

2023年08月02日

从全球龙头科学仪器公司最新财报看行业发展情况

北交所研究团队

——北交所行业主题报告

诸海滨（分析师）

zhuhaibin@kysec.cn

证书编号：S0790522080007

赵昊（分析师）

zhaohao@kysec.cn

证书编号：S0790522080002

● 全球仪器龙头近期业绩普遍承压，电子测量等仪器业务相对强韧仍整体增长
生命科学领域，由于疫情关联业务退潮以及下游生物医疗需求放缓，仪器公司整体业绩有所下滑，但其仪器业务整体韧性较强，如赛默飞、丹纳赫两大综合巨头的**质谱色谱类仪器**相关业务均实现逆势增长，而岛津、安捷伦作为较为专精的质谱色谱厂商增速更高；**实验室通用类仪器**竞争较为激烈、压力相对较大，不过各厂商业务也并未出现整体性下滑，如赛多利斯的科学仪器业务下滑幅度显著小于其他业务，赛默飞的实验室业务以及衡器巨头梅特勒托利多仍有所增长；**环境分析仪器**整体下游市场仍较为稳健，赛莱默及丹纳赫的相关业务维持增长。**电子测量领域**整体表现较好，综合性巨头阿美特克以及专注通讯等领域的是德科技均在最新季度维持收入5%-10%增长，同时利润增长更快。而在业绩之外，各厂商也纷纷推进了**业务布局**，如中国市场的本土化品类完善，各类型新产品的推出等等。

● 近两周科学仪器板块整体下跌2.6%，PE TTM跌至42.3X

行情表现上，科学仪器板块近两周（7.16-7.31）整体涨跌幅为-2.6%，所有板块均出现下跌；其中**电子测量下跌3.7%**，鼎阳科技领涨（+2.57%），今年以来涨幅缩小至**4.3%**；**生命科学**继续下行，小幅下跌1.1%强于板块整体，海尔生物领涨（+3.27%）；**电池测试仪器**继续走弱，板块下跌2.5%弱于市场，武汉蓝电领涨（+1.16%）；**科学仪器当前总市值为1302亿元**。**估值方面**，当前科学仪器板块**PE TTM为42.3X**，较期初43.5X下滑；**生命科学**当前估值继续下行，PE TTM为40.9X；**电子测量**PE TTM为46.8X，下行后估值仍高于仪器整体，是目前估值最高的板块；**电池测试**估值相对最低，PE TTM为37.6X。

● 浙江扩大中长期贷款投放惠及19类仪器，基金委发布重大项目指南

近期各官方机构发布政策：一是浙江省发布金融扶持政策，力争2023年全省制造业中长期贷款新增2500亿元以上，涉及19类高端科研仪器研发和制造。二是基金委发布“十四五”第三批重大项目指南，涉及9大学部，拟资助共计75个项目。三是行业标准及技术规范进一步完善，155项行业标准及3项推荐性国家标准、117项行业计量技术规范报批公示。

● 习近平主席文章倡议发展国产科学仪器，Valmet拟收购西门子色谱业务

公司经营管理方面，三英精密发布半年报，营收7238.97万元增长50.30%，归母净利润308.41万元增长102.18%；**普源精电**成功获得第二十四届中国专利金奖，且公司入选国家级专精特新“小巨人”企业。**资本市场方面**，科威尔将定增2亿元扩产小功率测试电源。**投资者交流方面**，海尔生物表示海尔血技（重庆）二期工厂投产；**莱伯泰科**质谱仪产品成功通过了芯片生产线端的验证并实现多笔订单销售。**行业要闻方面**，《求是》杂志8月1日发表习近平主席的重要文章，其中提出要提升国产化替代水平和应用规模；Valmet公司7月宣布将以1.025亿欧元收购西门子公司过程气相色谱业务；**一级市场方面**，求是光谱近期获得投资。

● 风险提示：下游需求下行、行业政策变化、自主替代不及预期等。

相关研究报告

《电焊防护面罩龙头企业，系列化新品打造第二增长曲线—北交所首次覆盖报告》-2023.8.1

《路桥信息(837748.BJ):智慧交通多领域覆盖，省外拓展+城市复制战略稳步推进—北交所新股申购报告》-2023.8.1

《高精冲压机床生产商，新能源及半导体需求带动业务放量—新三板公司研究报告》-2023.7.31

目 录

1、 从全球龙头科学仪器公司最新财报看行业发展情况.....	4
1.1、 整体成绩：生命科学需求不振增速下滑，电子测量维持稳健增长.....	4
1.2、 业务发展：各厂商科学仪器业务普遍增长呈现韧性，质谱色谱、电子测量表现较好.....	5
1.2.1、 质谱色谱类仪器：2023 年以来整体实现正增长，领跑生命科学类业务.....	5
1.2.2、 实验室通用类仪器：受生物医疗下游投入减少影响，增长整体有所放缓.....	9
1.2.3、 环境类分析仪器：下游需求相对稳健，赛莱默测量业务维持 20%以上增长.....	12
1.2.4、 电子测量仪器：新应用场景持续推动，是德科技 2023Q1 增长均超 10%.....	13
1.3、 布局近况：本土化进程持续推进，各领域均有新品发布.....	14
2、 看行情：近两周科学仪器板块整体下跌 2.6%，PE TTM 跌至 42.3X.....	17
2.1、 行情动态：科学仪器近两周整体下跌 2.6%，生命科学跌幅较小.....	17
2.2、 估值动态：板块整体 PE 42.3X，电子测量仪器估值回落至 46.8X 维持领先.....	18
3、 看政策：浙江扩大中长期贷款投放惠及 19 类仪器等.....	20
4、 看公告：普源精电入选专精特新“小巨人”，博讯生物已注册等.....	21
5、 看新闻：习近平主席重要文章倡议发展国产科学仪器.....	22
6、 风险提示.....	24

图表目录

图 1： 赛默飞生命科学解决方案部门营收 119 亿美元，分析仪器部门营收 44 亿美元.....	5
图 2： 赛默飞终端市场中制药与生物技术占比 59%.....	6
图 3： 赛默飞分析仪器部门跑赢其他业务维持高增.....	6
图 4： 公司整体仪器产品销售表现好于耗材和服务.....	6
图 5： 色谱、质谱业务在赛默飞分析仪器部门收入占比接近一半.....	7
图 6： 生命科学业务 2023 年增速较快（亿美元）.....	7
图 7： 仪器业务 2022 年增速领跑（亿美元）.....	7
图 8： 安捷伦色谱、质谱业务推动 LSAG 增长（亿美元）.....	8
图 9： 安捷伦仪器收入 Q1/Q2 分别为 7.55/6.87 亿美元.....	8
图 10： 2023Q2 安捷伦的 LSAG、ACG、DGG 部门营收占比分别为 56%、23%、21%.....	8
图 11： 岛津的分析仪器业务 2022 年增长较快（亿日元）.....	9
图 12： 2022 年岛津中国地区业务增速领跑（亿日元）.....	9
图 13： 赛多利斯的实验室产品业务以实验室通用仪器为主.....	9
图 14： 赛多利斯实验室仪器业务 2023H1 下滑幅度较小（亿欧元）.....	10
图 15： 梅特勒托利多以衡器为基础，扩展了从实验室到生产、物流的全面场景业务.....	10
图 16： 2023Q1 衡器为主的实验室及工业业务增长有所放缓（亿美元）.....	11
图 17： 赛默飞实验室产品和服务业务收入持续领跑，2023H1 增长 6%（亿美元）.....	11
图 18： 赛莱默的测量及控制业务表现领先，2023Q1 整体增长 29.3%（亿美元）.....	12
图 19： 丹纳赫水质分析仪器 2023Q1/Q2 带动环境与应用业务收入增幅领先（亿美元）.....	12
图 20： EIG 2023Q1 收入/利润增长 13%/27%（亿美元）.....	13
图 21： 阿美特克仪器业务 2023Q1 增长 15%（亿美元）.....	13
图 22： 是德科技 2023Q1/Q2 电子产业业务表现最好，通讯 Q2 有所下滑（亿美元）.....	14
图 23： 赛默飞中国战略升级，分析仪器和实验室通用设备的国产化产品序列持续完善.....	14
图 24： 安捷伦推出高性能 Cary 3500 灵活紫外可见系统.....	15

图 25: e-MSion 为主流质谱等仪器提供 ECD 分析模块.....	15
图 26: 科学仪器各板块短期以下跌为主, 整体持续偏弱.....	17
图 27: 从总市值看, 各板块近两周呈现先下跌后回升, 科学仪器当前整体市值 1302 亿元.....	17
图 28: 当前科学仪器整体 PE TTM/2022 PE 为 42.3X/44.1X, 各板块间差异不大.....	19
图 29: 科学仪器近三个月 PE TTM 呈现波动下滑趋势, 近一周普遍企稳.....	19
图 30: 科学仪器市值平均 48.21 亿元, 生命科学仪器以中小公司为主, 电子测量仪器市值 50 亿元以上公司达 6 家.....	20
表 1: 2022-2023H1 科学仪器全球各个龙头公司整体增速有所放缓, 赛道之间分化增大 (亿美元).....	4
表 2: 近两周科学仪器各领域普遍下跌, 仅 1 家上涨 3% 以上.....	18
表 3: 基金委发布“十四五”第三批重大项目指南, 浙江扩大中长期贷款投放惠及 19 类仪器等.....	20
表 4: 经营管理相关公告: 三英精密半年报业绩大幅增长, 普源精电入选国家级专精特新“小巨人”.....	21
表 5: 资本市场变动相关公告: 博迅生物上市注册获批, 科威尔将定增 2 亿元扩产小功率测试电源.....	21
表 6: 投资者交流相关公告: 思林杰、海尔生物等 3 家公司披露了调研及交流信息.....	22
表 7: 国内仪器公司新闻: 东菱振动获评国家级专精特新“小巨人”, 碧迪医疗与层浪生物 MateCyte 携手合作.....	23
表 8: 行业要闻: 《求是》杂志将发表习近平主席的重要文章、中国食药检研究院再开 1.44 亿元招标等.....	23
表 9: 外资公司资讯: 芬兰 Valmet 收购西门子工业色谱仪业务.....	23
表 10: 一级市场动态: 求是光谱近期连续获得 A 轮及 A+ 轮数千万元融资.....	24

1、从全球龙头科学仪器公司最新财报看行业发展情况

1.1、整体成绩：生命科学需求不振增速下滑，电子测量维持稳健增长

纵览全球科学仪器龙头公司在 2023 年的经营表现，由于疫情关联业务退潮以及下游生物医疗需求放缓，**生命科学领域**的仪器公司整体有所下滑，其中以赛默飞、丹纳赫为代表的**综合性仪器巨头** 2023H1 营收同比下降 6-8%且利润出现 20%以上的下跌，而覆盖了较多种类仪器的**解决方案供应商**赛多利斯 2023H1 业绩下滑更大，净利润接近腰斩；相比之下，**专精程度较高的**蔡司医疗技术（显微镜等）、安捷伦（质谱色谱）、赛莱默（水技术）虽然同样面临一定压力，但整体收入仍实现 10%上下的增长。**电子测量方面**表现则更好，综合性巨头阿美特克以及专注通讯等领域的是德科技均在最新季度维持收入 5%-10%增长，且利润增长更快。

