

医药行业研究组

分析师：吴春红

执业证书编号：S1410524050001

投资评级： 持有（首次）

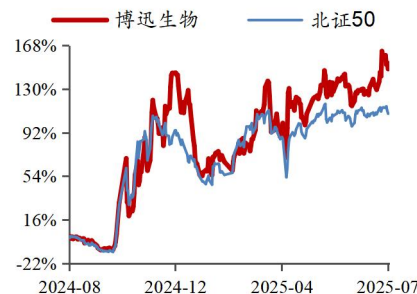
当前价格： 28.4元

市场数据

总股本(百万股)	43.33
A 股股本(百万股)	43.33
B/H 股股本(百万股)	-/-
A 股流通比例(%)	39.46
12 个月最高/最低(元)	32.75/10.01
第一大股东	吕明杰
第一大股东持股比例(%)	60.33
上证综指/沪深 300	3559.95/4054.93

数据来源：聚源 注：2025 年 8 月 1 日数据

近十二个月股价表现



%	1 个月	3 个月	12 个月
相对收益	11.26	14.48	38.44
绝对收益	9.69	21.12	140.21

数据来源：聚源
注：相对收益与北证 50 相比

相关研究报告

博迅生物 836504.BJ

医药生物行业

深耕生命科学仪器领域，技术与需求共振开启增长空间

投资要点：

- ◆公司深耕生命科学实验设备领域 29 年，技术积淀深厚，累计获得 15 项发明专利、40 项实用新型专利及 33 项软件著作权，参与制定 4 项国家标准和 3 项团体标准，技术壁垒显著，行业地位稳固，长期发展基础扎实。
- ◆中国生命科学实验室设备市场呈高速增长态势，2016-2021 年年均复合增长率 17.4%，预计 2030 年市场规模达 195 亿美元，受益于制药及生物制药行业扩张、公共卫生投入增加等驱动，行业发展空间广阔，公司有望充分享受市场增长红利。
- ◆公司核心技术优势突出，掌握变频温度调控、电子膨胀阀制冷调控等多项核心技术，“仟博”“万博”等高端系列产品温湿度控制精度与国际竞品相当，通过两级串联 PID 算法实现高效能耗控制，产品竞争力强劲。
- ◆公司客户群体优质且广泛，涵盖恒瑞医药、药明康德等知名药企，清华、北大等科研院校，以及贵州茅台、飞鹤乳业等食品企业，客户粘性高；同时荣获“上海市专精特新企业”等多项殊荣，品牌认可度高，业绩支撑力强。
- ◆食品、检验检测等下游领域需求持续释放，国家对食品安全监管加强及检验检测行业市场化深化，将推动相关设备采购需求增长，为公司业绩提供新增长点，发展潜力可观。
- ◆估值和投资建议：我们预计 2025-2026 年公司将实现营业收入 119.34/ 111.62/ 105.67 百万元，归母净利润 23.91/24.04/23.36 百万元。结合对标公司的估值，以及我们对博迅生物业务的分析，给予公司 51 倍 PE，首次覆盖，给予“持有”评级。
- ◆风险提示：技术迭代风险、客户集中风险、市场竞争加剧风险、募投项目产能消化风险、财务波动风险等。

财务预测	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万元）	142.27	122.16	119.34	111.62	105.67
增长率（%）	-0.29%	-14.14%	-2.31%	-6.47%	-5.33%
归母净利润（百万元）	26.67	15.81	23.91	24.04	23.36
增长率（%）	0.99%	-40.72%	51.25%	0.51%	-2.81%
ROE（%）	13.82%	8.16%	11.10%	10.19%	9.18%
EPS 最新摊薄（元/股）	0.62	0.36	0.55	0.55	0.54
P/E（倍）	46.14	77.84	51.46	51.20	52.68
P/B（倍）	6.38	6.35	5.71	5.22	4.84

