

北交所研究团队

诸海滨 (分析师)

赵昊 (分析师)

zhuhaibin@kysec.cn

zhaohao@kysec.cn

证书编号: S0790522080007

证书编号: S0790522080002

● **大规模设备更新强调环保、教学科研、市政基建等，带动科学仪器新需求**

2024 年 3 月 1 日国常会审议通过《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》，广东、安徽、河北等地已率先开启设备更新摸排。《行动方案》以技术、能耗、排放等为牵引，从财政、税收、金融、创新多个层面提供支持，对比 2022 年科学仪器“贴息贷款”相关政策覆盖更全面。根据科研设施与仪器国家管理平台信息，仪器平均服役年份为 10.1 年；服役年份在 10 年以上的仪器占整体数量的 40%，其中化学分析仪器数量最多（主要为质谱、光谱、色谱等品类）；高校院所为主要应用场景、占比 64%，其次是食品、农业、工业。工业领域的老旧仪器占比最高，涵盖新材料、地质地矿、能源电力等。看好支持政策带动各类细分赛道北交所/新三板公司增量。1) **节能环保**：海能技术（元素分析、液相色谱等仪器可用于环境实验分析）、雅达股份（电力能耗监测设备）、科创中光（大气环境监测激光雷达设备）等；2) **建筑和市政基础设施**：天罡股份（热量及流量智能仪表）、基康仪器（能源、桥梁等安全监测仪器）、三英精密（X 射线 CT 产品，可用于工程、地质）等；3) **教育科研设备**：海能技术（各学科实验处理、分析仪器）、新芝生物（生命科学实验处理仪器）、博迅生物（生命科学实验室通用仪器）、武汉蓝电（电池及电池材料研发测试仪器）、中科仪（扫描电镜）等；4) **医疗领域**：中科美菱（低温存储设备）、阿为特（临床仪器及医疗器械结构件）等；5) **工业领域**：创远信科（射频通信测试仪器）、同惠电子（元件测试仪器）、高裕电子等。

● **近两周科学仪器板块整体上涨 5.3%，PE TTM 升至 34.7X**

行情表现上，科学仪器板块近两周（3.1-3.15）整体上涨 5.3%，当前总市值为 1339 亿元，板块内普遍上涨；生命科学板块上涨 4.6%，聚光科技领涨（+17.63%）；电子测量上涨 7.6%，鼎阳科技领涨（+19.50%）；电池测试上涨 0.4%，星云股份领涨（+9.06%）。估值方面，当前科学仪器板块 PE TTM 为 34.7X，其中生命科学 PE TTM 为 43.3X；电子测量 PE TTM 为 37.2X；电池测试估值相对最低，稳定在 22.7X。

● **《政府工作报告》鼓励多元领域，2024 年中央科技预算增长利好仪器采购**

近期各官方机构发布重点政策：一是《2024 年政府工作报告》聚焦于污染防治、气候治理、生物制造、商业航天、氢能、新材料、创新药、量子技术、生命科学等领域发展，有利于相关科学仪器需求增长。二是财政部公布 2024 年中央和地方预算草案，2024 年中央本级科技支出安排 3708 亿元。

● **海能技术等公司披露年报，多家仪器公司上榜第八批制造业单项冠军名单**

1) **公司经营**：海能技术率先发布年报及 ESG 报告，基康仪器子公司获得 CNAS 认证等。2) **资本市场**：各公司持续推进此前披露的回购事宜。3) **投资者交流**：鼎阳科技等 7 家公司披露经营近况及 2024 年布局等。4) **业内要闻**：钢研纳克、中机试验、聚光科技等公司上榜第八批制造业单项冠军名单；2024 年各省规划新建 79 个检测中心；中国农科院公示 57 个建设项目。5) **外资方面**：台式电镜品牌 COXEM 在韩上市，岛津收购 ARC 微反应器业务等等。6) **一级市场**：电子光学、质谱和真空技术厂商中科仪、阴极荧光系统厂商金竞科技获融资。

● **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

《北交所直联机制公司观察，本期可关注握奇数据、东盛新材等—北交所策略专题报告》-2024.3.20

《新质生产力燃升北交所，龙头标的全解析—北交所策略专题报告》-2024.3.20

《药物创制平台专精特新企业，期待多款口崩制剂新品—北交所首次覆盖报告》-2024.3.19

目 录

1、 大规模设备更新强调环保、教学科研、市政基建等，带动仪器新需求.....	3
1.1、 国务院印发行动方案，指引重点发展行业与应用领域.....	3
1.2、 质谱色谱等化学分析仪器有望主导更新需求，院校或是核心客户.....	4
1.3、 公司情况：节能环保、建筑市政、教育科研、新型工业等迎来仪器需求增量.....	7
2、 看行情：近两周科学仪器板块整体上涨 5.3%，PE TTM 升至 34.7X.....	10
2.1、 行情动态：科学仪器近两周整体上涨 5.3%，生命科学涨幅领先.....	10
2.2、 估值动态：板块 PE TTM 34.7X，生命科学估值 43.3X 维持领先.....	12
3、 看政策：2024 年中央本级科技支出安排 3708 亿元（+10%）等.....	13
4、 看公告：海能技术、博迅生物发布年报，基康仪器获得 CNAS 认证.....	14
5、 看新闻：多家仪器公司上榜第八批制造业单项冠军名单等.....	15
6、 风险提示.....	17

图表目录

图 1： 国家重大平台服役仪器中 40%服役年限超过 10 年，达 49187 台次.....	5
图 2： 国家重大平台服役超 10 年仪器中化学分析仪器数量最多，达 1.49 万台次.....	5
图 3： 化学分析仪器在服役 10 年以上仪器占比 44%.....	6
图 4： “四大谱”主导了服役 10 年以上化学分析仪器.....	6
图 5： 下游领域中，高校院所、食品农业及工业是服役超 10 年仪器主要应用场景.....	6
图 6： 高校院所在服役超 10 年重大仪器数量占比 64%.....	7
图 7： 工业领域服役超 10 年仪器主要应用于新材料行业.....	7
图 8： 科学仪器各板块整体上涨 5.3%，生命科学涨幅领先.....	10
图 9： 科学仪器当前整体市值 1339 亿元，各板块在此前持续回落后，近 1 个多月稳步反弹.....	10
图 10： 当前科学仪器整体 PE TTM/2022 PE 为 34.7X/34.0X，电池测试相对偏低.....	12
图 11： 科学仪器 PE TTM 快速反弹，生命科学板块重回近一年来平均水平.....	12
图 12： 科学仪器市值平均 37.2 亿元，生命科学仪器以中小公司为主，电子测量仪器市值 30 亿元以上公司达 9 家.....	13
表 1： 2024 年 3 月 1 日国务院常务会议审议通过《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》.....	3
表 2： 广东、安徽、河北等地率先开启设备更新摸排，积极响应中央工作文件.....	3
表 3： 2024 年 3 月 13 日《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》正式落地.....	3
表 4： 本次《行动方案》将从财政、税收、金融、创新多个层面对设备更新提供支撑.....	4
表 5： 北交所、新三板公司广泛涉及本次设备更新相关的各个重点领域.....	8
表 6： 近两周科学仪器各领域呈现普涨，全部标的中仅 7 家下跌.....	11
表 7： 《2024 年政府工作报告》鼓励环境、新材料、生命科学等领域，2024 中央本级科技支出增长 10%等.....	13
表 8： 经营管理相关公告：海能技术率先发布 ESG 报告，基康仪器子公司获得 CNAS 认证等.....	14
表 9： 投资者交流公告：鼎阳科技等 7 家公司披露经营近况及 2024 年布局等.....	14
表 10： 国内仪器公司新闻：钢研纳克等公司上榜第八批制造业单项冠军名单等.....	15
表 11： 行业要闻：2024 年各省规划新建 79 个检测中心，中国农科院公示 57 个建设项目等.....	15
表 12： 外资公司资讯：台式电镜品牌 COXEM 在韩上市，岛津收购 ARC 微反应器业务等.....	16
表 13： 一级市场动态：液相色谱仪厂商珂睿科技近期获得数千万人民币 A2 轮融资.....	16