表1：2022-2023H1 科学仪器全球各个龙头公司整体增速有所放缓，赛道之间分化增大（亿美元）

公司	Thermo Fisher	Danaher	Zeiss	Agilent	Ametek	Xylem	Keysight	Strtorius	Mettler Toledo	Shimadzu
中文名称	赛默飞	丹纳赫	卡尔蔡司	安捷伦	阿美特克	赛莱默	是德科技	赛多利斯	梅特勒-托利多	岛津
公司代码	TMO.N	DHR.N	AFX.DF	A.N	AME.N	XYL.N	KEYS.N	SRT3.DF	MTD.N	7701.T
市值	2,167.18	1,920.23	103.95	372.32	364.73	203.41	290.19		288.14	91.98
PE TTM	37.88	30.50	33.89	27.56	30.58	54.68	24.59	18.54	32.42	24.48
所属领域	生命科学	生命科学	生命科学	生命科学	电子测量	生命科学	电子测量	生命科学	电子测量	生命科学
2022 营收	449.15	314.71	18.73	68.48	61.51	55.22	54.20	44.49	39.20	35.05
2022 净利润	69.50	72.09	2.89	12.54	11.60	3.55	11.24	7.23	8.73	3.87
2023Q1 营收	107.10	71.67	5.01	17.56	15.97	14.48	13.81		9.29	
yoy (%)	-9.38	-6.78	14.65	4.90	9.50	13.84	10.48		3.45	
2023Q1 净利润	12.89	14.50	0.54	3.52	3.06	0.99	2.60		1.88	
yoy (%)	-41.81	-15.94	34.56	24.38	12.21	20.73	13.54		8.29	
2023H1 营收	213.97	143.24	10.63	34.73			27.71	18.92	19.11	
yoy (%)	-6.10	-7.22	13.92	5.85			6.54	-15.8	1.85	
2023H1 净利润	26.50	25.56	1.23	6.54			5.43	2.05	4.02	
yoy (%)	-31.68	-24.93	-12.14	17.41			11.50	-49.40	4.22	
总部属地	美国	美国	德国	美国	美国	美国	美国	德国	瑞士	日本
主要产品	色谱质谱等分析仪、实验室仪器等	色谱质谱等分析仪、水质测试仪器等	显微镜等光学仪器	色谱、质谱等分析仪	分析仪器和测试测量仪器	水质处理、分析、检测仪器	示波器、频谱分析仪等	实验室仪器为主	称重仪器、移液器等	色谱质谱等分析仪

数据来源：各公司财报、开源证券研究所 注：卡尔蔡司集团并未整体上市，此处列示财务数据来自 Carl Zeiss Meditec AG，仅为其总营收的一部分。赛多利斯业绩增速为原始报表数据，未考虑汇率变动。

1.2、业务发展：各厂商科学仪器业务普遍增长呈现韧性，质谱色谱、电子测量表现较好

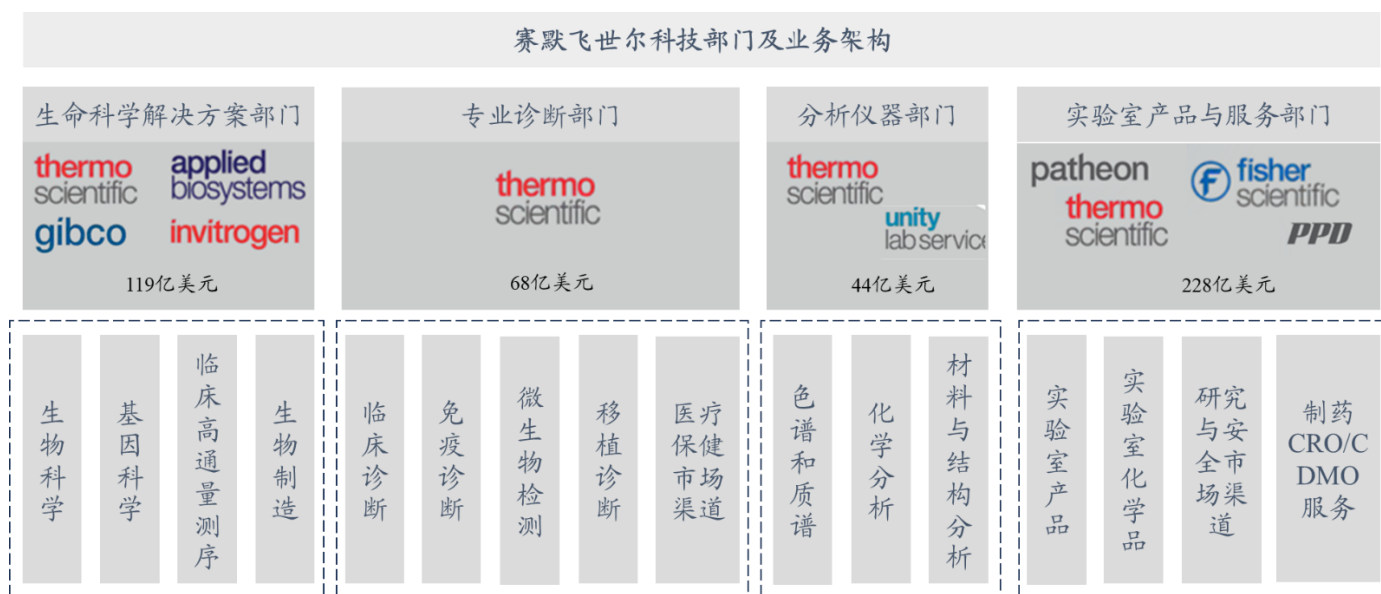
基于对“科学仪器”概念聚焦跟踪的理念，本报告所讨论的仪器类型主要为各类型的分析仪器、实验室过程&处理仪器、测试测量仪器等，而医疗诊断、制造产线生产等场景下所用仪器并非主要关注对象。因此我们将头部仪器公司的业务分为质谱色谱类、实验室通用类、环境分析类和电子测量类四大赛道；前三者均主要为生命科学领域的细分。

1.2.1、质谱色谱类仪器：2023 年以来整体实现正增长，领跑生命科学类业务

分析仪器覆盖广阔，我们聚焦关键和价值量较高的质谱、色谱等复杂分析仪器品类，代表性公司为赛默飞、丹纳赫、安捷伦、岛津等，产品广泛用于生物、医药、食品、工业制造等领域的分析和研究。

赛默飞身为世界领军的科学仪器公司（总营收长年全球第一），聚焦生命科学领域的仪器、耗材和服务，具体业务分为生命科学解决方案、分析仪器、诊断、实验室产品和生物制药服务四大部门，其中质谱与色谱是其核心的分析仪器产品。

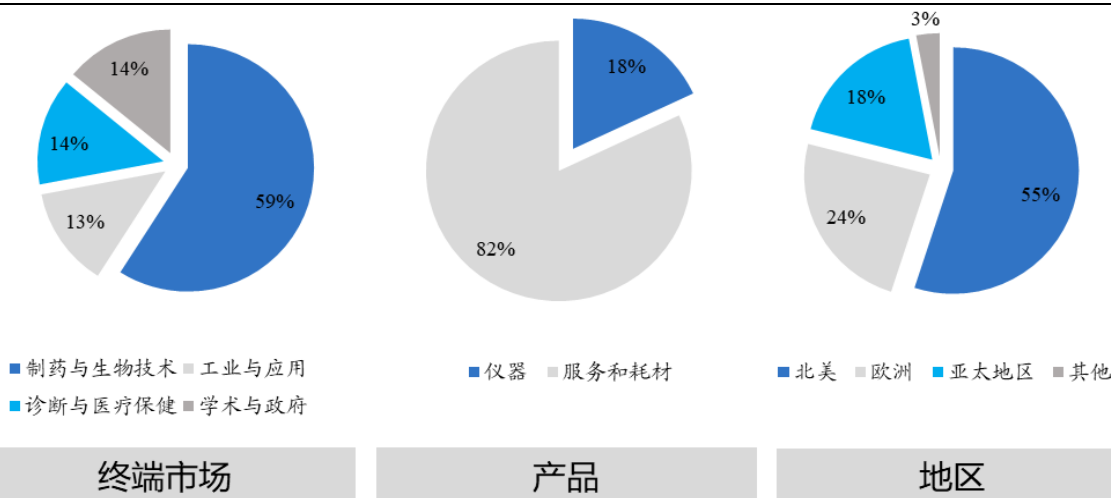
图1：赛默飞生命科学解决方案部门营收 119 亿美元，分析仪器部门营收 44 亿美元



资料来源：赛默飞财报、开源证券研究所 注：数据为 2022.4.1-2023.3.31

赛默飞 2023Q1 营收达 107 亿美元，收入、净利润分别整体下滑了 9.4% 和 41.8%；Q2 收入为 106.9 亿美元，与 2022 年同期相比下降了 3%。收入下滑重要原因是 2023 年新冠相关客户测试以及治疗和疫苗需求的下降，2023Q1 的 COVID-19 测试相关产品销售额由 2022 年同期的 16.8 亿美元下降到 1.41 亿美元。从终端市场情况来看，制药与生物技术占比 59%，是赛默飞规模最大的终端市场，工业与应用、诊断医疗保健、学术与政府部门分别占比 13%、14% 和 14%。从其产品情况来看，服务和耗材占比 82%，仪器占比 18%。从地区来看，北美占赛默飞营收的 55%，而亚太地区占比 18%。

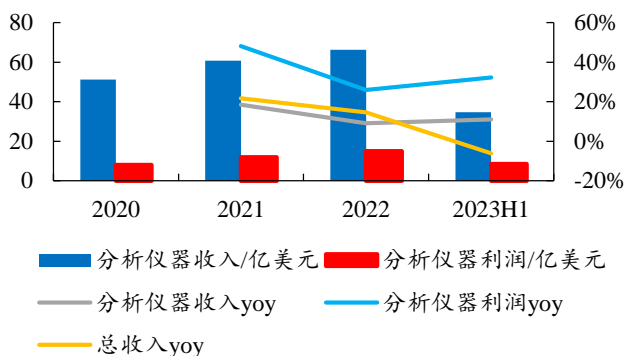
图2：赛默飞终端市场中制药与生物技术占比 59%



数据来源：赛默飞财报、开源证券研究所 注：数据为 2022.4.1-2023.3.31

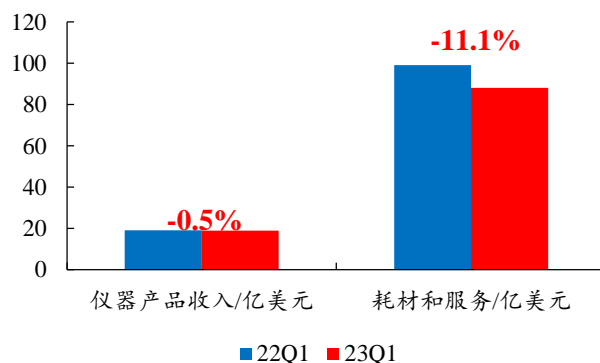
赛默飞整体收入下滑的同时，质谱、色谱业务为代表的分析仪器部门仍然维持增长。得益于下游市场方面学术机构和政府市场需求表现较好，同时半导体和材料科学客户的分析仪器需求也持续强劲，推动了工业和应用相关业务发展。这两方面需求推动分析仪器部门（约三分之二收入来自质谱、色谱和电子显微镜等仪器，其余是相关的耗材、服务等）2023Q1 营收同比增长 13.5%至 17.23 亿美元，净利润同比增长 40%，尤其是色谱、质谱以及电子显微镜业务的增长较为突出，推动部门利润率上升 4.6%。2023H1 分析仪器收入/净利润整体增长 11%/32%，显著超越其他业务的增长。将赛默飞全部营收中的仪器与耗材、服务进行拆分，在质谱、色谱等分析仪器的带动下，公司所有仪器业务整体表现较好，抵消了新冠测试相关仪器业务下滑，2023H1 收入维持 35 亿美元左右。