资料来源：公司财报，江海证券研究发展部

正文目录

1 公司全面布局生命科学仪器产品1

1.1 领先生命科学实验设备服务商：技术创新赢得广泛认可 1

1.2 生命科学仪器产品线发力，业绩重拾升势 3

2 需求与政策双重驱动，中国生命科学实验室核心设备市场迎高速增长期 5

3 医药行业标准提升与监管完善驱动实验室设备市场需求增长 7

4 食品与检验检测领域对实验室设备的需求 11

4.1 食品 11

4.2 检验检测 13

5 核心技术筑壁垒：从标准制定到系统研发的全链条优势 15

5.1 公司核心技术具有先进性 15

5.2 公司是多项国家标准及团体标准的制定单位 15

资料来源：仪器信息网，江海证券研究发展部 16

6 盈利预测及估值建议 17

6.1 盈利预测 17

6.2 估值及建议 18

7 风险提示 18

图表目录

图 1、公司股权结构 3

图 2、公司营业收入 4

图 3、公司归母净利润 4

图 4、公司 2024 年分季度主要财务数据 4

图 5、毛利率、净利率（单位：%） 4

图 6、各费用率（单位：%） 4

图 7、2016-2030 中国生命科学实验室设备市场规模 5

图 8、2016-2021 中国生命科学领域研发投入金额 5

图 9、2021 年中国生命科学实验室设备不同品类市场占比 7

图 10、公司产品应用于哈药集团药物研究所 7

图 11、2024-2030 年中国医药行业市场规模预测 8

图 12、2021 年 1 月-2024 年 11 月全国医药制造行业固定资产投资增速走势 9

图 13、2019-2024 年中国生物医药市场规模走势 10

图 14、公司产品应用于飞鹤乳业实验室 12

图 15、2013-2022 年中国检测检验机构营收情况 13

图 16、2014-2023 年企业制机构和事业单位制机构占比情况 14

表 1、公司及产品获得的部分主要荣誉 2

表 2、公司参与制定的行业标准 16

表 3、销售收入结构预测 17

表 4、可比公司估值情况（截止日期：2025 年 8 月 1 日） 18

1 公司全面布局生命科学仪器产品

1.1 领先生命科学实验设备服务商：技术创新赢得广泛认可

公司是一家专注于实验室设备及生命科学仪器领域的高新技术企业，集研发、生产、销售与服务为一体，致力于为科研人员提供高品质的生命科学实验解决方案。公司产品涵盖温湿度控制、高压灭菌及净化安全系列，以性能稳定、操作安全、节能环保为特点，广泛应用于医药、食品、检验检疫、农林牧渔、环境保护及科学研究等多个领域。

深耕行业 29 年，公司在实验室设备及生命科学仪器领域取得了显著成就。部分产品在温度、湿度控制范围、控制精度及均匀度等关键技术指标上，已达到国内领先水平。同时，公司在变频制冷技术、数据完整性保障、通信协议优化、设备集中管理、安全防护及人机交互等方面，展现出明显的竞争优势。

近年来，公司积极参与行业标准制定工作，自 2021 年至 2024 年末，已有 4 项国家标准和 3 项团体标准相继发布实施。在知识产权方面，公司累计获得发明专利 15 项、实用新型专利 40 项及软件著作权 33 项，彰显了强大的研发实力和创新能力。

2022 年 8 月，公司获得上海市院士专家工作站指导办公室及上海市松江区人民政府的批准，成功设立专家工作站。同时，公司与上海交通大学等知名高校开展紧密校企合作，共同探索新材料在新型控湿方式中的应用，确保技术创新的持续领先。

凭借卓越的技术与产品创新能力、稳定可靠的产品性能以及优质的客户服务，公司赢得了广泛而忠诚的客户群体。其中包括恒瑞医药、药明康德、云南白药、片仔癀药业等知名制药企业，清华大学、北京大学、复旦大学、上海交通大学、中科院等高等学府及科研院所，以及贵州茅台、蒙牛、伊利、光明乳业、可口可乐、青岛啤酒等食品行业巨头。此外，公司还与中国疾控中心、中国食品药品检定研究院、北京海关、上海海关等政府机关，以及中国检验认证（集团）有限公司、通标标准技术服务有限公司（SGS）、谱尼测试、华测检测等第三方检测机构建立了长期合作关系。

2024 年 1 月公司被评选为医疗器械行业“优秀供应商”、获得了“上海市专精特新企业”、“2023 年度科学仪器行业领军企业（实验室设备类）”等多项殊荣，充分体现了公司在行业内的领先地位和广泛认可。