1、大规模设备更新强调环保、教学科研、市政基建等，带动仪器新需求

近期中央持续强调“大规模设备更新”并推动相关方案，有望为科学仪器行业带来长期机遇。2024年《政府工作报告》提出，推动各类生产设备、服务设备更新和技术改造，鼓励和推动消费品以旧换新，而根据2023年底中央经济工作会议的精神，此次大规模设备更新是以技术、能耗、排放等为牵引。在十四届全国人大二次会议经济主题记者会上，国家发改委主任郑栅洁表示，设备更新初步估算是一个年规模5万亿元以上的较大市场。2024年3月1日，李强总理主持国务院常务会议审议通过《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》。3月13日，国务院印发《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》。

表1：2024年3月1日国务院常务会议审议通过《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》

时间	政策或指导内容
2023年12月	中央经济工作会议提出，要以提高技术、能耗、排放等标准为牵引，推动大规模设备更新和消费品以旧换新
2024年2月23日	习近平总书记主持召开中央财经委员会会议，强调：加快产品更新换代是推动高质量发展的重要举措，要鼓励引导新一轮大规模设备更新和消费品以旧换新
2024年3月1日	李强总理主持国务院常务会议审议通过《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》
2024年3月5日	《政府工作报告》提出积极扩大有效投资，推动各类生产设备、服务设备更新和技术改造
2024年3月6日	国家发改委主任郑栅洁表示设备更新是超5万亿较大市场
2024年3月13日	国务院印发《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》

资料来源：仪器信息网、广西新闻网、开源证券研究所

具体到政策落实，各地方部门的响应方案是一大关键。目前自3月1日方案通过以来内即有广东、安徽、河北等多地积极响应，开展对设备更换的摸底和信息收集等工作，后续政策进展有望持较快推进。

表2：广东、安徽、河北等地率先开启设备更新摸排，积极响应中央工作文件

时间	政策或指导内容
2024年3月5日	广东省能源局发文，对重点用能产品设备和设备更新改造进行摸底。
2024年3月7日	广东省佛山市三水区组织超200家企业举行启动仪式，推动新一轮大规模设备更新。
2024年3月8日	安徽省工信厅发文征集设备更新改造项目并要求在3月11日前完成申报。
2024年3月13日	河北省教育厅发布《关于抓紧提供有关材料的函》，指出将先期对高校、职业院校更新置换先进技术设备进行摸排。要求高校需抓紧梳理设备更新和以旧换新基本情况，提交2024年1月-2027年12月拟更新置换设备信息。

资料来源：仪器信息网、开源证券研究所

1.1、国务院印发行动方案，指引重点发展行业与应用领域

国务院印发《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》，方案提到“到2027年，工业、农业、建筑、交通、教育、文旅、医疗等领域设备投资规模较2023年增长25%以上”，并在环保节能设备、建筑和市政基础设施、教育设备等领域着重强调。

表3：2024年3月13日《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》正式落地

层面	方案内容
目标	√到2027年，工业、农业、建筑、交通、教育、文旅、医疗等领域设备投资规模较2023年增长25%以上
	√重点行业主要用能设备能效基本达到节能水平，环保绩效达到A级水平的产能比例大幅提升；再生材料在资源供给中的占比进一步提升。
	√规模以上工业企业数字化研发设计工具普及率、关键工序数控化率分别超过90%、75%

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

3 / 19

层面	方案内容
重点行业	√ 围绕推进新型工业化，以 节能降碳、超低排放、安全生产、数字化转型、智能化升级 为重要方向，聚焦 钢铁、有色、石化、化工、建材、电力、机械、航空、船舶、轻纺、电子等重点行业 ，大力推动生产设备、用能设备、发输配电设备更新和技术改造。
	√ 加快推广 能效达到先进水平和节能水平的用能设备 ，分行业分领域实施节能降碳改造。
	√ 推广应用 智能制造设备和软件 ，加快工业互联网建设和普及应用，培育数字经济赋智赋能新模式。
建筑和市政基础设施领域	√ 围绕建设新型城镇化，结合推进城市更新、老旧小区改造，以 住宅电梯、供水、供热、供气、污水处理、环卫、城市生命线工程、安防 为重点，分类推进更新改造。
	√ 推进各地 自来水厂及加压调蓄供水设施设备 升级改造。
	√ 有序推进 供热计量改造 ，持续推进 供热设施设备更新改造 。
	√ 加快推进 城镇生活污水垃圾处理设施设备 补短板、强弱项。
	√ 推动 地下管网、桥梁隧道、窨井盖等城市生命线工程配套物联智能感知设备 建设。
交通运输领域	√ 加快重点公共区域和道路视频监控等 安防设备 改造。
	√ 加强 电动、氢能等绿色航空装备 产业化能力建设等。
教育领域	√ 推动符合条件的高校、职业院校（含技工院校） 更新置换先进教学及科研技术设备 ，提升教学科研水平。
	√ 严格落实学科教学装备配置标准，保质保量配置并及时更新 教学仪器设备 。
医疗领域	√ 加强优质高效医疗卫生服务体系建设，推进医疗卫生机构装备和信息化设施迭代升级，鼓励具备条件的医疗机构加快 医学影像、放射治疗、远程诊疗、手术机器人等医疗装备更新改造 。

资料来源：仪器信息网、开源证券研究所

从具体措施上看，本次《行动方案》将从**财政、税收、金融、创新**多个层面提供支持，对比2022年末推出的科学仪器“贴息贷款”相关政策覆盖更为全面。2022年9月国家发改委联合教育部发起了贴息贷款支持高校进行仪器设备更新改造，其后人民银行发放低息贷款，加速了高校仪器设备的采购。此次《行动方案》一方面同样在金融层面延续了“贴息支持”、“中长期贷款投放”等类似举措，另一方面对于**财政直接支持、税收优惠及制度完善、创新扶持**等领域的举措有了更为多元和全面的提倡，因此如果相关后续规划顺利落地，可以预期本次设备更新《行动方案》将起到比前次“贴息贷款”政策更大的带动作用。

表4：本次《行动方案》将从财政、税收、金融、创新多个层面对设备更新提供支撑

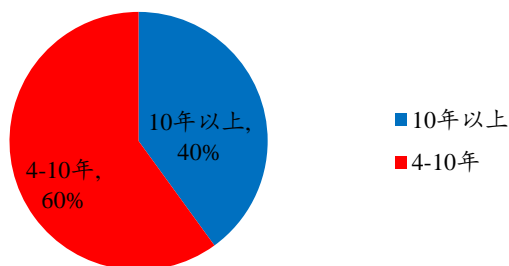
支持层面	具体措施
财政支持	√ 把符合条件的设备更新、循环利用项目纳入 中央预算内投资 等资金支持范围。
	√ 进一步完善 政府绿色采购 政策，加大绿色产品采购力度。
税收支持	√ 加大对节能节水、环境保护、安全生产专用设备 税收优惠 支持力度，把数字化智能化改造纳入优惠范围。
	√ 推广资源回收企业向自然人报废产品出售者“ 反向开票 ”做法。
金融支持	√ 配合再生资源回收企业 增值税简易征收 政策，研究完善 所得税征管 配套措施，优化税收征管标准和方式。
	√ 运用 再贷款政策 工具，引导金融机构加强对设备更新和技术改造的支持；中央财政对符合再贷款报销条件的银行贷款给予一定 贴息支持 。
创新支撑	√ 发挥扩大制造业 中长期贷款投放 工作机制作用。
	√ 聚焦长期困扰传统产业转型升级的产业基础、重大技术装备“卡脖子”难题，积极开展重大技术装备科技攻关。
	√ 完善“ 揭榜挂帅 ”、“ 赛马 ”和 创新产品迭代 等机制，强化制造业中试能力支撑，加快创新成果产业化应用。