图3：赛默飞分析仪器部门跑赢其他业务维持高增



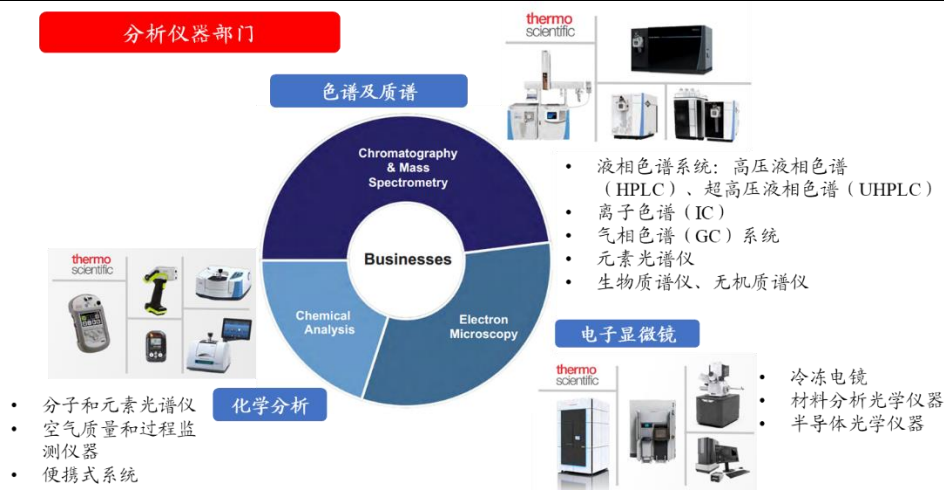
数据来源：赛默飞财报、开源证券研究所

图4：公司整体仪器产品销售表现好于耗材和服务



数据来源：赛默飞财报、开源证券研究所 注：除分析仪器外，还包含了实验室通用仪器等产品

图5：色谱、质谱业务在赛默飞分析仪器部门收入占比接近一半



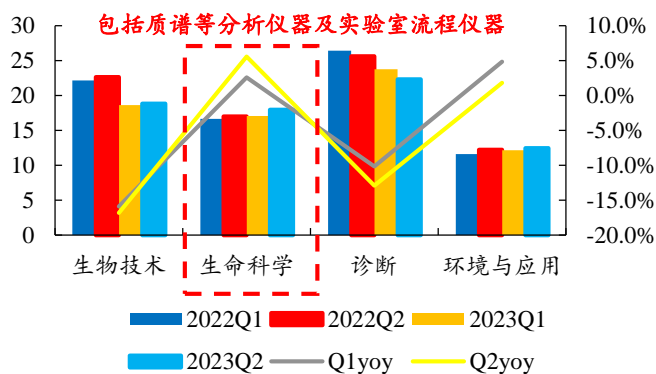
资料来源：赛默飞财报、开源证券研究所 注：数据为 2022.4.1-2023.3.31

丹纳赫主要包括生物技术、生命科学、诊断、环境及应用解决方案四大业务部门，其中**生命科学业务**覆盖分析仪器产品和实验室仪器等类别，具体包括几大业务：1) 实验室流程仪器和耗材：流式细胞仪、基因组学、实验室自动化、离心、粒子计数和表征；2) 质谱；3) 显微镜；4) 工业过滤；5) 基因组耗材。

丹纳赫生命科学业务增长领先，2023Q1 总销售额增长 2.6%，Q2 增长 5.6%，表现明显好于生物技术和诊断两大非仪器类业务。主要原因在于其中的**仪器业务**在 Q1 及 Q2 均实现同比增长几个百分点。具体而言，尽管核心销售额受到 COVID-19 相关销售额下降的影响，不过公司流式细胞仪、基因组学、实验室自动化、离心及分离仪器、颗粒计数和表征业务等**实验室仪器设备**收入增长，以及生命科学研究、临床和服务终端市场带动**质谱业务**增长，共同推动该部门表现较好。

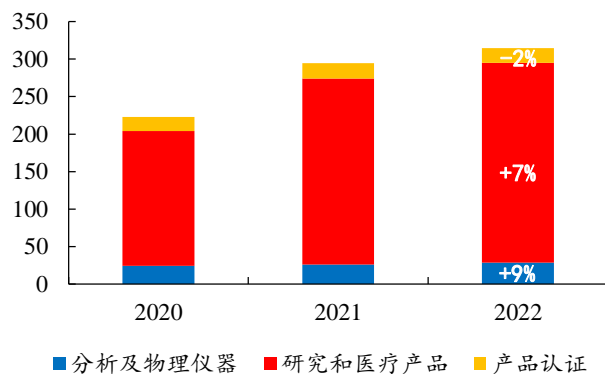
丹纳赫质谱业务 2023 年以来的增长是过去两年质谱布局推进成果的延续。就分析和物理仪器整体而言，2021-2022 年，随着推出新产品带来需求，质谱分析业务在所有主要终端市场的核心销售额均有所增长，加之其他仪器增长，2022 年公司仪器收入增长 9%，领先耗材、服务等业务。

图6：生命科学业务 2023 年增速较快（亿美元）



数据来源：丹纳赫财报、开源证券研究所

图7：仪器业务 2022 年增速领跑（亿美元）



数据来源：丹纳赫财报、开源证券研究所

除了赛默飞和丹纳赫两家综合性巨头外，安捷伦与岛津同样是分析仪器领跑者，且质谱色谱仪器业务占比相对较大。

安捷伦旗下分为三大业务部门（集团），2023 年第二季度，生命科学与应用市场部门（LSAG）、CrossLab 部门（ACG）、诊断与基因组学部门（DGG）的营收分别为 9.68 亿美元、3.87 亿美元、3.62 亿美元，占比分别为 56%、23%、21%。其中 **LSAG 部门** 主要产品是质谱、色谱、光度计等分析仪器及其耗材，LSAG 第一、二季度核心收入增长 11%、10%（剔除了汇率等因素），**液相色谱、液相色谱-光谱联用和光谱等仪器产品表现最佳**；而下游方面，化工与先进材料、食品以及学术与政府部门的**表现强劲**。

图8：安捷伦色谱、质谱业务推动 LSAG 增长（亿美元）

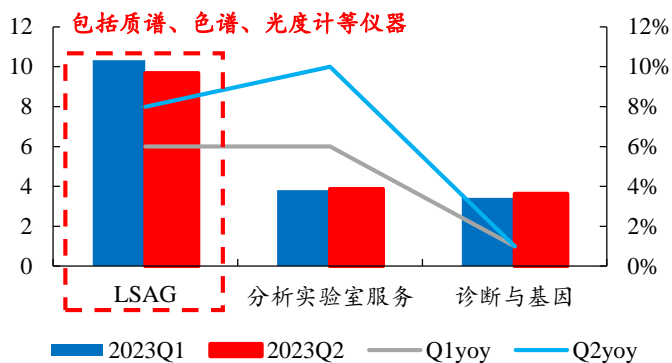
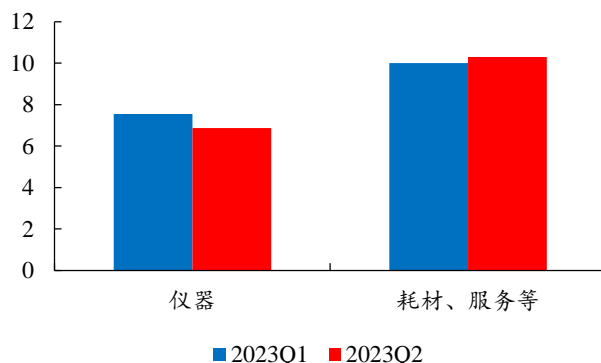


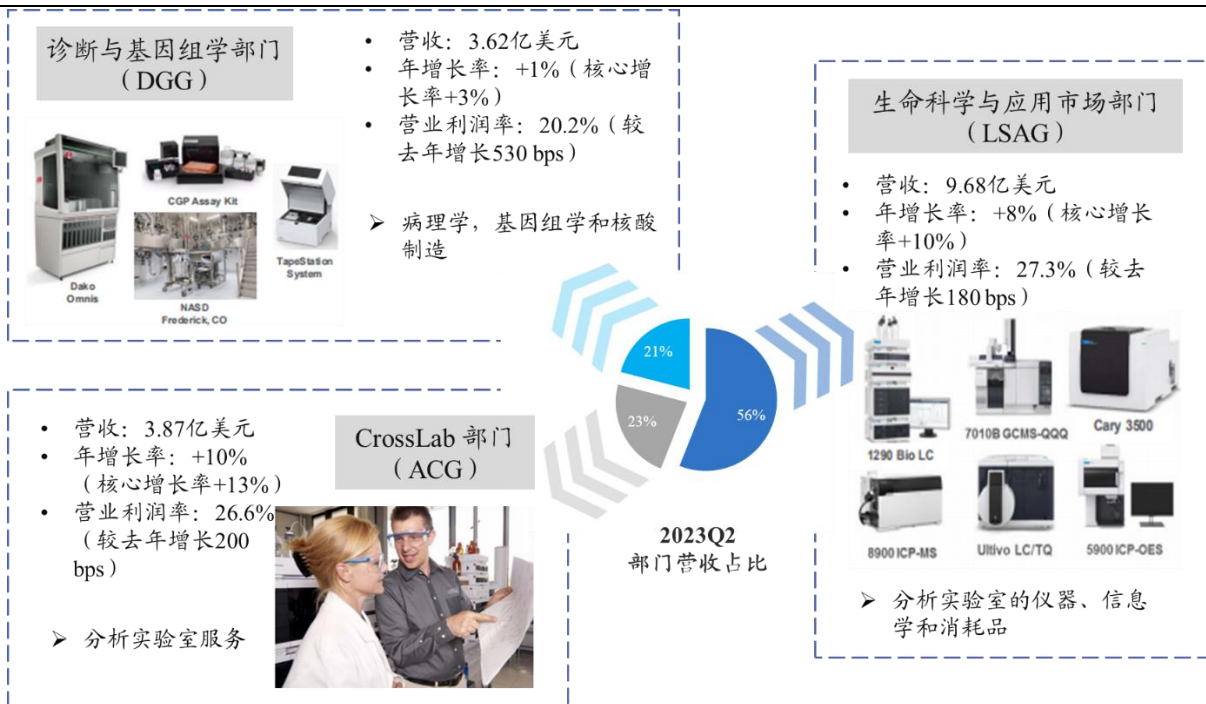
图9：安捷伦仪器收入 Q1/Q2 分别为 7.55/6.87 亿美元



数据来源：安捷伦财报、开源证券研究所

数据来源：安捷伦财报、开源证券研究所

图10：2023Q2 安捷伦的 LSAG、ACG、DGG 部门营收占比分别为 56%、23%、21%

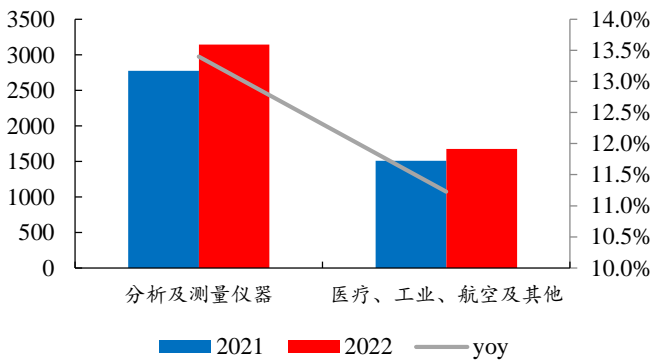


资料来源：安捷伦财报、开源证券研究所

岛津公司主要有五大业务，作为色谱仪的行业奠基者之一，**以质谱、色谱为代表的分析和测量仪器业务**是其营收主体。公司暂未发布 2023 年季报，2022 财年（2022.4.1-2023.3.31）岛津分析与测量仪器部门的净销售额为 3146.68 亿日元（同比增长 13.4%），营业利润为 576.15 亿日元（同比增长 8.8%），增长因素按主要地