表 1、公司及产品获得的部分主要荣誉

序号	荣誉名称	时间	颁发机构
1	松江区“专精特新”中小企业	2024年	上海市松江区经济委员会
2	中国药品医疗器械行业“战略合作伙伴”	2024年	中国药品医疗器械行业
3	上海市健康安全环境研究会会员单位	2024年	上海市健康安全环境研究会
4	为医疗器械行业“优秀供应商”	2024年	疗器械行业协会
5	专家工作站	2022年	上海市院士专家工作站指导办公室、 上海市松江区人民政府
6	2021 年度上海市“专精特新”企业	2022年	上海市经济和信息化委员会
7	AAA级诚信经营示范单位、AAA级信用单位、AAA级重合同守信用单位、AAA级质量服务信誉单位、AAA 信用等级证书、AAA资信等级证书	2022年	315 全国征信系统诚信企业认证、长风国际信用评价（集团）有限公司
8	2020 科学仪器行业领军企业（实验室设备类）	2021年	仪器信息网
9	上海医疗器械行业协会副会长单位	2020年	上海医疗器械行业协会
10	上海市科技型中小企业	2018-2022年	上海市科学技术委员会
11	松江区企业技术中心证书	2018-2021年	松江区知识产权局
12	2016 科学仪器行业最具影响力国内生产厂商	2017年	仪器信息网
13	国产好仪器—BXM-60VE立式压力蒸汽灭菌器	2022年	仪器信息网
14	2022 年上半年科学仪器行业用户关注仪器TOP100—博迅BSC-1360A2生物安全柜、博迅BXH-130S精密可程式烘箱	2022年	仪器信息网
15	2020 年科学仪器行业用户关注仪器TOP100—博迅BXM-30R立式压力蒸汽灭菌器、博迅BXH-130S精密可程式烘箱	2021年	仪器信息网
16	2019 科学仪器行业年度用户青睐仪器—博迅BXH-130S 精密可程式烘箱	2020年	仪器信息网
17	2016 科学仪器行业最受关注仪器—BGZ-70鼓风干燥箱	2017年	仪器信息网
18	上海医疗器械名优产品—立式压力蒸汽灭菌器、生物安全柜	2015年	上海医疗器械行业协会
19	2013 年度最受欢迎的上海医疗器械产品—YXQ-LS-50G立式压力蒸汽灭菌器、BSC-1300IIB2生物安全柜	2014年	上海医疗器械行业协会
20	国产好仪器2013-2014—YXQ-LS-50SII/75SII/100SII立式压力灭菌器	2014年	仪器信息网
21	2012 年度实验室类最受关注国产仪器—YXQ-LS-50SII 立式压力灭菌器	2013年	仪器信息网
22	上海医疗器械名优产品—生物安全柜	2013年	上海医疗器械行业协会

23	上海市高新技术成果转化项目—立式压力蒸汽灭菌器	2008年	上海市高新技术成果转化项目认定办公室
----	-------------------------	-------	--------------------

资料来源：公司公告，江海证券研究发展部

截止 2025 年 3 月 31 日，吕明杰直接持有 2614.30 万股,持股比例为 60.33%，为公司控股股东、实际控制人，公司股权结构较为集中。吕明杰的持股比例不仅确保了他在公司治理中的主导地位，也为其在战略决策中提供了强有力的支撑。这种股权结构的集中度可能在一定程度上影响公司的战略方向和长期发展，因此，公司需要在保持股权稳定的同时，不断优化治理结构，以确保决策的透明度和独立性

图 1、公司股权结构



资料来源：同花顺 iFinD，江海证券研究发展部

1.2 生命科学仪器产品线发力，业绩重拾升势

2025 年 Q1 公司营业收入 0.23 亿元，同比增长-1.57%；归母净利润 0.012 亿元，同比增速 6.90%。主要原因受客户采购习惯和春节假期因素影响，公司主营业务收入存在一定的季节性波动。公司主要客户涵盖政府机关、科研院所及大专院校及事业单位等客户，通常情况下，上述单位受科研经费使用和单位年度预算的影响，一般在上半年制定采购计划，下半年集中采购，且部分单位会根据本年的实际采购情况以及本年的预算额度于年底集中采购。受此影响，公司收入确认主要集中在下半年，四季度主营业务收入占比相对较高。2024 年公司营业收入 1.22 亿元，同比增速-14.14%；归母净利润 0.16 亿元，同比增速-40.72%。主要为公司产品整体收入下降，财务费用增加等原因。

