -3.3% | -2.0% | 2.0% | 3.0% |
| 检验检测认证与技术服务 | | 12.9% | 7.0% | 7.0% | 7.0% |
| 环境低碳技术服务 | | 0.6% | 7.0% | 6.0% | 5.0% |
| 特种工程与智能制造 | | -5.5% | -3.0% | 2.0% | 3.0% |
| 其他业务 | | -3.4% | 0.0% | 0.0% | 0.0% |
| **毛利率** | **36.5%** | **36.9%** | **37.1%** | **37.4%** | **37.7%** |
| 决策与工程咨询服务 | 34.5% | 34.2% | 34.2% | 34.5% | 34.8% |
| 检验检测认证与技术服务 | 41.6% | 41.9% | 42.1% | 42.3% | 42.5% |
| 环境低碳技术服务 | 36.4% | 37.5% | 37.5% | 37.5% | 37.5% |
| 特种工程与智能制造 | 29.2% | 34.8% | 35.0% | 35.0% | 35.0% |
| 其他业务 | 40.0% | 40.0% | 40.0% | 40.0% | 40.0% |

*资料来源：Wind，公司公告，国盛证券研究所*

期间费用率方面：2026-2028 年我们假设：1）销售费用率维持 2025 年水平，均为 3.85%；2）管理费用率维持 2025 年水平，均为 15.52%；3）研发费用率维持 2025 年水平，均为 6.84%；4）财务费用率分别假设为-0.23%、-0.26%、-0.28%，主因公司利息收入较多。综合预测公司 2026-2028 年期间费用率分别为 25.98%、25.96%、25.93%。

图表22：公司期间费用率拆分预测

| 费用率 | 2024 年 | 2025 年 | 2026E | 2027E | 2028E |
|---|---|---|---|---|---|
| 销售费用率 | 3.71% | 3.85% | 3.85% | 3.85% | 3.85% |
| 管理费用率 | 15.21% | 15.52% | 15.52% | 15.52% | 15.52% |
| 研发费用率 | 6.65% | 6.84% | 6.84% | 6.84% | 6.84% |
| 财务费用率 | -0.33% | -0.06% | -0.23% | -0.26% | -0.28% |
| **合计** | **25.23%** | **26.15%** | **25.98%** | **25.96%** | **25.93%** |

资料来源：Wind，国盛证券研究所

基于上述假设，我们预测公司 2026-2028 年归母净利润分别为 3.9/4.1/4.3 亿元，同增 5.7%/5.6%/5.3%，EPS 分别为 0.95/1.00/1.06 元/股，当前股价对应 PE 分别为 14.3/13.6/12.9 倍。可比公司取工程监理头部企业建发合诚，基建设计咨询龙头苏交科、华设集团，建材检验检测龙头国检集团，2026-2028 年可比公司 PE 均值分别 27/25/22 倍，上海建科估值显著低于同业可比公司均值，首次覆盖给予“买入”评级。

图表23：可比公司估值表

| 简称 | 市值 | EPS（元/股） | | | PE | | | PB |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 亿元 | 2026E | 2027E | 2028E | 2026E | 2027E | 2028E | |
| 建发合诚 | 26 | 0.48 | 0.55 | 0.61 | 21.0 | 18.5 | 16.5 | 2.24 |
| 苏交科 | 65 | 0.13 | 0.14 | 0.15 | 38.7 | 37.1 | 34.8 | 0.79 |
| 华设集团 | 42 | 0.36 | 0.40 | 0.43 | 14.5 | 12.9 | 12.1 | 0.79 |
| 国检集团 | 45 | 0.16 | 0.19 | 0.21 | 34.4 | 30.3 | 26.5 | 2.29 |
| **平均值** | | | | | **27.1** | **24.7** | **22.5** | **1.53** |
| 上海建科 | 56 | 0.95 | 1.00 | 1.06 | 14.3 | 13.6 | 12.9 | 1.47 |

资料来源：Wind，国盛证券研究所，建发合诚、苏交科、华设集团、国检集团的 EPS 数据取自 Wind 一致预期，截至 2026/10/9

# 6. 风险提示

**市场需求下降风险，竞争加剧风险，并购整合及商誉减值风险，新业务拓展不及预期风险，假设及测算结果误差风险。**

**1）市场需求下降风险**

房地产投资收缩可能向监理、材料检测和工程咨询环节传导，地方财政收支及业主资金安排也会影响基础设施项目落地。城市更新存在前期协调环节较多、实施主体分散的特点，政策方向转化为订单和收入需要时间。若新增项目不足以补充在手项目消耗，或业主推迟验收结算，公司收入增长、人员利用率及回款速度将同时承压。

**2）竞争加剧风险**

在需求不足的阶段，竞争对手可能通过压低报价争取订单，而公司实验室设备、专业人员和质量管理体系具有一定固定成本。降价与产能利用率下降叠加，会放大毛利率波动。

**3）并购整合及商誉减值风险**

2026 年 6 月末公司商誉账面价值为 2.89 亿元，相关资产组盈利能力下降时存在减值风险。上咨集团采用同一控制下合并并进行报表追溯调整，商誉风险对应非同一控制下收购形成的相关资产组。

**4）新业务拓展不及预期风险**

低碳、城市运营、食品检测及数字化服务需要新增资质、方法开发、客户验证和专业团队投入。业务拓展速度若低于预期，前期研发、折旧与人员费用仍将发生，可能压低投入期盈利。

**5）假设及测算结果误差风险**

报告部分分析基于一定假设及测算模型，实际经营环境、业务进展及关键参数可能与假设存在差异，进而导致测算结果与实际情况存在偏差。

## 免责声明

国盛证券股份有限公司（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客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。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。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在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。

本报告版权归“国盛证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

## 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

## 投资评级说明

| 投资建议的评级标准 | | 评级 | 说明 |
|---|---|---|---|
| 评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。 | 股票评级 | 买入 | 相对同期基准指数涨幅在 15%以上 |
| | | 增持 | 相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间 |
| | | 持有 | 相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间 |
| | | 减持 | 相对同期基准指数跌幅在 5%以上 |
| | 行业评级 | 增持 | 相对同期基准指数涨幅在 10%以上 |
| | | 中性 | 相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间 |
| | | 减持 | 相对同期基准指数跌幅在 10%以上 |

**国盛证券研究所**

**北京**
地址：北京市丰台区丽泽路 22 号院新华社国家金融信息大厦西塔 B 座 38 层
邮编：100077
邮箱：gsresearch@gszq.com

**上海**
地址：上海市浦东新区南洋泾路 555 号陆家嘴金融街区 22 栋
邮编：200120
电话：021-38124100
邮箱：gsresearch@gszq.com

**南昌**
地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦
邮编：330038
传真：0791-86281485
邮箱：gsresearch@gszq.com

**深圳**
地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼
邮编：518033
邮箱：gsresearch@gszq.com