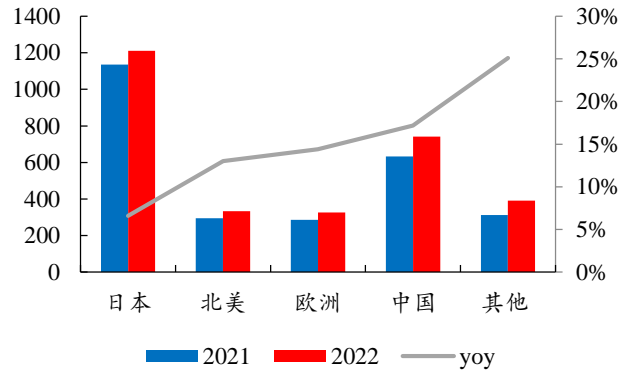
区来看：1) 日本由于绿色创新领域的需求增加，医疗保健领域的质谱仪系统和气相色谱仪的销售增加；2) 北美洲用于制药的液相色谱仪和用于临床应用及饮用水检测的质谱仪系统的销售增加；3) 欧洲除俄罗斯以外的其他国家为应对日益严格的临床学科法规，液相色谱仪和质谱仪系统的销售有所增长；4) 中国液相色谱仪在制药应用领域的销售有所增长，此外由于政府从下半年开始追加预算，学术用途的需求也有所增加；5) 其他亚洲国家如印度和东南亚的液相色谱仪销售因国内药品产量增加等因素而增加，且用于政府部门的气相色谱仪在东南亚的销售增加，而用于食品安全的质谱仪系统在韩国的销售增加。

图11: 岛津的分析仪器业务 2022 年增长较快 (亿日元)



数据来源：岛津财报、开源证券研究所

图12: 2022 年岛津中国地区业务增速领跑 (亿日元)



数据来源：岛津财报、开源证券研究所

1.2.2、实验室通用类仪器：受生物医疗下游投入减少影响，增长整体有所放缓

实验室仪器种类繁多，“通用仪器”主要泛指生物、医学等实验室中泛用的仪器设备，包括样品前处理、衡器、显微镜、生物培养和分析、过程处理等类别。

赛多利斯作为覆盖全面的生物制造及实验室方案解决商，主要业务包括生物过程解决方案（BPS）和实验室产品及服务（LPS）两大类。实验室产品及服务业务涵盖了众多类型的实验室通用类科学仪器，并在多个细分赛道与头部公司竞争之下占据优势。

图13: 赛多利斯的实验室产品业务以实验室通用仪器为主

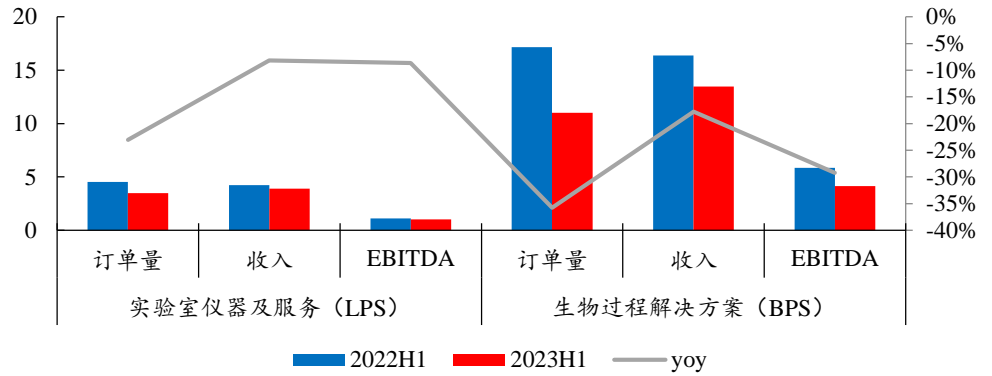


资料来源：赛多利斯 2023H1 财报、开源证券研究所

赛多利斯的实验室产品与服务部门 2023 年 H1 实现销售收入 3.89 亿欧元，按固定汇率计算比 2022 年同期下降 7.3%（实际为-8.2%），打破了过去几年的增长趋势，主要由于冠状病毒检测仪器业务下滑以及下游生物医药相关需求放缓，特别是美洲地区，由于中小型生物技术公司所处的环境更加困难，需求出现了大幅下滑。

这些暂时性不利因素对业务订单量的影响较收入更为明显。该业务 2023H1 利润率为 26.3%，保持在 2022 年同期的高水平（26.4%）。不过与生物处理设备（针对生物领域的制造设备）为主的 BPS 业务相比（收入/EBITDA 同比下滑 18%和 29%），实验室业务相比之下下滑幅度较小，体现出实验室科学仪器需求较生产仪器的需求韧性更强。

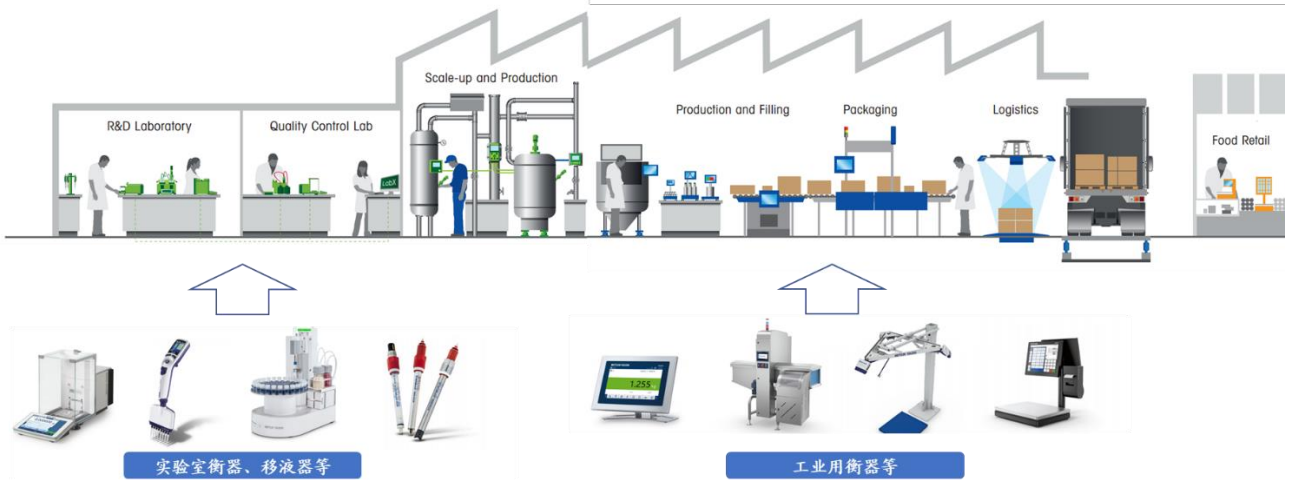
图14：赛多利斯实验室仪器业务 2023H1 下滑幅度较小（亿欧元）



数据来源：赛多利斯财报、开源证券研究所 注：BPS 相关过程仪器设备用于药品等领域的处理、生产，应作为生产过程仪器看待而不属于科学仪器的重点关注范畴

梅特勒托利多提供衡器为代表的各类精密仪器，旗下分为实验室、工业和食品零售三大部门，主要的实验室仪器产品包括分析天平、滴定仪、pH 计、密度计、折射仪、熔点仪、移液管和紫外/可见分光光度计等全面的仪器产品：**1) 衡器（天平）**为世界各地研究和质量控制实验室提供高性能的称重解决方案；**2) 移液器**是生命科学的重要工具；**3) 热分析仪器**有助于改进材料及其热行为；**4) 自动化化学解决方案**加速了新型化学品的开发。质量控制依赖于快速、精确的分析测量和良好的数据管理。

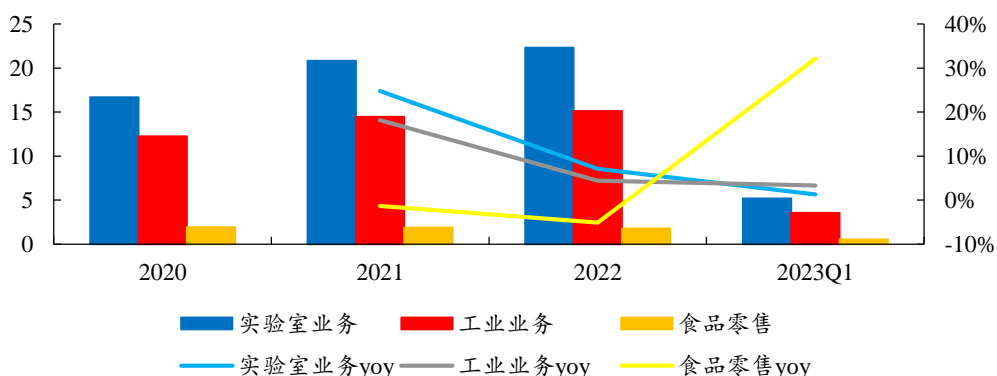
图15：梅特勒托利多以衡器为基础，扩展了从实验室到生产、物流的全面场景业务



资料来源：梅特勒托利多财报、开源证券研究所

2020-2022 年，梅特勒托利多的实验室仪器和相关服务业务占净销售额比例从 54% 上升至 57%，其中实验室天平是核心业务，称量范围从千万分之一克到 64 千克，并推出了一系列具有不同功能的天平产品和配套的配料自动化系统、质量比较仪等，**2023Q1 该业务小幅增长 1%，占比为 56%**，如果排除汇率影响则其中的大多数产品以当地货币计算仍然强劲增长；但移液器由于客户库存压力，产品收入大幅下降。公司工业业务以衡器等称重解决方案为主，近年增长情况与实验室产品基本相仿。

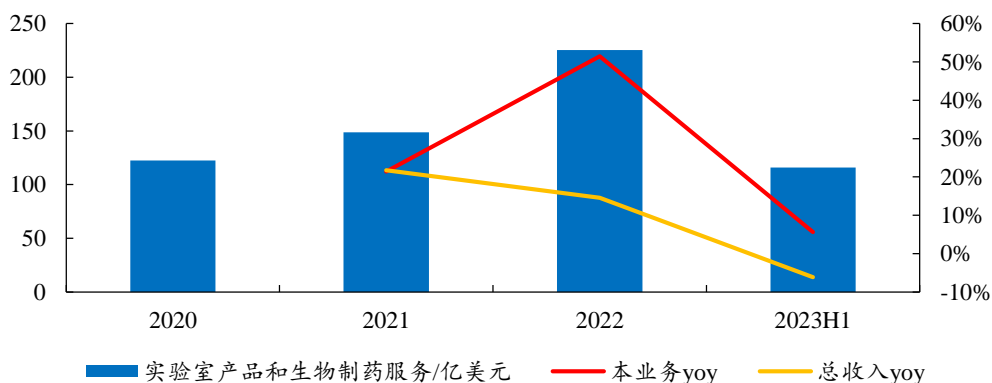
图16：2023Q1 衡器为主的实验室及工业业务增长有所放缓（亿美元）



数据来源：梅特勒托利多财报、开源证券研究所

赛默飞在实验室相关业务同样位居领先地位，通过仪器的自产和外购可以“提供实验室所需的几乎所有产品”，并与耗材、服务业务相结合打造整体解决方案。该业务部门的收入中，仪器销售收入占比约 10% 左右。2023H1 该业务增长 6% 达 115.94 亿美元，在公司四大业务板块中领先。