资料来源：仪器信息网、开源证券研究所

1.2、质谱色谱等化学分析仪器有望主导更新需求，院校或是核心客户

由于本次政策强调“更新”、“更换”，原则上是新设备、先进设备更换老旧设备，现有仪器设备的寿命因而是一个重要指标。据仪器信息网对国家重大科研基础设施和大型科研仪器管理平台（简称国家重大平台）所收录的超过 12 万台重大仪器设备（货值大于 100 万元）数据的整理，该平台在 1955 年-2020 年期间启用了 122561 台重大仪器设备，平均服役年份为 10.1 年，服役年份在 10 年以上的仪器设备共计 49187 台次，占整体数量的 40%。

图1：国家重大平台服役仪器中 40%服役年限超过 10 年，达 49187 台次

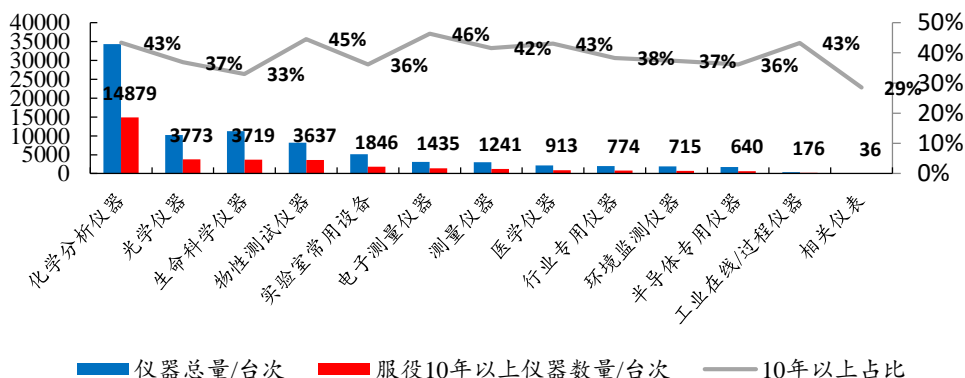


数据来源：科研设施与仪器国家管理平台、仪器信息网、开源证券研究所

服役 10 年以上的仪器设备品类分析

从服役 10 年以上的仪器设备数量来看，化学分析仪器数量最多，达到 14879 台次，其次是生命科学仪器 3719 台次、光学仪器 3773 台次、物性测试仪器 3637 台次等。从占比来看，电子测量仪器、物性测试仪器、化学分析仪器、工业在线及过程控制仪器、医学仪器以及测量仪器中均有超过 40% 的设备的使用年限在 10 年及以上，有更为迫切的更新需求。

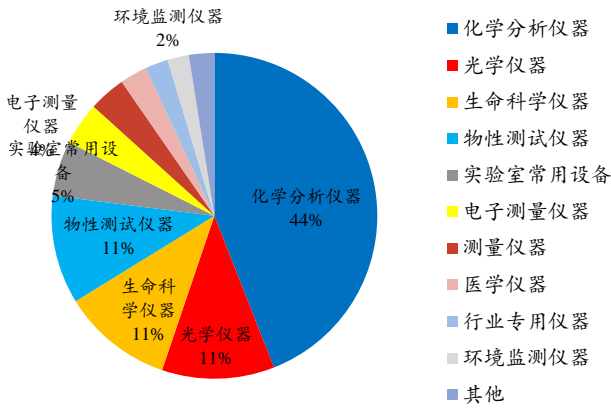
图2：国家重大平台服役超 10 年仪器中化学分析仪器数量最多，达 1.49 万台次



数据来源：科研设施与仪器国家管理平台、仪器信息网、开源证券研究所

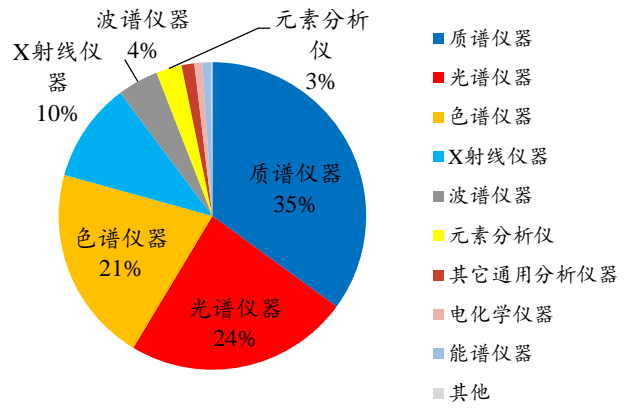
品类构成上，化学分析仪器在所有服役 10 年以上的重大科学仪器中占比高达 44%；进一步对服役 10 年以上的化学分析仪器构成进行分析，质谱类仪器占比高达 35%，达 5212 台次；其次为光谱、色谱类仪器，以及 X 射线仪器、波谱仪器、元素分析仪器等。

图3：化学分析仪器在服役10年以上仪器占比44%



数据来源：科研设施与仪器国家管理平台、仪器信息网、开源证券研究所

图4：“四大谱”主导了服役10年以上化学分析仪器

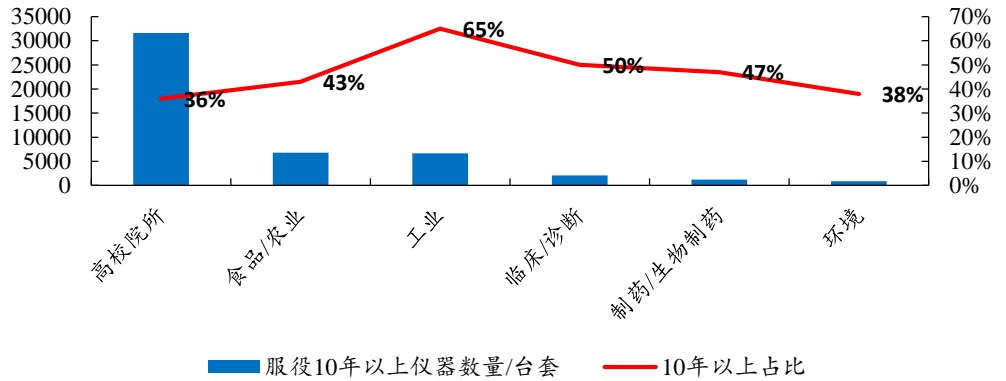


数据来源：科研设施与仪器国家管理平台、仪器信息网、开源证券研究所

服役10年以上的重大仪器设备应用领域分析

从具体应用场景看，高校院所是服役超10年重大仪器主要的应用场景，超3万台次，其次是食品、农业、工业领域。从服役超10年仪器占比来看，工业领域占比高达65%，使用年限最长，其次是医疗、制药、食品农业等领域，均在40%以上。