图 2、公司营业收入



资料来源：同花顺 iFinD，江海证券研究发展部

图 3、公司归母净利润



资料来源：同花顺 iFinD，江海证券研究发展部

图 4、公司 2024 年分季度主要财务数据

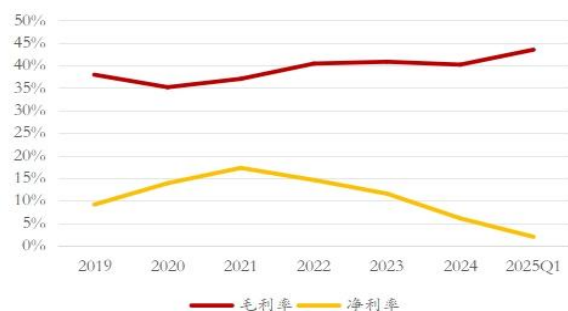
单位：元

项目	第一季度 (1-3 月份)	第二季度 (4-6 月份)	第三季度 (7-9 月份)	第四季度 (10-12 月份)
营业收入	29,845,357.86	37,309,489.35	35,437,770.63	39,679,759.78
归属于上市公司股东的净利润	3,349,806.12	7,703,515.11	4,280,076.53	11,337,999.29
归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后的净利润	2,900,039.60	6,940,773.44	3,885,590.89	8,522,828.45

资料来源：公司公告，江海证券研究发展部

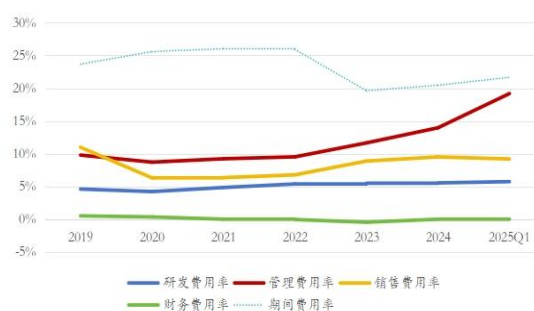
公司盈利能力整体呈上升趋势,2019 年——2025 年 Q1 毛利率从 37.93% 提升至 43.48%。净利润 2024 年较 2023 年减少 40.72%，主要系 1、本期营业收入下降导致营业毛利额下降，导致净利润减少 687.97 万元；2、本期公司收到的增值税即征即退收入较上年同期下降，导致净利润减少 117.46 万元；3、本期公司收到政府拨付的上市补贴资金较上年同期下降，导致净利润减少 280.5 万元。费用控制方面，公司期间费用率维持在 20% 左右。公司高度重视研发，研发费用率今年维持在 5% 左右。

图 5、毛利率、净利率（单位：%）



资料来源：同花顺 iFinD，江海证券研究发展部

图 6、各费用率（单位：%）



资料来源：同花顺 iFinD，江海证券研究发展部

2 需求与政策双重驱动，中国生命科学实验室核心设备市场迎高速增长期

生命科学实验室设备是支撑生命科学领域研究与产业化进程的关键工具。它们通过提供分析、存储、加工等核心功能，服务于科技创新与研发活动。通常生命科学实验室设备有狭义与广义之分。狭义概念主要指实验室通用设备，可细分为两大核心类别：

环境保障设备： 负责为实验创造并维持适宜的环境条件，例如温湿度调控、洁净空间构建、器皿灭菌保存、样本储存等。代表性设备包括：生物工程设备（如生物安全柜、摇床、发酵罐）、各类培养箱（如二氧化碳培养箱、恒温恒湿培养箱、厌氧培养箱）、低温存储设备（如超低温冰箱、冷藏柜）以及干燥设备等。

基础功能设备： 提供实验室日常运作所需的基础性功能。典型代表有分离萃取设备（如离心机）、制冷设备（如制冰机）等。

广义范畴则会将应用于生命科学研究的特定分析仪器（如色谱仪、电子显微镜）也纳入其中。本文的研究范围聚焦于狭义定义的生命科学实验室设备。

市场研究数据显示，中国生命科学实验室设备市场呈现显著增长。其规模从2016年的38亿美元攀升至2021年的84亿美元，期间年均复合增长率（CAGR）高达17.4%。展望未来，预计市场将在2026年达到128亿美元（2016-2026年CAGR约8.8%），并在2030年进一步增长至195亿美元（2021-2030年CAGR约11.2%）。从全球视角看，目前中国市场已是继美国 and 欧洲之后的全球第三大市场。更值得注意的是，中国市场的增长速度位居全球首位，预计未来十年这一领先态势将持续，到2030年前后，中国市场的全球份额有望达到19.6%。