图17：赛默飞实验室产品和服务业务收入持续领跑，2023H1 增长 6%（亿美元）



数据来源：赛默飞财报、开源证券研究所

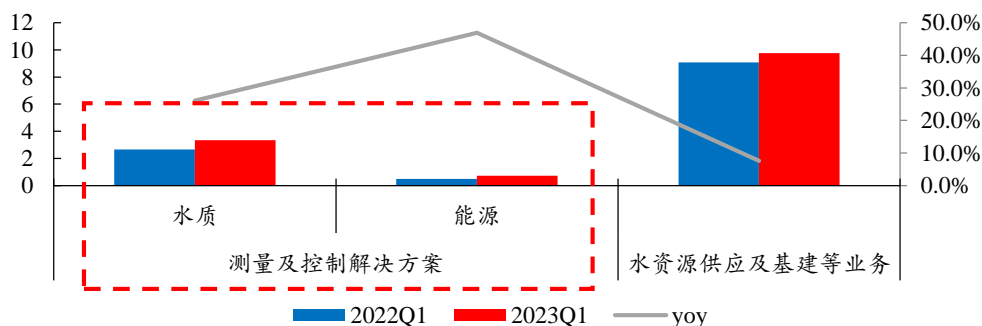
除上述公司之外，丹纳赫（包含于生命科学业务）、卡尔蔡司医疗技术（光学仪器）等公司也覆盖了实验室通用仪器相关业务。

1.2.3、环境类分析仪器：下游需求相对稳健，赛莱默测量业务维持 20% 以上增长

赛莱默是一家全球领先的水技术公司，2022 年收入达 55 亿美元，旗下有三大业务部门，具体业务包括水资源的运输、处理、脱水、分析仪器和测量、智能计量、基础设施评估服务、公用事业数字软件解决方案，以及用于商业和住宅建筑服务及工业流程的应用水系统。其中测量及控制解决方案业务包括了水质分析、测试等相关仪器产品，在全球水分析仪器市场地位领先。

2023 年第一季度，测量与控制解决方案部门的收入比 2022 年同期增长了 9200 万美元，增幅为 29.3%，增长主要由水务和能源应用驱动。而从两大下游终端市场来看，公用事业终端市场（主要在美国）实现了 9100 万美元的有机增长（organic growth）；工业终端市场实现了 800 万美元的有机收入增长，主要得益于测试业务。

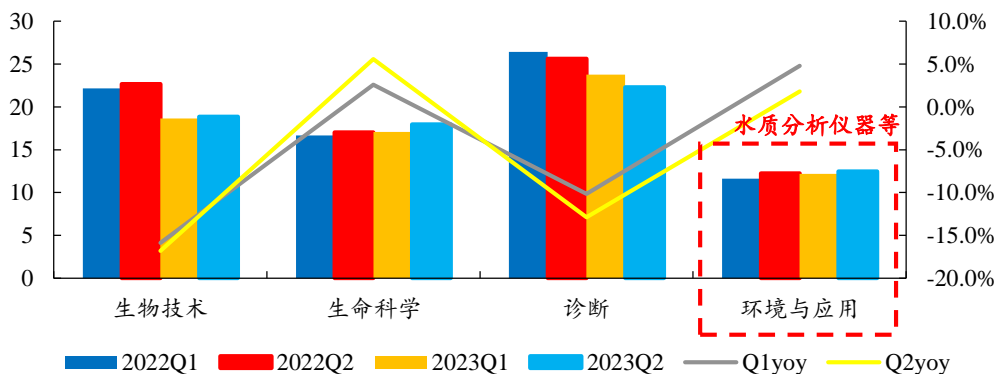
图18：赛莱默的测量及控制业务表现领先，2023Q1 整体增长 29.3%（亿美元）



数据来源：赛莱默财报、开源证券研究所

丹纳赫公司的水质业务提供专有的精密仪器和先进的水处理技术，帮助测量、分析和处理水资源，产品包括分析仪器、化学试剂、服务和数字解决方案。在市政和工业终端市场的推动下，水质分析业务的核心销售额 2023 年 Q1 增长百分点达到两位数、Q2 增长数个百分点，带动了环境与应用业务部门（除水质分析业务还包括产品认证服务等）在 2023Q1/Q2 收入增长 5%/2%，收入达到 12.2/12.5 亿美元，在全部业务中增幅领先。

图19：丹纳赫水质分析仪器 2023Q1/Q2 带动环境与应用业务收入增幅领先(亿美元)



数据来源：丹纳赫财报、开源证券研究所

1.2.4、电子测量仪器：新应用场景持续推动，是德科技 2023Q1 增长均超 10%

阿美特克的产品通过电子仪器 ("EIG") 和机电 ("EMG") 两个运营集团在全球进行推广和销售，其中电子仪器集团是为加工、电力和工业以及航空航天市场设计和制造先进仪器的领先企业，旗下包括 Electromechanical (提供精密运动控制解决方案、热管理系统、特种金属和电气互连产品) 和流程与分析仪器部门。其流程与分析仪器销售额大约占 EIG 销售额的 7 成、公司全部收入的一半，具体业务包括过程分析仪、发射监测器和光谱仪；元素和表面分析仪器；液位、压力和温度传感器和变送器；辐射测量设备；液位测量设备；精密制造系统；材料和力测试仪器；接触式和非接触式计量产品等，其仪器可用于多种应用领域的精密测量，包括辐射检测、痕量元素和材料分析、纳米技术研究、超精密制造以及测试和测量，服务的行业包括发电、医药制造、医疗和保健、研发、水和废物处理、可再生能源生产、半导体制造、天然气输送、排放监测以及石油、天然气和石化提炼。

阿美特克电子仪器集团 (EIG) 2023Q1 销售额为 11.2 亿美元，同比增长 13%，增长主要来自于流程与分析仪器部门，其 2023Q1 增长了 15%，领先集团其他所有业务的 5% 增速。而 EIG 该季度的营业利润增长了 27%，达到 3.097 亿美元，营业收入利润率为 27.7%。

图20: EIG 2023Q1 收入/利润增长 13%/27% (亿美元)

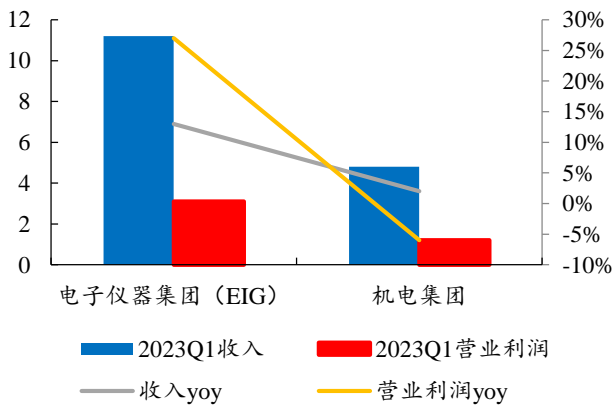
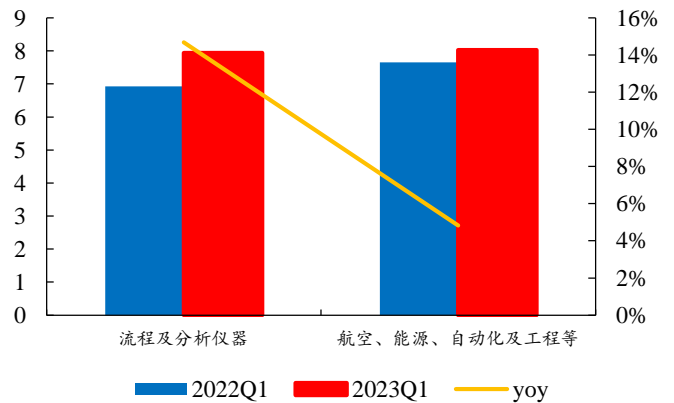


图21: 阿美特克仪器业务 2023Q1 增长 15% (亿美元)



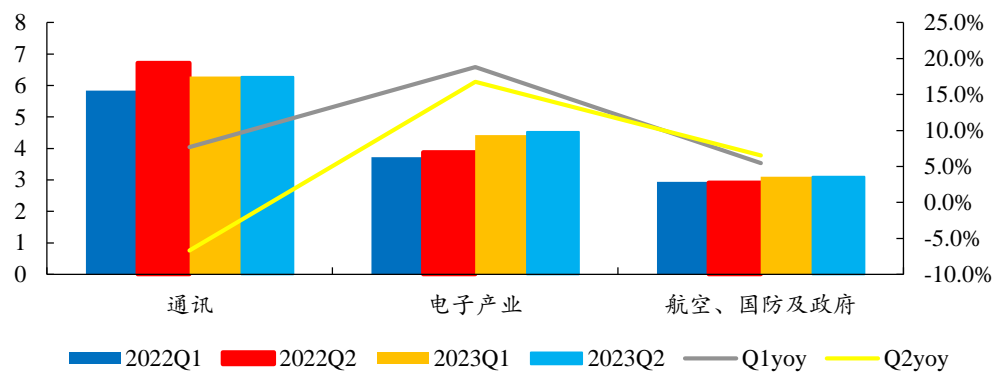
数据来源：阿美特克财报、开源证券研究所

数据来源：阿美特克财报、开源证券研究所

是德科技提供电子设计和测试解决方案，主要服务于通信、网络和电子三大行业，其仪器产品用于电子系统的模拟、设计、验证、制造、安装、优化和安全运行，2022 年总收入达 54 亿美元。

2023Q1/Q2 是德科技实现收入 13.81/13.9 亿美元，分别增长 10.5%和 2.9%，三大终端市场除了通讯业务在 Q2 下滑以外均有所贡献：1) 通讯业务：商业通信受 5G、O-RAN、800G 和太比特通信解决方案的推动，Q1 营收创纪录，且 Q2 非地面网络、O-RAN、早期 6G 和 AI-ML 数据中心网络的战略研发投入仍在继续，但更广泛的无线领域市场下滑，导致 Q2 出现收入同比下滑。2) 航空航天、国防和政府业务：受美国政府支出增加以及空间和卫星领域的推动，如非地面网络的新应用，Q1 营收创纪录；而雷达系统应用、频谱运营用例、太空和卫星以及持续的 5G 和 6G 研究推动 Q2 收入创下新高。3) 电子产业：汽车方面，新型电动汽车充电、电池测试和验证以及 AV 技术的持续投资推动 Q1/Q2 收入创历史新高；半导体方面，新晶圆产能和先进节点的持续投资维持订单，Q2 收入创历史新高；通用电子方面，数字健康、物联网和先进研究推动 Q1 收入实现两位数增长、Q2 收入增长创历史新高。

图22：是德科技 2023Q1/Q2 电子产业业务表现最好，通讯 Q2 有所下滑（亿美元）



数据来源：是德科技财报、开源证券研究所

1.3、布局近况：本土化进程持续推进，各领域均有新品发布

➤ 仪器巨头纷纷推进中国本土化

2023年7月5日，赛默飞全新升级在华发展承诺，再度加速本土化进程，并推出了多款覆盖制药与生物制药、学术科研、医疗健康、工业与应用市场等多个垂直领域的国产化仪器新品，涵盖了色谱、质谱、环境分析等分析仪器，培养箱、低温冰箱、自动化设备、离心机等通用仪器，以及色谱柱等耗材产品。

图23：赛默飞中国战略升级，分析仪器和实验室通用设备的国产化产品序列持续完善



资料来源：赛默飞官网、开源证券研究所

2023年7月，丹纳赫旗下公司 SCIEX 在中国的首台本土化质谱产品正式交付，该系列产品目前包含 SCIEX 4500 系列质谱系统(包括 SCIEX Triple Quad™和 QTRAP® 系统)、SCIEX Triple Quad™ 5500+系统(含 QTRAP® Ready 功能)，并在丹纳赫上海总部的 SCIEX 示范实验室成功装机。

➤ 各厂商产品和业务布局持续完善

安捷伦持续完善和拓展分析仪器业务。2023年Q2，安捷伦宣布收购 e-MSion，这是一家在质谱技术中采用电子捕获解离技术的早期公司，通过对复杂的生物分子进行更全面、准确和详细的结构分析，帮助加快药物开发。此外，安捷伦还推出了