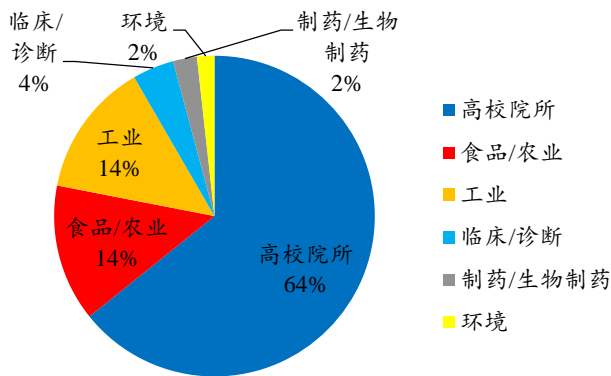
图5：下游领域中，高校院所、食品农业及工业是服役超10年仪器主要应用场景



数据来源：科研设施与仪器国家管理平台、仪器信息网、开源证券研究所

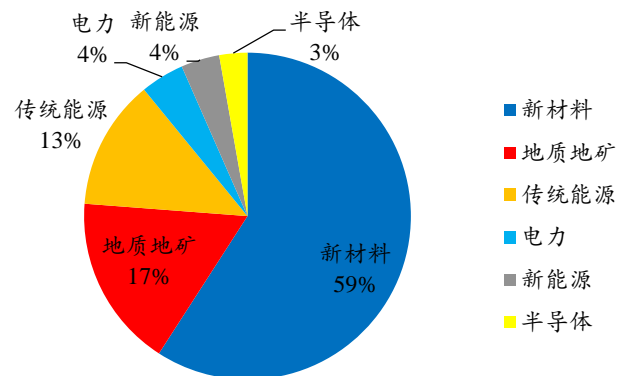
从应用结构角度来看，高校院所在全部服役超10年重大仪器数量上占比64%，有望成为未来设备更新替换的主要需求方；而工业领域的服役超10年仪器占比最高，因此对其构成进一步拆解，可见新材料、地质地矿、能源电力等领域是其构成。

图6：高校院所在服役超10年重大仪器数量占比64%



数据来源：科研设施与仪器国家管理平台、仪器信息网、开源证券研究所

图7：工业领域服役超10年仪器主要应用于新材料行业



数据来源：科研设施与仪器国家管理平台、仪器信息网、开源证券研究所

1.3、公司情况：节能环保、建筑市政、教育科研、新型工业等迎来仪器需求增量

本轮大规模设备更新强调多个重点领域，有望带动科学仪器等相关公司业务需求增长，看好各类细分赛道增量：

一是节能环保设备领域，《行动方案》提出推进新型工业化，实现节能降碳、超低排放；分行业分领域实施节能降碳改造等等。涉及大气、水质等环境和污染监测/分析仪器制造商，可具体细分为环境质量监测（如城市空气污染、碳监测）、污染源监测（如工厂排放监测）等细分领域，代表厂商如聚光科技（综合性环境监测分析仪器龙头）、雪迪龙（综合性环境监测）、碧兴物联（水质环境检测站）、皖仪科技、海能技术（元素分析、液相色谱等仪器可用于环境实验分析）、雅达股份（智能电力测控设备，用于能耗监测）、安荣信（大气污染源监测）、科瑞达、博克斯、科创中光（大气环境监测激光雷达技术领军者）等。（注：红色为北交所公司，蓝色为新三板公司，后同）

二是建筑和市政基础设施领域，《行动方案》指出推进各地自来水厂及加压调蓄供水设施设备升级改造，有序推进供热计量改造，持续推进供热设施设备更新改造，涉及流量/热量仪器仪表制造商，如汇中股份、迈拓股份、瑞纳智能、天罡股份、艾科技术等；此外还强调要推动地下管网、桥梁隧道、窨井盖等城市生命线工程配套物联网智能感知设备建设，涉及建筑、管网、工程、力学、地质等领域的监测仪器和传感器厂商，如东华测试（结构力学研究解决方案）、基康仪器（能源、桥梁、水利等领域安全监测仪器）、驰诚股份（气体安全监测仪器，可用于市政、窨井等）、莱赛激光、三英精密（X射线CT产品，可用于工程、地质等）等。

三是教育科研设备领域，《行动方案》强调推动符合条件的高校、职业院校（含技工院校）更新置换先进教学及科研技术设备，提升教学科研水平，有望带动各理工科教学仪器以及科研分析、实验通用仪器等需求，相关厂商有海尔生物（生物、医学等领域实验仪器）、东方中科（覆盖大量理工、生化学科的仪器供应商）、海能技术（各学科实验处理、分析仪器）、新芝生物（生命科学实验处理仪器）、博迅生物（生命科学实验室通用仪器）、武汉蓝电（电池及电池材料研发测试仪器）、中科仪（扫描电镜）、纽迈分析（核磁共振仪器）、中环电炉（材料烧结测试系统）等。

四是医疗领域，推进医疗卫生机构装备和信息化设施迭代升级，鼓励具备条件的医疗机构加快医学影像、放射治疗、远程诊疗、手术机器人等医疗装备更新改造等，相关厂商如海尔生物、泰林生物、**中科美菱（低温存储设备）、阿为特（临床仪器及医疗器械结构件）、辰光医疗（超导磁共振设备核心部件）、联川生物（基因测序设备）、和华瑞博（骨科手术机器人）**等。

五是工业领域生产、研发、检测设备升级，推广应用智能制造设备和软件，涉及钢铁、油气、传统制造、电子等多领域仪器厂商，钢铁等领域如钢研纳克，油气、煤炭领域如三德科技、恒合股份、奥华电子，电子领域如优利德、鼎阳科技、普源精电、创远信科、同惠电子、高裕电子等。

表5：北交所、新三板公司广泛涉及本次设备更新相关的各个重点领域

重点领域	证券代码	证券名称	市值/亿元	PE TTM	营收/亿元	归母净利润/亿元	毛利率	研发费用率
环境监测与分析	300203.SZ	聚光科技	69.5	-15.7	20.52	-1.76	41.6%	21.5%
	002658.SZ	雪迪龙	41.9	23.8	9.47	1.22	42.1%	7.3%
	688671.SH	碧兴物联	20.1	91.0	2.24	0.18	33.9%	11.3%
	688600.SH	皖仪科技	26.4	63.2	5.05	0.18	48.4%	23.3%
	300137.SZ	先河环保	27.3	-21.9	6.60	0.33	40.3%	8.5%
	300165.SZ	天瑞仪器	22.6	-29.1	6.16	-0.14	40.6%	9.0%
	430476.BJ	海能技术	10.0	22.2	2.06	0.17	68.1%	18.6%
	430556.BJ	雅达股份	9.9	29.1	2.34	0.29	34.9%	8.4%
	874306.NQ	安荣信			1.49	0.12	42.8%	15.0%
	832189.NQ	科瑞达	2.6	7.0	1.01	0.35	58.3%	6.4%
	873500.NQ	博克斯	1.4	9.6	0.96	0.23	62.5%	10.1%
	873364.NQ	科创中光			0.88	0.15	64.1%	11.7%
市政及基建	300371.SZ	汇中股份	20.5	19.5	3.25	0.77	52.6%	7.5%
	301006.SZ	迈拓股份	19.7	19.5	2.82	0.89	51.9%	5.1%
	301129.SZ	瑞纳智能	28.6	16.4	1.81	0.08	54.5%	25.8%
	832651.BJ	天罡股份	9.5	15.5	1.89	0.48	53.5%	5.2%
	871148.NQ	艾科技术	0.8	64.0	0.51	0.03	52.8%	16.4%
	300354.SZ	东华测试	69.6	46.9	3.06	0.82	66.4%	9.7%
	830879.BJ	基康仪器	13.4	18.6	2.06	0.48	56.8%	7.5%
	871263.BJ	莱赛激光	12.6	46.6	1.82	0.22	29.2%	5.8%
	834407.BJ	驰诚股份	7.2	35.7	1.25	0.09	45.4%	8.1%
	839222.NQ	三英精密	8.8	190.5	1.28	0.03	40.3%	7.5%
科研教育	688056.SH	莱伯泰科	17.1	60.7	3.00	0.27	44.6%	12.3%
	002819.SZ	东方中科	84.2	10.5	21.47	-1.08	18.8%	8.7%
	688551.SH	科威尔	42.6	36.2	3.55	0.75	54.6%	17.6%
	430476.BJ	海能技术	10.0	22.2	2.06	0.17	68.1%	18.6%
	430685.BJ	新芝生物	9.8	16.7	1.31	0.37	66.4%	9.9%
	836504.BJ	博迅生物	7.9	29.7	1.03	0.15	41.6%	5.1%
	835892.BJ	中科美菱	10.5	65.1	2.26	0.12	37.7%	11.3%
	830779.BJ	武汉蓝电	17.7	17.8	1.36	0.65	65.8%	7.5%
830852.NQ	中科仪	43.8	4.2	6.98	4.98	32.6%	8.6%	