图 7、2016-2030 中国生命科学实验室设备市场规模



资料来源：仪器信息网，江海证券研究发展部

图 8、2016-2021 中国生命科学领域研发投入金额



资料来源：仪器信息网，江海证券研究发展部

推动这一市场高速发展的核心驱动力来自两方面：制药及生物制药行业的蓬勃发展和公共卫生投入的持续增加。

驱动力一：制药与生物制药行业的强劲增长

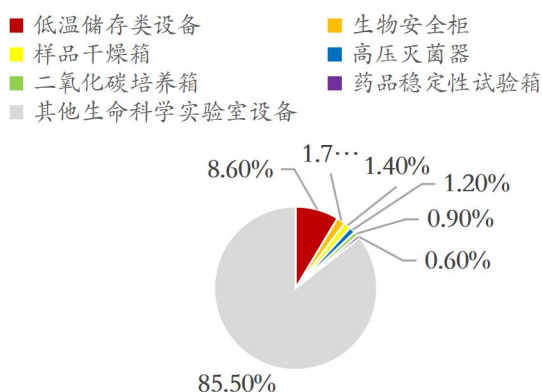
制药与生物制药行业的快速发展为生命科学实验室设备市场创造了重要机遇。国家《“十四五”医药工业发展规划》明确提出，该期间医药行业的研发投入年均增速需保持在 10% 以上。研究指出，中国生物药市场规模从 2012 年的 627 亿元人民币激增至 2020 年的 3870 亿元人民币，年复合增长率达 25.6%；同期（2014-2019 年），我国合同研究组织（CRO）行业的市场规模从 21 亿美元快速扩张至 69 亿美元，年复合增长率高达 26.9%。随着生物制药、CRO 等下游行业的迅猛扩张，以及高校、科研院所对生物实验室建设的投入加大，对生命科学实验室设备及相关仪器的需求将得到充分释放。

驱动力二：公共卫生投入加大

伴随经济发展，中国面临的人口结构老龄化趋势日益明显，慢性病患者率持续上升，促使国家不断加大医疗卫生总投入。根据国家统计局数据，2020 年全国卫生总费用预计达 72306 亿元，2001 年至 2020 年的复合增长率达到 112.8%。国家卫健委发布的《关于提前下达 2022 年重大传染病防控经费预算的通知》和《关于下达 2021 年基本公共卫生服务补助资金预算的通知》，分别拨款 155.72 亿元和 588.55 亿元，用于扩大国家免疫规划、重大传染病防控及基本公共卫生服务建设。地方政府层面同样积极跟进，例如广东省发布的《2020 年公共卫生服务补短板项目计划的通知》，计划总投资约 930 亿元，在 2021-2025 年间完成 246 个医疗机构的续建和新建项目。作为医疗卫生机构不可或缺的装备，灭菌器、生化培养设备、净化设备等生命科学实验室设备及仪器也将因此持续受益于增长。

鉴于生命科学实验室设备及仪器市场体量庞大、覆盖品类繁杂且产品间差异显著，为更精准描绘市场特征，仪器信息网选取了低温存储设备、高压灭菌设备、生物安全柜、培养箱、干燥箱、药品稳定试验箱这六大典型产品进行重点分析。综合智研咨询及多方公开数据，仪器信息网测算得出这些产品在中国生命科学实验室设备市场中的份额分布如下图所示：低温存储设备作为单一品类，市场份额占比最高，约为 8.6%。而生物安全柜、样品干燥箱、高压灭菌器等实验室常用设备，在整个市场中的份额则相对较小，分别约为 1.7%、1.4% 和 1.2%。二氧化碳培养箱和药品稳定试验箱的市场占比则均不足 1%。这些细分品类的市场占比情况表明，它们未来均拥有可观的发展潜力。

图 9、2021 年中国生命科学实验室设备不同品类市场占比



资料来源：仪器信息网，江海证券研究发展部

3 医药行业标准提升与监管完善驱动实验室设备市场需求增长

医药行业的科学研究与生产制造根基在于实验室设备及生命科学仪器，它们为医药产业的革新升级和技术飞跃提供了坚实的支撑。在医药企业的研发创新、生产制造、以及质量控制等核心环节中，涵盖了诸如灭菌处理、微生物与细胞的组织培养及保存、精细实验操作，以及药品样本的妥善保存等关键任务。为此，温湿度精准调控设备、高效高压灭菌装置、以及确保环境净化与安全的系列产品，成为了实验室不可或缺的硬件配备。