高性能 Cary 3500 灵活紫外可见系统，这是一款双光束分光光度计，具有先进的光度测量性能，只需进行较少的样品制备，即可进行多种样品类型的测量。

图24：安捷伦推出高性能 Cary 3500 灵活紫外可见系统



Cary 3500

资料来源：安捷伦财报

图25：e-MSion 为主流质谱等仪器提供 ECD 分析模块



资料来源：e-MSion 官网

安捷伦还在实验室前处理领域不断布局。新品方面，推出了 Agilent BioTek 406 FX 洗板分液系统，其结合了多种试剂分液和洗板功能于一体、提供可扩展的液体处理功能，可集成到自动化系统中使用或作为独立的台式仪器使用；此外还推出了 120 位顶空进样器 8697 XL Tray。同时，安捷伦与梅特勒托利多达成色谱前处理领域的合作，其联合解决方案提供了一套完全自动化和数字化的液相色谱或气相色谱工作流程，旨在消除称量过程中的常见错误。该方案于 2022 年六月在德国慕尼黑举办的 Analytica 2022 展会上推出，且双方在 2023 年 7 月的上海慕尼黑工业展上共同宣布该方案正式落地中国。

丹纳赫整合完善了生命科学相关业务。2023 年 5 月 3 日，丹纳赫旗下 Cytiva（思拓凡）正式和 Pall（颇尔）生命科学业务整合，以更深更广的产品组合，服务全球客户。2023 年 1 月，Pall 公司对其生命科学业务进行了分离。现在，这部分业务将正式加入 Cytiva。其中，Pall 生命科学的生物技术产品组合将归属 Cytiva 生物工艺业务；Pall 生命科学的医疗产品组合则作为 Cytiva 的一部分，保留原产品品牌。Pall 公司作为丹纳赫旗下的运营公司，将一如既往地为客户提供服务。

沃特世与赛多利斯扩大合作，为下游提供全面生物分析。赛多利斯多柱色谱与沃特世的过程分析技术相结合，为 mAb、重组蛋白、疫苗和其他生物制剂的下游生物生产提供可靠的分析数据，其集成解决方案可将分析时间由几周缩短到几天内，减少浪费并帮助降低药品生产成本。

2023 年 8 月 7 日，是德科技将举办新产品发布会介绍 PCIe6.0 协议分析仪、UXR-B 系列实时示波器、FlexOTO 光测试解决方案等高性能产品。

2023Q2 赛莱默宣布完成了对 Evoqua 的收购，交易价值约 75 亿美元。合并后的公司总部设在美国华盛顿特区，将成为全球最大的纯水技术公司。

➤ 2023 年美国质谱学会召开，大量仪器新品发布

美国质谱学会（ASMS）2023 年年会（第 71 届）于 6 月召开，各厂商展示了质谱领域的前沿技术和创新成果。

赛默飞推出 Orbitrap™ Astral™ 质谱新品（已实现国产化）。沃特世推出了用于 Xevo TQ Absolute 系统的新型解吸电喷雾离子源（DESI）；Select 系列质谱转换器

(MRT) 的分辨率得到增强, 扫描速度提高了两倍, 这一进步对于代谢组学和质谱成像尤其重要。

安捷伦公司发布了新的质谱解决方案 6495D LC/TQ, 其集成了众多智能功能; Revident 四极杆飞行时间液相色谱/质谱 (LC/QTOF) 系统提供了一种全新的仪器结构, 主要针对食品安全和环境分析。

布鲁克 (Bruker) 公司发布了 timsTOF Ultra 质谱仪和 VistaScan™ 软件, 具有更高的灵敏度和分辨率以研究复杂样品。

岛津公司重点展示了 iMScope QT, 其继承了 iMScope 系列质谱仪配备光学显微镜的理念, 也是岛津公司 Q-TOF MS 质谱成像的旗舰机型。

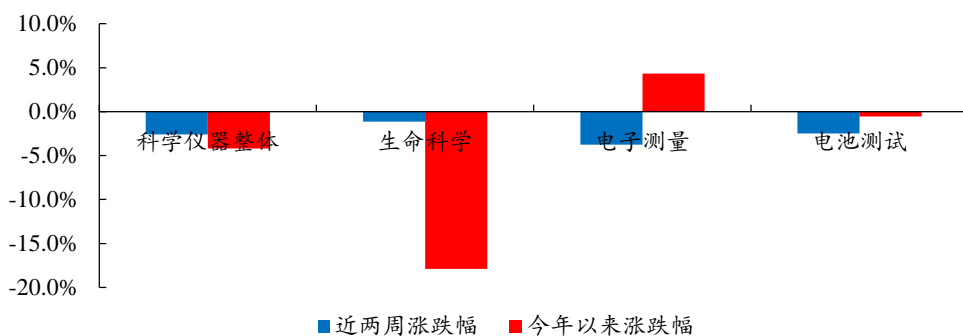
丹纳赫旗下公司 **SCIEX** 推出了 Intabio ZT 系统, 这是首个基于微流控芯片的全集成平台, 结合了成像毛细管等电聚焦 (icIEF) 分离和紫外检测技术。

2、看行情：近两周科学仪器板块整体下跌 2.6%，PE TTM 跌至 42.3X

2.1、行情动态：科学仪器近两周整体下跌 2.6%，生命科学跌幅较小

纵观近两周行情表现，科学仪器板块整体涨跌幅为-2.6%，所有板块均出现下跌：1) 电子测量进一步缩小今年以来涨势，下跌 3.7%，三大板块中跌幅最大；2) 生命科学继续下行，小幅下跌 1.1%，强于板块整体；3) 电池测试仪器继续走弱，板块下跌 2.5%，表现弱于市场。（注：若非专门说明，本文讨论行情、估值时均指近两周，即 7.16-7.31 的情况；后同）

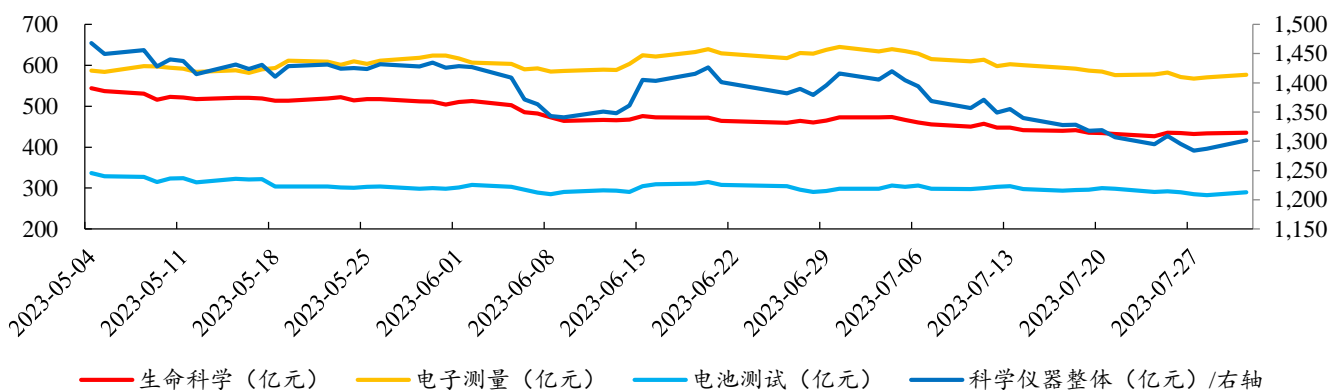
图26：科学仪器各板块短期以下跌为主，整体持续偏弱



数据来源：Wind、开源证券研究所 注：1) 我们基于对公司业务和产品等方面的划分，组建了目前的科学仪器数据库，后续会根据新上市公司等情形对板块成分进行动态调整；2) 板块涨跌幅是通过当前数据库中的个股最新市值进行加权计算而来，近两周指 7.16-7.31，后同。

总市值方面，科学仪器当前整体市值 1302 亿元，其中电子测量、生命科学、电池测试市值分别达 577/435/289 亿元，近两周均出现收缩。

图27：从总市值看，各板块近两周呈现先下跌后回升，科学仪器当前整体市值 1302 亿元



数据来源：Wind、开源证券研究所 注：图中展示近三个月（5.4-7.31）的板块市值情况

从具体公司表现来看，近两周电子测量仪器领域大多下跌，除鼎阳科技上涨 2.57%、普源精电上涨 1.03%外均下跌；生命科学领域近两周海尔生物领涨(+3.27%)，另有三家公司小幅上涨，其余均经历下跌；电池测试仪器中，武汉蓝电、杭可科技小幅上涨，其余 2 家均出现 6%以上下跌。

表2: 近两周科学仪器各领域普遍下跌, 仅1家上涨3%以上

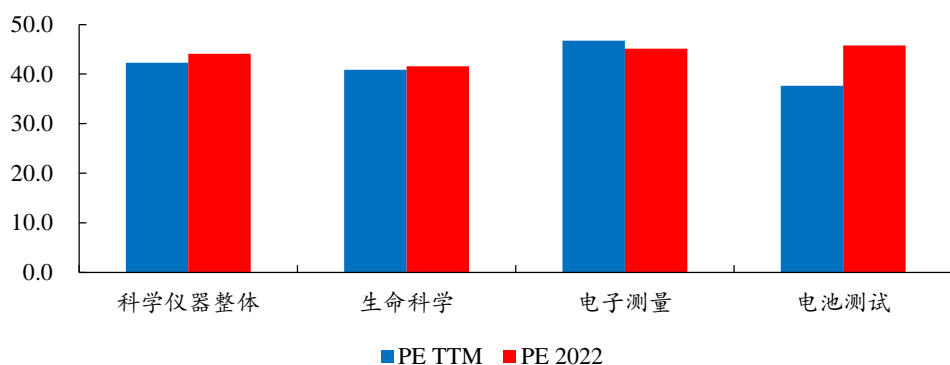
仪器板块	公司名称	股票代码	近一周涨跌幅	近两周涨跌幅	今年以来涨跌幅	近两周日均换手率	近两周振幅	最新 PE TTM
生命科学	海尔生物	688139.SH	6.28%	3.27%	-24.03%	0.7%	10%	24.3
	聚光科技	300203.SZ	3.51%	2.31%	-42.51%	0.8%	7%	-21.9
	新芝生物	430685.BJ	5.34%	0.63%	-20.63%	0.9%	11%	21.1
	中科美菱	835892.BJ	0.33%	0.45%	-21.36%	0.4%	4%	26.8
	泰林生物	300813.SZ	-0.43%	-2.74%	-20.96%	1.2%	5%	36.5
	天瑞仪器	300165.SZ	-3.68%	-2.96%	35.89%	2.7%	8%	-28.0
	禾信仪器	688622.SH	2.78%	-3.20%	-3.35%	0.9%	7%	-32.6
	皖仪科技	688600.SH	-3.14%	-8.40%	-12.80%	0.5%	11%	49.6
	海能技术	430476.BJ	-2.83%	-9.96%	-25.43%	0.5%	13%	20.8
	莱伯泰科	688056.SH	-3.25%	-9.97%	-6.26%	1.4%	13%	55.7
三德科技	300515.SZ	-4.76%	-13.20%	11.87%	2.9%	32%	29.6	
电子测量	鼎阳科技	688112.SH	7.42%	2.57%	-18.20%	1.7%	9%	51.5
	普源精电	688337.SH	2.23%	1.03%	-14.57%	1.5%	6%	90.3
	基康仪器	830879.BJ	2.45%	-0.89%	25.83%	0.2%	5%	14.7
	蓝盾光电	300862.SZ	-2.74%	-2.47%	24.46%	0.9%	8%	61.7
	创远信科	831961.BJ	1.58%	-3.69%	-9.53%	0.1%	5%	55.3
	同惠电子	833509.BJ	0.00%	-3.81%	8.19%	0.0%	5%	30.0
	东华测试	300354.SZ	0.68%	-4.60%	5.21%	0.9%	8%	43.5
	优利德	688628.SH	0.49%	-4.96%	50.62%	1.9%	14%	45.3
	思林杰	688115.SH	0.67%	-6.56%	-13.51%	1.4%	9%	78.8
	坤恒顺维	688283.SH	-8.82%	-6.70%	12.77%	0.8%	12%	64.8
	东方中科	002819.SZ	-2.94%	-8.41%	13.39%	0.6%	11%	9.7
汉威科技	300007.SZ	-0.47%	-9.96%	0.34%	2.6%	14%	23.0	
电池测试	武汉蓝电	830779.BJ	3.52%	1.16%	1.84%	2.1%	9%	20.0
	杭可科技	688006.SH	1.13%	0.43%	-2.01%	0.6%	8%	30.2
	星云股份	300648.SZ	-3.80%	-6.69%	-22.72%	4.5%	21%	558.1
	科威尔	688551.SH	-4.82%	-11.13%	23.64%	0.7%	14%	62.7