	836507.NQ	纽迈分析			1.05	0.10	59.9%	21.4%
	872594.NQ	中环电炉	0.2	5.1	0.22	0.02	43.7%	7.3%
医疗	688139.SH	海尔生物	100.7	24.8	18.26	3.57	50.9%	13.3%
	300813.SZ	泰林生物	18.9	35.2	2.03	0.21	54.0%	23.7%
	835892.BJ	中科美菱	10.5	65.1	2.26	0.12	37.7%	11.3%
	873693.BJ	阿为特	23.3	98.0	1.51	0.20	32.3%	9.2%
	430300.BJ	辰光医疗	8.4	-82.8	0.99	-0.07	36.1%	11.8%
	874281.NQ	联川生物			2.35	0.53	54.3%	13.6%
	874030.NQ	恒永达			0.80	0.19	57.0%	11.3%
	873940.NQ	和华瑞博				-0.90		
	300797.SZ	钢研纳克	42.6	35.1	6.24	0.82	48.4%	10.2%
新型工业	300515.SZ	三德科技	19.8	23.9	3.20	0.53	59.7%	11.1%
	832145.BJ	恒合股份	4.3	-52.4	0.33	-0.08	31.4%	27.3%
	837998.NQ	奥华电子	3.0	20.2	1.68	0.13	43.9%	9.1%
	688628.SH	优利德	45.2	28.1	7.84	1.32	42.4%	9.0%
	688112.SH	鼎阳科技	61.5	39.5	3.49	1.19	61.6%	15.6%
	688337.SH	普源精电	72.1	66.6	4.73	0.68	56.5%	22.2%
	831961.BJ	创远信科	17.0	50.1	1.83	0.20	49.5%	33.6%
	833509.BJ	同惠电子	12.5	32.4	1.14	0.26	58.7%	14.6%
	874338.NQ	高裕电子			0.89	0.22	41.6%	5.1%

数据来源：Wind、开源证券研究所 注：1) 估值、市值数据截至 2024.3.15，业绩数据均为 2023Q1-Q3 期间，新三板公司业绩均为 2022 年数据；和华瑞博为创业型企业，尚未产生规模收入，因此数据不全。2) 表中为主要的沪深、北交所及新三板公司梳理，限于篇幅未列出全部公司。

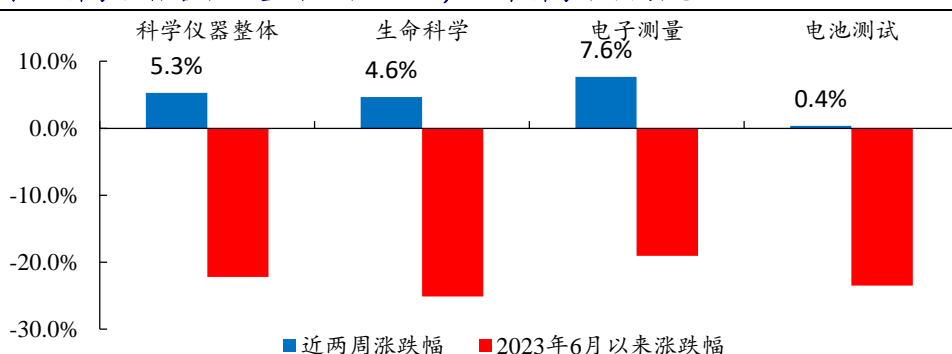
2、看行情：近两周科学仪器板块整体上涨 5.3%，PE TTM 升至 34.7X

2.1、行情动态：科学仪器近两周整体上涨 5.3%，生命科学涨幅领先

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行业数据库，包括生命科学及理化分析仪器（简称“生命科学”）、电子及工业测量仪器（简称“电子测量”）、新能源电池测试分析仪器（简称“电池测试”）三大板块的 36 家公司。

纵观近两周行情表现，科学仪器板块整体上涨 5.3%，呈现集体较大反弹：1）生命科学近两周上涨 4.6%，表现强势；2）电子测量上涨 7.6%，涨幅最大；3）电池测试仪器相对疲软，板块上涨 0.4%。（注：若非专门说明，本文讨论行情、估值时均指近两周即 2024 年 3.1-3.15 的情况；后同）

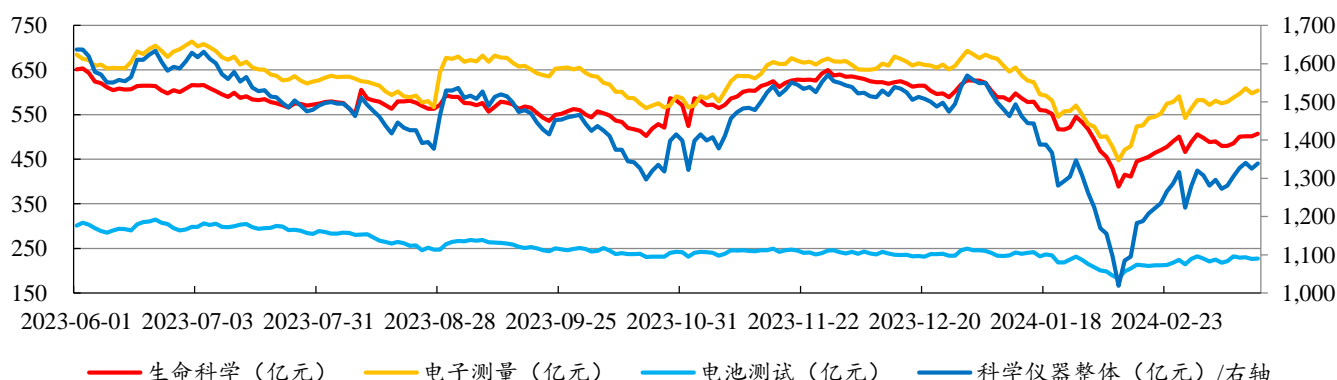
图8：科学仪器各板块整体上涨 5.3%，生命科学涨幅领先



数据来源：Wind、开源证券研究所 注：1）2024 年 1 月，我们根据新上市公司等情形对板块成分进行了动态调整，目前包括了生命科学板块 18 家（增加 6 家）、电子测量板块 14 家（增加了 3 家）、电池测试板块维持 4 家。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 3.1-3.15，后同。3）选取 2023 年 6 月作为板块中期走势的参照时间起点。

总市值方面，科学仪器当前整体市值 1339 亿元，其中生命科学、电子测量、电池测试市值分别达 507 亿元、604 亿元、227 亿元，近两周市值持续回升。

图9：科学仪器当前整体市值 1339 亿元，各板块在此前持续回落后，近 1 个多月稳步反弹



数据来源：Wind、开源证券研究所 注：图中展示 2023 年 6 月以来的各板块市值变化情况

从具体公司表现来看，近两周科学仪器各领域呈现普涨。生命科学领域仅 4 家下跌，聚光科技领涨（+17.63%）；电子测量仪器领域仅 2 家下跌，鼎阳科技领涨（+19.50%）；电池测试仪器仅 1 家下跌，星云股份领涨（+9.06%）。莱赛激光等交投较活跃。