图 10、公司产品应用于哈药集团药物研究所



资料来源：公司官网，江海证券研究发展部

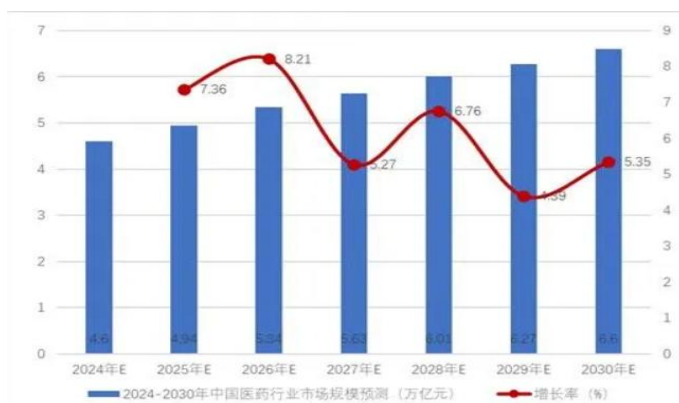
随着我国药品监管机制的日益健全，医药市场总体规模的持续扩张，以

及医药企业固定资产投资的不断攀升，尤其是生物医药领域的蓬勃发展，正驱动着对实验室设备及生命科学仪器的市场需求呈现出持续且强劲的增长态势。

医药产业市场规模宏大，随着固定资产投资的持续增加，对实验室装备及生命科学仪器的市场需求呈现出强劲的增长态势。

近年来，得益于国民经济的蓬勃增长、医保体系的日益完善、人口老龄化的加速推进以及国家对医药产业的大力扶持，我国医药市场的规模与医药企业的固定资产投资均呈现出稳健且迅速的发展势头。据预测，2024年至2030年间，中国医药行业市场规模将持续稳定增长，预计到2030年，该市场规模将达到6.60万亿元人民币。2024-2030年中国医药行业市场规模预测如下：

图 11、2024-2030 年中国医药行业市场规模预测



资料来源：智研瞻，江海证券研究发展部

受新冠疫情相关因素的深远影响，医药行业固定资产投资的增速经历了显著变化，从2021年的快速增长转变为2023年的明显放缓。然而，这一趋势在2023年下半年出现了积极反转。根据国家统计局的最新数据，2023年全年（1-12月）期间，我国医药制药业的固定资产投资额实现了1.80%的同比增长，成功扭转了自2023年9月以来的负增长局面（当时同比增长为-0.2%），并且与1-9月相比，增速加快了2.0个百分点，显示出行业投资活动的回暖态势。

在2024年第一季度，中国医药行业的投资趋势出现了逆转，由增长转为下降。此期间，化学药品原药的产量持续减少，而中成药的产量增长速度则在加快。由于医疗领域反腐败斗争的影响，生物医药行业的收入和利润下滑幅度较上一季度进一步扩大，显示出该行业的经营状况仍需进一步改善。

图 12、2021 年 1 月-2024 年 11 月全国医药制造行业固定资产投资增速走势



资料来源：Wind，江海证券研究发展部

新兴领域的广阔发展前景为实验室设备及生命科学仪器行业的企业开辟了丰富的业务机遇。

近年来，我国政府出台了一系列政策措施，旨在激励生物药品的研发活动，并加快了药品上市审评的进程。在此背景下，我国生物药产业的研发投入持续加大，生物技术不断取得新的突破。随之而来的是，新药临床试验的数量和上市品种均呈现出逐年增长的态势，本土生物医药企业也借此机遇迅速崛起。生物医药产业已然成为我国经济增长中最具活力、成长性最强的领域之一，并且在医药行业中，其投资价值尤为凸显，成为投资者瞩目的焦点。

目前，我国的生物药创新能力已经跻身国际领先行列，在研生物药品种的数量更是跃升至全球第二的位置。这一显著成就不仅提升了我国生物药在医药产业中的市场占比，更为我国生物医药产业的未来发展奠定了坚实的基础。

生物医药产业已被我国明确为战略性新兴产业的关键一环，其市场规模持续扩张，彰显出蓬勃的发展动力。近年来，各级政府及产业园区均将生物医药产业置于优先发展的核心位置，通过调整产业布局、强化政策扶持、激励企业创新等多重举措，有力促进了生物医药产业的飞跃式进步。据统计，2023 年我国生物医药市场的规模已达到约 19755 亿元，同比增长 5.75%，行业发展的积极态势清晰可见。