数据来源: Wind、开源证券研究所 注: 红色代表上涨, 绿色代表下跌, 涨跌幅以涨跌30%达到颜色最深; 各个板块内部以近两周涨跌幅高低进行排序。

2.2、估值动态: 板块整体 PE 42.3X, 电子测量仪器估值回落至 46.8X 维持领先

本期末科学仪器板块整体 PE TTM 为 42.3X。各板块 PE 方面, 生命科学当前估值继续下行, PE TTM 为 40.9X; 电子测量 PE TTM 为 46.8X, 下行后估值仍高于仪器整体, 是目前估值最高的板块; 电池测试估值相对最低, PE TTM 为 37.6X, 不过 PE 2022 高达 45.8X, 为三者中最高。

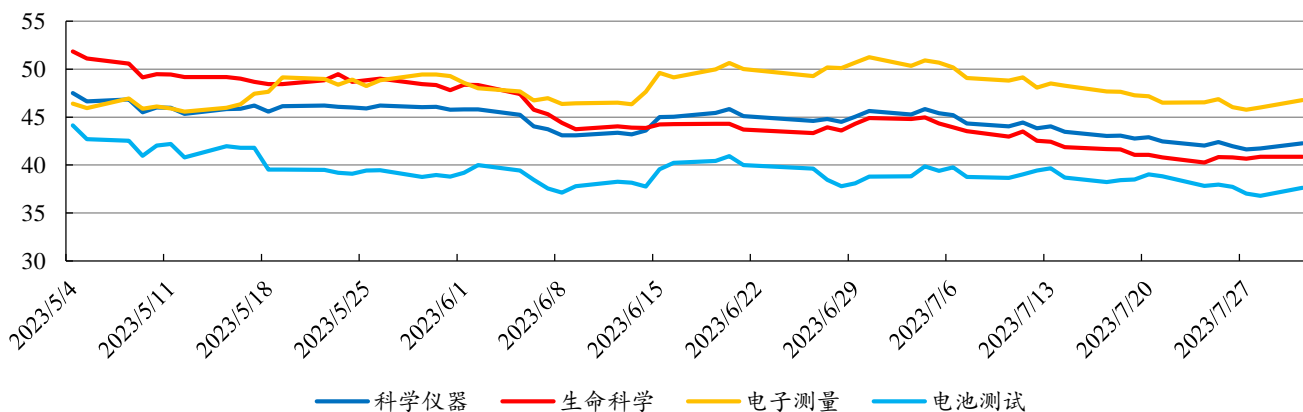
图28：当前科学仪器整体 PE TTM/2022 PE 为 42.3X/44.1X，各板块间差异不大



数据来源：Wind、开源证券研究所 注：1) 板块整体 PE 通过总市值除以归母净利润总额计算。2) 板块整体 PE 计算中剔除了异常值：一是聚光科技由于上海安谱和无锡中科光电不再纳入合并报表范围影响,以及计提商誉减值等因素导致 2022 年净利润下滑亏损,二是东方中科收购万里红公司后并表经营业绩下滑且因业绩对赌协议在 2022 年新增 10 亿元股权公允价值,故在板块整体 PE 计算中进行剔除这两家异常公司,后同。

科学仪器整体 PE TTM 本期初 (7.16) 为 43.5X, 期末 (7.31) 为 42.3X。回顾历史估值走势,三个月前科学仪器整体和各个细分领域均在 50-55X 左右波动,目前估值水平有不同程度下滑。分板块来看,生命科学及电池测试板块估值中期走势弱于板块,其中生命科学仪器自 50X 回落至 40X 左右,电池测试自三个月前的 45X 左右下滑至 40X 以下,近两周下滑后企稳;电子测量近一个月持续下滑,但从近三个月的中期来看一直维持在 45-50X 区间稳定波动,表现在三者中最强。

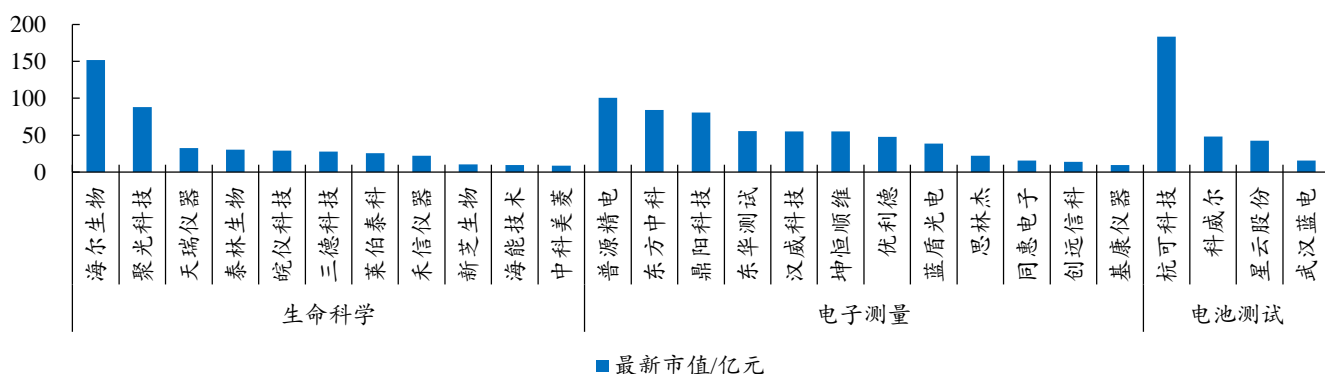
图29：科学仪器近三个月 PE TTM 呈现波动下滑趋势，近一周普遍企稳



数据来源：Wind、开源证券研究所 注：图中为最近 3 个月的各板块整体的 PE TTM 走势，按照剔除异常值后的总值计算

市值方面，目前科学仪器 150 亿规模以上公司共 2 家；而 100 亿元规模以上公司共 3 家，仅有海尔生物、杭可科技，普源精电。

平均来看，科学仪器上市公司市值均值为 48.21 亿元，电子测量及电池测试仪器公司平均市值较高。生命科学仪器的 11 家公司中，9 家公司市值均低于 35 亿元，整体以中小公司为主，主要由于生命科学涵盖的赛道数量繁多、较为细分，且国内与外资仍有较大差距，目前国内已培育了一批各个赛道的中小公司并不断向全球龙头进行追赶；电子测量仪器公司半数均为 50 亿元以上市值，较生命科学市值普遍更大，但头部公司相对更小；电池测试仪器上市公司除武汉蓝电外均在 40 亿元以上规模。

图30：科学仪器市值平均 48.21 亿元，生命科学仪器以中小公司为主，电子测量仪器市值 50 亿元以上公司达 6 家


数据来源：Wind、开源证券研究所

3、看政策：浙江扩大中长期贷款投放惠及 19 类仪器等

近期各官方机构发布政策：一是浙江省发布金融扶持政策，力争 2023 年全省制造业中长期贷款新增 2500 亿元以上，涉及 19 类高端科研仪器研发和制造。二是基金委发布“十四五”第三批重大项目指南，涉及 9 大学部，拟资助共计 75 个项目，项目申请的直接费用预算不得超过 1200 万元-1500 万元/项。三是行业标准及技术规范进一步完善，155 项行业标准及 3 项推荐性国家标准、117 项行业计量技术规范报批公示。

表3：基金委发布“十四五”第三批重大项目指南，浙江扩大中长期贷款投放惠及 19 类仪器等

官方政策	发布方	内容	关联领域
155 项行业标准及 3 项推荐性国家标准报批公示	工信部	7 月 26 日，根据行业标准制修订计划，相关标准化技术组织已完成 155 项行业标准及 3 项推荐性国家标准报批公示，已完成《再生五氯化锑催化剂》等 32 项化工行业标准、《水封式烧结环冷机》等 22 项黑色冶金行业标准、《铝灰渣》等 13 项有色金属行业标准、《含氯金物料中金量的测定》1 项黄金行业标准等	综合
浙江扩大中长期贷款投放，惠及 19 类仪器	浙江省发展改革委等 8 部门	浙江省发展改革委等 8 部门印发《关于进一步强化项目引领、扩大制造业中长期贷款投放的通知》，《通知》提出，建立浙江省制造业中长期贷款支持重点项目库；增加制造业资金供应，力争 2023 年全省制造业中长期贷款新增 2500 亿元以上，制造业贷款增速高于全省各项贷款平均增速；《通知》明确，制造业中长期贷款投放将重点支持 18 个大领域，150 个子领域。其中 1 个大领域为高端科研仪器研发和制造，包括高效色谱仪、高性能质谱仪、核磁共振波谱仪、红外光谱仪、扫描电子显微镜、激光扫描共聚焦显微镜、X 射线衍射仪、高精度三坐标测量仪、高端实时示波器、无线射频信号源、频谱仪、网络分析仪、集成电路测试仪、六自由度激光跟踪仪、高精度显微测振仪、高通量基因测序仪、流式细胞仪、高精度激光面形干涉仪、无液氮稀释制冷机等 19 类。	综合
基金委发布“十四五”第三批重大项目指南	国家自然科学基金委	7 月 25 日，国家自然科学基金委官方网站发布“十四五”第三批重大项目指南及申请注意事项的通告，9 大学部，拟资助共计 75 个项目，项目申请的直接费用预算不得超过 1200 万-1500 万元/项，申请人和依托单位需要按项目指南所述要求和注意事项提出申请。	综合
公布《食用农产品市场销售质量安全监督管理办法》	市场监管总局	近日，市场监管总局公布《食用农产品市场销售质量安全监督管理办法》(以下简称《办法》)，自 2023 年 12 月 1 日起施行。为了衔接落实法律有关要求，市场监管总局组织对原《办法》进行修订，进一步规范食用农产品市场销售行为，保障食用农产品质量	生命科学

官方政策	发布方	内容	关联领域
		安全。	
《激光甲烷遥测仪校准规范》等 117 项行业计量技术规范报批公示	工信部	根据工业和信息化部计量技术规范制修订工作的总体安排，现将审查后报批的《激光甲烷遥测仪校准规范》等 117 项行业计量技术规范报批稿予以公示，截止日期为 2023 年 8 月 20 日。	电子测量

资料来源：仪器信息网、开源证券研究所

4、看公告：普源精电入选专精特新“小巨人”，博讯生物已注册等

1) 公司经营管理相关公告：聚光科技披露 2023 年累计收到各项政府补助资金共计人民币 9665 万元；三英精密发布半年报，营收 7238.97 万元增长 50.30%，归属于挂牌公司股东的净利润 308.41 万元增长 102.18%，业绩实现大幅增长；普源精电成功获得第二十四届中国专利金奖，且公司入选国家级专精特新“小巨人”企业。
2) 资本市场、持股变动相关公告：博讯生物上市注册获批、科威尔将定增 2 亿元扩产小功率测试电源。
3) 投资者交流相关公告：海尔生物表示面对血/浆站用户，海尔血技（重庆）二期工厂投产，且海外生物安全柜产品获得欧洲 CE 和 EN 认证、美国 NSF 认证，生物培养、液氮等系列产品保持高速增长；莱伯泰科质谱仪产品成功通过芯片生产线端的验证并实现多笔订单销售，且公司在积极寻找并购标的，扩充产品线。