表6: 近两周科学仪器各领域呈现普涨, 全部标的中仅7家下跌

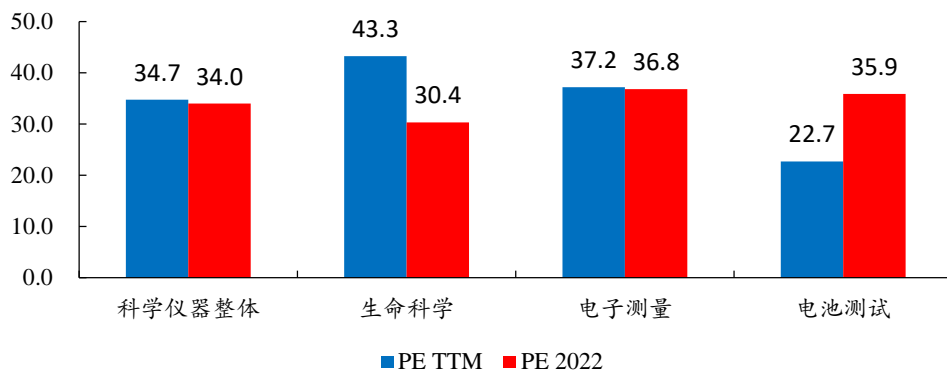
仪器板块	公司名称	股票代码	近一周涨跌幅	近两周涨跌幅	2024年以来涨跌幅	近两周日均换手率	近两周振幅	最新 PE TTM
生命科学	聚光科技	300203.SZ	15.44%	17.63%	-2.33%	3.3%	25%	-15.7
	皖仪科技	688600.SH	2.39%	13.87%	-2.48%	1.7%	21%	63.2
	三德科技	300515.SZ	5.37%	12.51%	-16.64%	2.7%	15%	23.9
	博迅生物	836504.BJ	15.19%	11.94%	-2.71%	8.8%	26%	29.7
	天瑞仪器	300165.SZ	1.56%	10.68%	-31.63%	6.9%	21%	-29.1
	海能技术	430476.BJ	2.87%	9.55%	-21.74%	1.8%	11%	22.2
	碧兴物联	688671.SH	5.69%	8.92%	-26.67%	11.0%	13%	91.0
	莱伯泰科	688056.SH	6.06%	7.55%	-24.29%	0.7%	12%	60.7
	禾信仪器	688622.SH	7.58%	5.74%	-38.03%	2.8%	18%	-17.6
	泰林生物	300813.SZ	7.74%	5.71%	-29.04%	2.8%	14%	35.2
	钢研纳克	300797.SZ	4.22%	5.21%	-13.41%	0.8%	8%	35.1
	雪迪龙	002658.SZ	4.27%	3.45%	-17.93%	1.3%	7%	23.8
	海尔生物	688139.SH	6.56%	1.21%	-21.82%	0.8%	11%	24.8
	新芝生物	430685.BJ	2.39%	0.19%	-23.08%	2.9%	18%	16.7
	驰诚股份	834407.BJ	7.87%	-2.14%	-21.31%	4.5%	15%	35.7
	阿为特	873693.BJ	-0.06%	-7.78%	-22.99%	5.5%	15%	98.0
中科美菱	835892.BJ	3.33%	-12.21%	-15.16%	6.9%	18%	65.1	
蓝盾光电	300862.SZ	-1.38%	-13.45%	-21.97%	2.5%	22%	77.5	
电子测量	鼎阳科技	688112.SH	10.60%	19.50%	-3.60%	5.6%	30%	39.5
	优利德	688628.SH	15.41%	17.71%	3.40%	2.1%	25%	28.1
	东华测试	300354.SZ	2.11%	10.34%	1.37%	3.4%	15%	46.9
	汉威科技	300007.SZ	6.05%	9.53%	-14.82%	6.7%	14%	35.9
	思林杰	688115.SH	5.94%	8.51%	-28.99%	2.9%	10%	178.1
	普源精电	688337.SH	7.72%	7.33%	-11.21%	3.3%	16%	66.6
	东方中科	002819.SZ	-1.16%	6.54%	9.41%	5.4%	17%	10.5
	多浦乐	301528.SZ	4.24%	5.87%	-23.66%	7.5%	13%	41.2
	坤恒顺维	688283.SH	5.30%	5.15%	-38.37%	1.0%	16%	40.8
	莱赛激光	871263.BJ	-5.16%	3.07%	-22.74%	20.4%	43%	46.6
	基康仪器	830879.BJ	0.21%	1.91%	-17.47%	2.1%	17%	18.6
	苏试试验	300416.SZ	1.81%	0.36%	-23.35%	1.5%	8%	23.0
	创远信科	831961.BJ	-6.90%	-11.68%	-13.74%	3.7%	18%	50.1
	同惠电子	833509.BJ	5.66%	-11.75%	-36.06%	1.5%	20%	32.4
电池测试	星云股份	300648.SZ	8.36%	9.06%	-23.61%	3.7%	15%	-51.2
	武汉蓝电	830779.BJ	5.60%	3.10%	-14.36%	2.9%	12%	17.8
	杭可科技	688006.SH	3.56%	0.85%	-3.49%	0.8%	9%	16.2
	科威尔	688551.SH	-5.84%	-8.42%	-11.02%	2.1%	18%	36.2

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 PE TTM 34.7X，生命科学估值 43.3X 维持领先

本期末科学仪器板块整体 PE TTM 为 34.7X。各板块 PE 方面，生命科学当前估值最高，PE TTM 达 43.3X；电子测量 PE TTM 为 37.2X，估值有所回升；电池测试估值相对最低，PE TTM 为 22.7X。

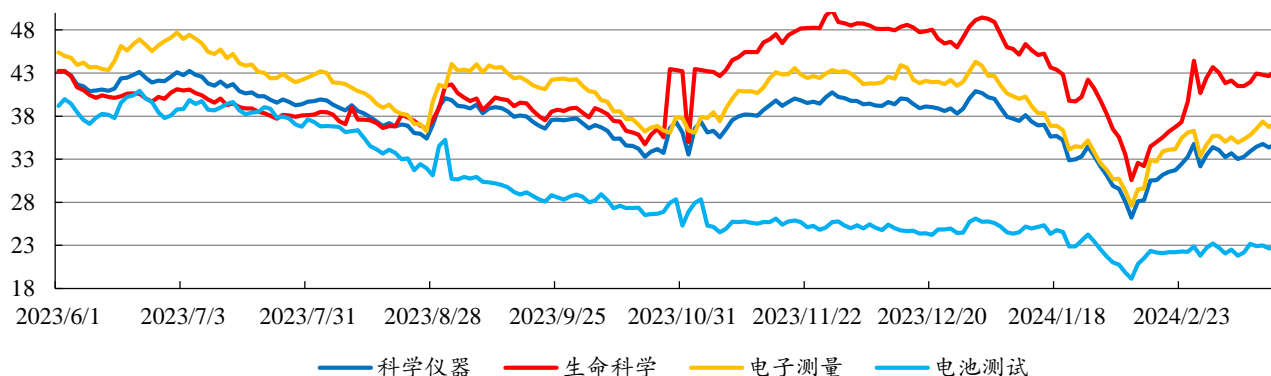
图10：当前科学仪器整体 PE TTM/2022 PE 为 34.7X/34.0X，电池测试相对偏低