随着各地政府进一步深化生物医药产业的集聚发展战略，不断加大对创新药物研发与生产的支持力度，并积极促进产业链上下游之间的紧密合作与协同，生物医药行业的市场规模预计将维持稳定增长态势，持续展现其作为战略性新兴产业的巨大潜力与价值。

图 13、2019-2024 年中国生物医药市场规模走势



资料来源：智研咨询，江海证券研究发展部

生物医药作为高新技术产业的一个典型代表，其显著特点在于高度的技术密集性和资金密集性。技术的高要求体现在对研发与生产环境的严苛控制、对生产设备的精密需求，以及对从业人员专业技能和综合素质的极高标准。而资金投入的巨大，则一方面反映在研究开发阶段的长周期与高昂成本上，另一方面也体现在为了符合生物制品安全标准，必须投入大量资金来建设和维护洁净车间及其他先进生产设施上。

随着药品行业标准的持续提高和药品监管法规的不断健全，实验室设备及生命科学仪器的市场需求将迎来显著增长。

2010 年 10 月，卫生部正式通过了《药品生产质量管理规范（2010 年修订版）》。随后，在 2011 年 3 月，新版 GMP（良好生产规范）开始全面实施，这一新版规范显著提升了对于无菌制剂生产环境、在线监测以及药品生产质量管理体系的严格要求。受此影响，医药企业被促使改进生产工艺、对车间进行改建，并增加设备方面的投资。在新版 GMP 中，第 225 条明确界定了“留样”的含义，即企业依据规定保存的，专门用于药品质量追溯或调查的物料与产品样品被视为留样。同时，该条款还特别澄清，用于产品稳定性考察的样品并不属于留样范畴。此外，新版 GMP 还特别设立了“持续稳定性考察”章节，详细阐述了各项的相关要求，其中就包括了稳定性试验、长期稳定性试验等多项具体内容。

2016 年 3 月，国务院办公厅颁布了《关于推进仿制药质量与疗效一致性评价工作的指导意见》，明确指出，对于《国家基本药物目录（2012 年版）》中，于 2007 年 10 月 1 日前获批上市的化学药品仿制药口服固体制剂，需在 2018 年底之前全面完成一致性评价工作。而后，在 2019 年 8 月，国家药品

监督管理局发布了新修订的《药品质量抽查检验管理办法》，旨在进一步强化药品监督管理工作，规范并优化药品质量抽查检验的流程与标准。

2019 年 12 月，新修订的《中华人民共和国药品管理法》正式生效实施。与此同时，国家药品监督管理局配套发布了《关于贯彻实施〈中华人民共和国药品管理法〉相关事宜的公告》等一系列政策措施，其中取消了原先的药品 GMP（良好生产规范）和 GSP（良好供应规范）认证制度。修订后的药品管理法明确规定，药品研制活动必须严格遵循药物非临床研究质量管理规范（GLP）和药物临床试验质量管理规范（GCP），以确保药品研发的全过程始终符合法定标准。此外，该法还确立了药品上市许可持有人制度，并要求建立健全药品追溯体系及药物警戒机制。

2020 年 12 月，《中国药典（2020 年版）》正式投入使用，作为构成国家药品标准的关键部分和核心要素，该版药典显著增强了对药品中微生物的监管力度、控制措施及检验标准。次年 12 月，即 2021 年 12 月，国家药品监督管理局携手其他 8 个部门，共同发布了《“十四五”国家药品安全及促进高质量发展规划》。该规划旨在确保“十四五”期间药品的安全可靠，推动药品质量的持续提升，加速药品监管体系与监管能力的现代化进程，从而有效维护并增进公众的健康福祉。

综上所述，随着我国药品行业标准的持续升级和药品监管体系的日益健全，医药企业，特别是无菌药品生产企业，为了提升药品生产环境的标准与药品的整体质量，将会持续增加对实验室设备及生命科学仪器的投资力度。

4 食品与检验检测领域对实验室设备的需求

4.1 食品

在食品企业的研发、生产以及食品安全检测流程中，涵盖了微生物培养、灭菌处理、样本保存等诸多环节，这些环节均需依赖一系列专业仪器设备来支撑。具体包括培养类仪器，它们为微生物创造了一个理想的生长环境，以实现微生物的培养与保存；样品干燥类仪器，则专门用于对样本、器皿及实验器材进行干燥与灭菌处理；灭菌器则广泛应用于研发及生产过程中的培养基、各类器械、玻璃器皿、容器以及废弃物等物品的常规高压蒸汽灭菌；而净化安全设备，则为整个实验过程提供了一个洁净无菌的操作空间，确保了实验的准确性与安全性。