表4：经营管理相关公告：三英精密半年报业绩大幅增长，普源精电入选国家级专精特新“小巨人”

关联公司	代码	日期	关键内容
聚光科技	300203.SZ	2023/7/28	公司及子公司自 2023 年 01 月 06 日至 2023 年 07 月 28 日累计收到各项政府补助资金共计人民币 9664.59 万元，其中增值税即征即退资金为人民币 6071.58 万元，与公司日常经营活动密切相关，具有可持续性；其他政府补助资金为人民币 3593.01 万元。
三英精密	839222.NQ	2023/7/28	公司发布半年报：营收 7238.97 万元，同比增长 50.30%；归属于挂牌公司股东的净利润 308.41 万元，同比增长 102.18%。主要是因为报告期内完工并验收的项目较多，且毛利率增长较多。
普源精电	688337.SH	2023/7/24	1.成功获得第二十四届中国专利金奖。 2.公司入选国家级专精特新“小巨人”企业
皖仪科技	688600.SH	2023/7/21	于 2023 年 7 月 19 日收到与收益相关的政府补助款项人民币 15398000.00 元。
鼎阳科技	688112.SH	2023/7/19	2023 年 7 月 18 日，鼎阳科技正式公开发布八通道 SDS6000Pro 高分辨率高带宽数字示波器最高带宽可达 2GHz，最多可扩展至 512 个模拟通道。

资料来源：各公司公告、Wind、开源证券研究所

表5：资本市场变动相关公告：博讯生物上市注册获批、科威尔将定增 2 亿元扩产小功率测试电源

关联公司	代码	日期	关键内容
博讯生物	836504.NQ	2023/7/24	2023 年 7 月 24 日，公司收到中国证券监督管理委员会《关于同意上海博讯医疗生物仪器股份有限公司向不特定合格投资者公开发行股票注册的批复》(证监许可[2023]1585 号)，同意公司向不特定合格投资者公开发行股票注册的注册申请
江仪股份	430149.NQ	2023/7/21	本次股票解除限售数量总额为 6500051 股，占公司总股本 12.7935%，可交易时间为 2023 年 7 月 26 日

科威尔	688551.SH	2023/7/20	发布以简易程序向特定对象发行股票方案论证分析报告（修订稿），将募集 20510 万元用于小功率测试电源系列产品扩产项目等。
三英精密	839222.NQ	2023/7/18	发布定向发行说明书

资料来源：各公司公告、Wind、开源证券研究所

表6：投资者交流相关公告：思林杰、海尔生物等 3 家公司披露了调研及交流信息

关联公司	代码	日期	关键内容
思林杰	688115.SH	2023/7/28	公司大客户主要为知名消费电子品牌，其产品具有制造工艺难度大、精度要求高等特征，终端产品在出厂前会经过一系列的组装、测试程序，以保证产品性能、质量的高度一致性。公司的产品得到终端客户的验证后，产业链内的检测设备生产厂商会根据自身检测方案设计需求，自主选用具体的测试仪器模块并向公司采购具体产品。
海尔生物	688139.SH	2023/7/26	1.面向医院用户，随着厚宏智能科技并购落地，用药自动化方案矩阵进一步完善，市场竞争力持续提升；面向公共卫生用户，AI 自动化疫苗工作站、数字化公共卫生体检等方案涌现，在方案升级和场景延伸上继续发力；面对血/浆站用户，海尔血技（重庆）二期工厂投产，产能提升的同时也支持了血液安全新品类的拓展。 2.公司针对海外生命科学用户的产品日趋丰富，生物安全柜产品获得欧洲 CE 和 EN 认证、美国 NSF 认证，生物培养、液氮等系列产品保持高速增长；针对海外医疗卫生用户，公司在太阳能疫苗冷藏解决方案的基础上进一步创新疫苗集中存储方案、太阳能实验室解决方案，广泛应用于非洲、东南亚等发展中国家，助力当地公共卫生建设和疾病防控。
莱伯泰科	688056.SH	2023/7/18	1.半导体行业：2022 年，公司在华东地区确认了单笔约千万元的半导体领域的洁净环保型实验室项目订单。公司正在加大推进该业务的发展。 2.公司的质谱仪产品使用周期一般在 5 到 10 年之间，但实际使用寿命会受到仪器所在的外部环境及仪器本身的损耗程度等多重因素的影响。 3.芯片生产线端对质谱仪的性能要求相对较高。公司的产品成功通过芯片生产线端的验证并实现多笔订单销售。公司针对半导体原材料供应等环节的需求特点制定并采取了合适的销售策略。 4.在研项目：电感耦合等离子体四极杆-飞行时间质谱仪（ICP-Q-TOF-MS）、ICP 光谱仪等，还会根据市场情况考虑研发更多的分析测试仪器。此外，公司在积极寻找并购标的，扩充产品线，希望能够在外延发展方面也可以取得不错的成果。

资料来源：各公司公告、Wind、开源证券研究所

5、看新闻：习近平主席重要文章倡议发展国产科学仪器

1) **国内厂商要闻**：东菱振动凭借在力学环境与可靠性试验装备领域的科技创新、优质服务等优势成功获评国家级专精特新“小巨人”企业；碧迪医疗与层浪生物 MateCyte 围绕 MateCyte 两激光流式细胞仪展开携手合作。2) **行业方面**：《求是》杂志 8 月 1 日发表习近平主席的重要文章，其中提出要打好科技仪器设备国产化攻坚战，鼓励提升国产化替代水平和应用规模。中国食药检研究院再开第四批、第五批、第六批项目公开招标公告，预算累计 1.44 亿元，涉及大量分析检测仪器及样品前处理设备；基金委网站发布了国家自然科学基金委员会 2022 年度报告，包含财政预算及总体资助情况、各类项目申请与资助统计等内容。3) **外资方面**：Valmet 公司于 2023 年 7 月 14 日宣布，将以 1.025 亿欧元的价格（不含现金和负债）收购西门子公司的气相色谱业务。4) **一级市场方面**：求是光谱近期获得投资。

表7：国内仪器公司新闻：东菱振动获评国家级专精特新“小巨人”，碧迪医疗与层浪生物 MateCyte 携手合作

公司新闻	关联方	内容	关联领域
东菱振动获评国家级专精特新“小巨人”企业	东菱振动	东菱振动凭借在力学环境与可靠性试验装备领域的科技创新、优质服务等优势成功获评国家级专精特新“小巨人”企业。	电子测量
碧迪医疗与层浪生物 MateCyte 携手合作	碧迪医疗、层浪生物	2023年7月24日，碧迪医疗与层浪生物在上海举办 MateCyte 流式细胞仪签约仪式。双方的本次合作将围绕 MateCyte 两激光流式细胞仪展开。	生命科学

资料来源：仪器信息网、各公司公告、开源证券研究所

表8：行业要闻：《求是》杂志将发表习近平主席的重要文章、中国食药检研究院再开 1.44 亿元招标等

行业要闻	内容	关联领域
《求是》杂志将发表习近平主席的重要文章《加强基础研究 实现高水平科技自立自强》	8月1日出版的第15期《求是》杂志将发表中共中央总书记、国家主席、中央军委主席习近平的重要文章《加强基础研究 实现高水平科技自立自强》。文章指出要 <u>加强基础研究、稳步增加基础研究财政投入、建设基础研究高水平支撑平台、协同构建中国特色国家实验室</u> 体等等，提出要 <u>打好科技仪器设备、操作系统和基础软件国产化攻坚战，鼓励科研机构、高水平科技自立自强》</u> 校同企业开展联合攻关，提升国产化替代水平和应用规模，争取早日实现用我国自主的研究平台、仪器设备来解决重大基础研究问题	综合
中国食品药品检定研究院 2023 年专项设备购置	中国食品药品检定研究院启动 2023 年度专项仪器设备购置项目，前三批中标公告已发布，近日再发布第四批、第五批、第六批项目公开招标公告， <u>预算累计 14478.39 万元</u> ，涉及大量分析检测仪器及样品前处理设备	生命科学
国家自然科学基金委员会 2022 年度报告出炉	近日，基金委网站发布了国家自然科学基金委员会 2022 年度报告，包含财政预算及总体资助情况、各类项目申请与资助统计等内容	综合
中国科学院重大科研仪器设备研制项目顺利通过专家验收	2023年7月11日，中国科学院条件保障与财务局组织专家分别对中国科学院生物物理研究所孙飞研究员主持的中国科学院重大研制项目“生物超快冷冻电子显微镜研制”、季刚正高级工程师主持的中国科学院科研仪器设备研制（卡脖子关键技术项目）“生物医学场发射扫描电子显微镜”进行了技术测试、财务审查和项目结题综合验收	生命科学
中国散裂中子源微小角中子散射谱仪通过验收	2023年7月12日至13日，广东省科技厅在中国散裂中子源园区组织召开了“微小角中子散射谱仪”验收会，该谱仪是世界首台基于散裂中子源的微小角中子散射谱仪，可广泛服务于生物医药、软物质、合金、陶瓷、磁性及纳米材料等相关领域的研究	电子测量
西湖大学发布《最值得关注的十大生物健康材料》	西湖大学未来产业研究中心发布了《最值得关注的十大生物健康材料》，具体包括：水凝胶、抗微生物材料、脂质纳米粒、外泌体、生物墨水、可编程生物材料、蛋白质材料、自愈合材料、生物电子材料，以及可持续生物材料	生命科学
举办“环境监测新方向技术交流会”	山东省环境保护科学研究设计院有限公司（“山东省环科院”）拟于近期举办环境监测新方向技术交流会	生命科学

资料来源：仪器信息网、开源证券研究所

表9：外资公司资讯：芬兰 Valmet 收购西门子工业色谱仪业务

外资资讯	关联方	内容	关联领域
超 1 亿欧元，芬兰 Valmet 收购西门子工业色谱仪业务	西门子、Valmet	Valmet 公司于 2023 年 7 月 14 日宣布，将以 1.025 亿欧元的价格（不含现金和负债）收购西门子公司的过程气相色谱业务，最终交易价格会根据惯例进行调整。西门子公司的过程气相色谱业务借助其 Maxum II 气相色谱平台、系统集成和客户服务产品成为该市场的主要竞争者。该交易预计最早将于 2024 年 4 月 1 日完成，具体取决于业务剥离措施的完成情况以及惯例性闭环条件。	生命科学

资料来源：仪器信息网、开源证券研究所

一级市场方面，求是光谱近期连续获得 A 轮及 A+轮数千万元融资。该公司聚焦光谱视觉芯片开发及应用场景探索。

表10：一级市场动态：求是光谱近期连续获得 A 轮及 A+轮数千万元融资

日期	标的	领域	轮次	投资人	投资金额	主营业务	公司介绍
2023年7月	求是光谱	电子测量	A 轮及 A+轮	中科创星、中芯聚源、长兴基金及战略投资方	数千万元	光谱视觉芯片	求是光谱成立于 2017 年，专注于光谱视觉芯片开发及应用场景探索，产品主要有三类：智能手机为平台在线检测识别日用消费品中有害物质的易谱系列；“光谱芯片”；围绕“光谱芯片”在智能制造领域的应用产品。

资料来源：仪器信息网、开源证券研究所

6、风险提示

下游需求下行、行业政策变化、自主替代不及预期等

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10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