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。

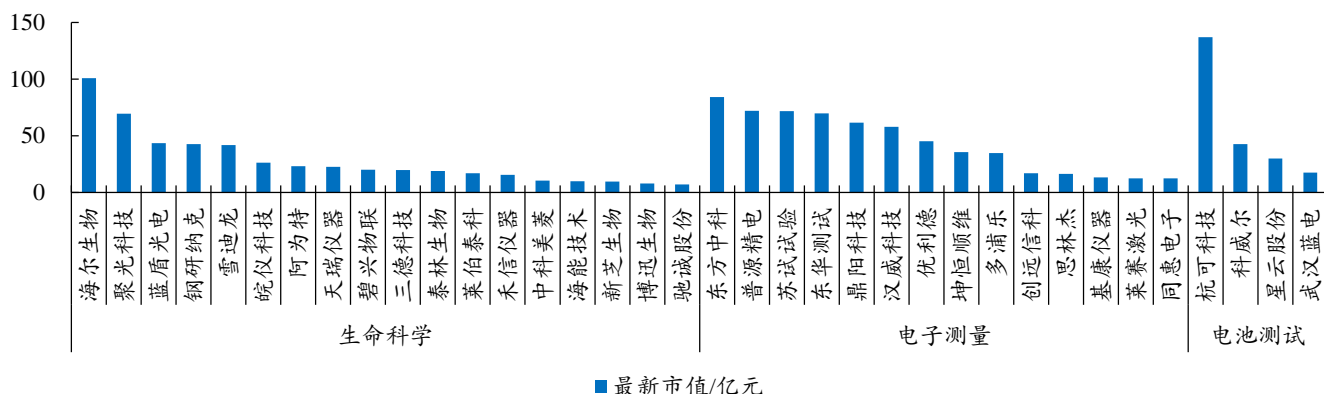
科学仪器整体 PE TTM 上期末 (2.29) 为 33.2X，本期末 (3.15) 为 34.7X。回顾 2023 年 6 月以来估值走势，科学仪器整体和各个细分领域从 40X 左右逐步下滑，达到估值低点后快速反弹。而电池测试板块估值中期走势弱于板块，长期波动在 25X 上下，近期反弹至 23X 左右。

图11：科学仪器 PE TTM 快速反弹，生命科学板块重回近一年来平均水平



数据来源：Wind、开源证券研究所 注：图中为 2023 年 6 月以来各板块整体的 PE TTM 走势，按照剔除异常值后的总市值计算

市值方面，科学仪器上市公司市值均值为 37.2 亿元，电子测量仪器公司市值中位数较高。生命科学仪器的 18 家公司中，13 家公司市值均低于 30 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在各自赛道向全球龙头进行追赶；电子测量仪器公司接近三分之二为 30 亿市值以上，较生命科学市值普遍更大，但缺少百亿级头部公司；电池测试仪器上市公司除杭可科技市值较高，其他均在 50 亿以下规模。

图12：科学仪器市值平均 37.2 亿元，生命科学仪器以中小公司为主，电子测量仪器市值 30 亿元以上公司达 9 家


数据来源：Wind、开源证券研究所

3、看政策：2024 年中央本级科技支出安排 3708 亿元（+10%）等

近期各官方机构发布重点政策：一是《2024 年政府工作报告》聚焦于污染防治、气候治理、生物制造、商业航天、氢能、新材料、创新药、量子技术、生命科学等领域发展，有利于相关科学仪器需求增长。二是财政部公布 2024 年中央和地方预算草案，2024 年中央本级科技支出安排 3708 亿元、增长 10%，大气、水、土壤污染防治资金安排 651 亿元。

表7：《2024 年政府工作报告》鼓励环境、新材料、生命科学等领域，2024 中央本级科技支出增长 10%等

官方政策	发布方	内容	关联领域
《关于 2023 年中央和地方预算执行情况与 2024 年中央和地方预算草案的报告》	财政部	受国务院委托，财政部 3 月 5 日提请十四届全国人大二次会议审查《关于 2023 年中央和地方预算执行情况与 2024 年中央和地方预算草案的报告》，提出： 中央财政产业基础再造和制造业高质量发展专项资金安排 104 亿元；中央本级科技支出安排 3708 亿元、增长 10%； 持续增加基础研究财政投入，中央本级基础研究支出安排 980 亿元、增长 13.1%；支持实施国家科技重大项目； 2024 年，中央财政大气污染防治资金安排 340 亿元，水污染防治资金安排 267 亿元，土壤污染防治专项资金安排 44 亿元，农村环境整治资金安排 40 亿元。	综合
《2024 年政府工作报告》	第十四届全国人大二次会议	相关内容包括：推进重点行业超低排放改造。启动首批碳达峰试点城市和园区建设。积极参与和推动全球气候治理。加快前沿新兴氢能、新材料、创新药等产业发展；积极打造生物制造、商业航天、低空经济等新增长引擎；开辟量子技术、生命科学等新赛道。完善国家实验室运行管理机制；推进共性技术平台、中试验证平台建设。	综合
《装备行业稳增长工作方案贯彻落实措施》	江苏省工信厅	明确提出，2024 年，全省装备行业保持平稳运行态势，工业增加值增幅高于全部工业 1 个百分点左右。涉及精密仪器仪表等 12 条重点产业链。	综合

资料来源：仪器信息网、开源证券研究所

4、看公告：海能技术、博迅生物发布年报，基康仪器获得 CNAS 认证

1) **公司经营管理相关公告**：海能技术率先发布年报及 ESG 报告，基康仪器子公司获得 CNAS 认证等。2) **资本市场、持股变动相关公告**：各公司持续推进此前披露的回购事宜。3) **投资者交流相关公告**：鼎阳科技等 7 家公司披露经营近况及 2024 年布局等。

表8：经营管理相关公告：海能技术率先发布 ESG 报告，基康仪器子公司获得 CNAS 认证等

关联公司	代码	日期	关键内容
海能技术	430476.BJ	2024/3/8	发布 2023 年年报及 ESG 报告,较为全面说明了公司当前发展现状及业务布局。
基康仪器	830879.BJ	2024/3/15	全资子公司北京锦晖检测技术有限公司于 2024 年 3 月 14 日收到中国合格评定国家认可委员会颁发的 CNAS 实验室认可证书。
博迅生物	836504.BJ	2024/3/16	发布 2023 年报。2023 年公司在灭菌系列产品线推出两款新式灭菌器,填补了公司在翻盖式灭菌器这一产品领域的空白;在植物培养产品领域,公司进一步丰富品类,旨在打造一条针对高端市场领域的专业化产品线并已取得初步成效;在样品干燥系列产品线上,公司也进行了品类扩增;在环境试验系列产品线板块,公司积极组织并参与行业标准以及国家标准的起草与制定,2024 年标准落地后,公司相应产品线的影响力将得到进一步提升。

资料来源：各公司公告、Wind、开源证券研究所

表9：投资者交流公告：鼎阳科技等 7 家公司披露经营近况及 2024 年布局等

关联公司	代码	关键内容
鼎阳科技	688112.SH	公司于 2015 年开始布局频谱分析仪、射频微波信号发生器和矢量网络分析仪等射频微波类产品,目前公司该类产品矩阵完善,性能指标国内领先,并在主要市场批量销售且销售额逐年增长。据 2023 年业绩快报显示,公司射频微波信号发生器、频谱分析仪和矢量网络分析仪等射频微波类产品境内营业收入同比增长 59.70%。
莱伯泰科	688056.SH	ICP-MS 产品在医疗领域中可用于血液、尿液、毛发等生物样品中常量元素、微量营养元素、重金属的检测以及人体药物浓度监测。该产品可以作为医疗诊断仪器和研发仪器销售于医院、医疗科研机构等客户,其中,作为医疗诊断仪器进行应用需要申请医疗器械注册证。
优利德	688628.SH	随着高端化和专业化的持续深化,预计 2024 年毛利率还能保持提升趋势。2024 年公司的示波器、频谱分析仪、信号源、电源等各类仪器产品均会进行升级,预计全年将会陆续发布 20 余款新品。
禾信仪器	688622.SH	环保业务的客户主要为各地环保局、环境监测站/中心/中心站、工业园区管委会以及科研院所等。公司新业务领域(主要为医疗、实验室领域)占比近年来在逐步提升,正逐步摆脱传统环境监测领域对政府采购的依赖。
阿为特	873693.BJ	2023 年度公司在医疗器械领域的营业收入及其占比有所下降,主要原因系,受宏观经济影响,公司对 CarestreamHealthLtd.、江苏硕世生物科技股份有限公司、上海之江生物医药科技有限公司等客户的产品销售有所下降。2023 年度,公司科学仪器、交通运输等领域的收入总体稳定,重点开发了柴油发动机零部件产品。此外,在半导体领域,也实现了对华海清科等客户的量产业务收入。

2024 年计划完成新一代凯氏定氮仪的研发、推进超高温超高压微波消解系统的工程化开发、对全自动滴定仪持续升级等；另一方面，聚焦色谱产品的持续完善，如完成网络版液相色谱工作站软件的开发、推进超高效液相色谱仪的研发、性价比更高的液相色谱产品的研发等。液相色谱产品的毛利率预计将呈现稳步提升的趋势。

海能技术 430476.BJ

2023 年，公司有机元素分析系列产品主要在三个细分领域增速较大，一是大专院校及职业院校等教育机构疫情期间积累的需求释放，二是全国第三次土壤普查相关项目导致的第三方检测领域市场需求增多，三是食品相关领域需求增长较多。

2023 年，公司液相色谱产品的下游用户主要分布在高校、教育科研机构和制药等领域，终端用户行业分布比较分散，目前公司液相色谱产品相关收入仍处于前期的市场导入阶段。2024 年，公司将持续打磨产品可靠性，在研发和市场营销方面持续投入，预计产品相关收入仍将保持快速增长态势。

聚光科技 300203.SZ

生命科学仪器板块公司 3 年前就开始布局，2023 年签订合同额过亿元，已经逐渐成为公司的一个新的业务增长点，公司保持谨慎乐观的态度，以市场推广和应用完善作为 2024 年的重点工作目标，力争在 2024 年实现合同额保持高速增长，几个主要的板块实现正现金流。碳监测领域是公司 2 年前开始布局相关产品，预计 2024 年在碳监测领域合同将快速增长，针对碳监测市场专门设立的子公司灵析光电相关产品线将进一步完善，也将实现盈利。环境科学仪器板块，从后续发展的增速上来看实验室仪器的增速会比较快，环境相对保持比较稳定的状态。

资料来源：各公司公告、Wind、开源证券研究所

5、看新闻：多家仪器公司上榜第八批制造业单项冠军名单等

1) 国内厂商要闻：钢研纳克、中机试验、聚光科技等公司上榜第八批制造业单项冠军名单。2) 行业方面：2024 年各省规划新建 79 个检测中心，中国农科院公示 57 个建设项目。3) 外资方面：台式电镜品牌 COXEM 在韩上市，岛津收购 ARC 微反应器业务等。4) 一级市场方面，电子光学、质谱和真空技术厂商中科科仪、阴极荧光系统厂商金竞科技获融资。

表10：国内仪器公司新闻：钢研纳克等公司上榜第八批制造业单项冠军名单等

公司新闻	关联方	内容	关联领域
多家仪器企业上榜第八批制造业单项冠军名单	钢研纳克等	钢研纳克检测技术股份有限公司、中机试验装备股份有限公司、聚光科技(杭州)股份有限公司、长沙开元仪器有限公司等多家仪器企业跻身光荣榜。	综合
2023 年度中国检验检测科学技术奖公布	莱伯泰科等	2023 年度中国检验检测科学技术奖公布，上海屹尧、莱伯泰科、斯坦德、方圆检测、美的、海尔等多家公司获奖。	综合

资料来源：仪器信息网、开源证券研究所

表11：行业要闻：2024 年各省规划新建 79 个检测中心，中国农科院公示 57 个建设项目等

行业新闻	内容	关联领域
2024 年河南省第二批重点建设项目名单公布	省重点项目建设领导小组发布了《关于印发 2024 年河南省第二批重点建设项目名单的通知》，共遴选第二批省重点项目 764 个，总投资约 1.8 万亿元、年度计划投资约 5566 亿元。	综合

新污染物生态环境监测标准体系分析方法标准共计 182 项, 色谱法是主力	体系表中共 219 项标准, 182 项分析方法标准中, 已发布 48 项, 在研 13 项, 拟制订 121 项, 水质标准 56 项, 土壤和沉积物标准 52 项, 环境空气和废气 38 项, 固体废物 35 项, 其他 1 项。	生命科学
2024 年各省重大项目盘点: 新建 79 个检测中心, 半导体检测发展迅猛	截至 2022 年底, 我国获得资质认定和其他专业领域法定资格、资质的各类检验检测机构共有 52769 家, 全年实现营业收入共 4275.84 亿元, 拥有各类仪器设备 957.54 万台(套), 全部仪器设备资产原值 4744.75 亿元。对各省份重点建设的检测中心项目数量进行统计, 结果显示 2024 年全国共有 13 个省份将重点建设 79 个检测中心。	综合
美国继续推进生物安全法案, 再次涉及药明康德和北大基因	3 月 6 日上午, 美国参议院国土安全委员会举行听证会, 会上投票通过了编号为“S3558”的《生物安全法案》修正案。	生命科学
中国农科院公示 57 个建设项目, 预计采购超 2400 (台) 套科学仪器	57 个建设项目需购置包括质谱仪、光谱仪、色谱仪、流式细胞仪、数字 PCR 仪、全自动核酸纯化仪等超 2400 (台) 套科学仪器。	生命科学

资料来源: 仪器信息网、开源证券研究所

表12: 外资公司资讯: 台式电镜品牌 COXEM 在韩上市, 岛津收购 ARC 微反应器业务等

关联方	内容	关联领域
台式电镜品牌 COXEM 在韩上市, 产品主要用于二次电池产业	2024 年 2 月 23 日上午 9 时, 韩国台式电镜领军企业——(株式会社) COXEM【韩文: (주)코셈; 中文: 库赛姆】在韩国 KOSDAQ 成功上市(股票代码 360350)。COXEM 公司公开发行的股票总数为 60 万股, 每股的公开发行价格为 1.6 万韩元, 总募集金额为 96 亿韩元。目前二次电池等产业用分析设备占其收入的比重扩大到了 76%。	电池测试
岛津收购 ARC 微反应器业务, 持续强化气相色谱附件阵容	近日, 岛津制作所宣布收购了 Activated Research Company (简称 ARC) 气相色谱(GC)催化微反应器业务, 持续强化气相色谱在 GX (Green Transformation, 绿色转型) 领域的竞争力。	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, 电子光学、质谱和真空技术厂商中科科仪近期获得数千万元战略投资; 阴极荧光系统厂商金竞科技获融资。

表13: 一级市场动态: 液相色谱仪厂商珂睿科技近期获得数千万人民币 A2 轮融资

领域	投资人	投资金额	主营业务	公司介绍	
中科科仪	综合	国科嘉和	数千万战略投资	电子光学、质谱和真空领域仪器	中科科仪聚焦电子光学、质谱和真空技术, 发展形成尖端科学仪器装备、关键核心零部件两大业务板块。承担了多个国家重要科研攻关项目, 曾成功研制出我国第一台扫描电子显微镜、第一台涡轮分子泵、第一台商用氮质谱检漏仪、第一台磁悬浮分子泵等。
金竞科技	综合	朗玛峰创投、广州科学城创投、金鼎资本、康裕资本等	-	阴极荧光系统	金竞科技成立于 2018 年, 总部位于北京, 在广州设有全资子公司, 公司已定型两款阴极荧光系统产品, 并已与北京大学、南方科技大学、中科院物理所、天津工业大学在内的多个用户单位开展合作。未来, 公司将持续专注开发电子显微镜周边产品。

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