随着经济的迅猛增长与民众生活品质的显著提升，公众对于食品安全的关注日益增强。国家据此不断收紧食品生产的标准要求，食品企业亦随之加

大对安全管控的重视。

当前，我国食品安全面临的主要挑战包括重金属残留、农药残留、兽药残留、食源性致病菌污染、真菌毒素污染，以及非法添加非食品级物质和食品添加剂的滥用等。尤为值得关注的是，食品中的微生物污染作为食源性疾病高发的一大诱因，极大地推动了食品微生物检测需求的增长。因此，食品检测行业迫切需要扩容升级，以应对这一严峻挑战。

伴随着国家食品安全战略的深入推进，相关部门陆续颁布了一系列关于食品安全管理与监督检查的重要政策法规。这些政策包括《中华人民共和国食品安全法》、《中华人民共和国食品安全法实施条例》，以及规划性的《“十三五”国家食品安全规划》。此外，还有具体操作层面的《食品安全抽样检验管理办法》、《食品安全风险监测管理规定》、《食品生产经营监督检查管理办法》，以及最新版的《国家食品安全监督抽检实施细则（2022年版）》。这些举措全面覆盖了食品安全的管理、监督、检测等多个维度，体现了国家对食品安全工作的高度重视和严格规范。

我国食品工业市场规模庞大，随着国家对食品安全监管力度的持续加强，这将有力驱动食品企业在工艺技术升级、质量控制及检验检测方面加大设备投入。同时，也将促使食品监管机构与检验检测机构增加相关设备采购，以提升监管与检测能力。在此背景下，诸如培养箱、灭菌器、净化安全设备等食品加工与检测过程中的核心仪器设备，展现出广阔的市场发展前景。

图 14、公司产品应用于飞鹤乳业实验室



资料来源：公司官网，江海证券研究发展部

4.2 检验检测

检验检测作为国家质量基础设施的关键构成要素，构成了实验室设备及生命科学仪器的重要应用领域之一，是其主要的下游市场。

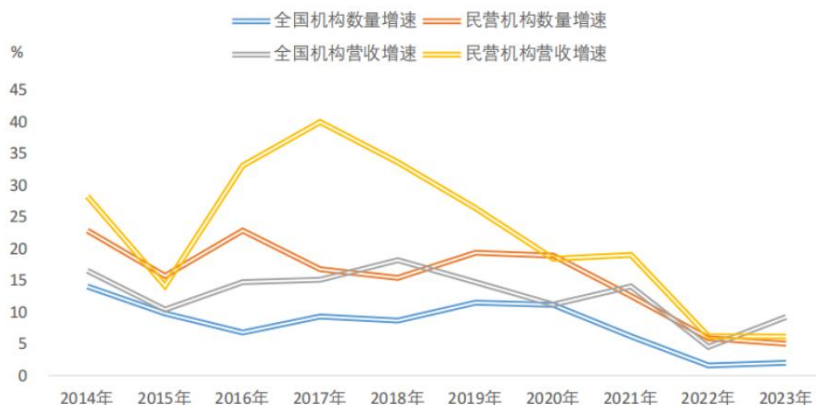
图 15、2013-2022 年中国检测检验机构营收情况



资料来源：智研咨询，江海证券研究发展部

企业制检验检测机构的占比持续攀升，而事业单位制机构的比重则进一步缩减。至 2023 年末，全国范围内企业制检验检测机构数量已达 41634 家，占据了市场总量的 77.34%；相比之下，事业单位制检验检测机构数量为 10208 家，仅占市场总量的 18.96%，其占比相较去年下降了 0.73 个百分点。此外，其他类型的机构有 1992 家，占比为 3.70%。回顾过去十年，我国事业单位制检验检测机构的占比从 40.58% 逐年下滑至 18.96%，显示出一条清晰的下降趋势线，这标志着事业单位性质检验检测机构的市场化改革正在稳步进行中。

图 16、2014--2023 年企业制机构和事业单位制机构占比情况



资料来源：智研咨询，江海证券研究发展部

检验检测行业的集约化程度不断深化。至 2023 年底，全国范围内规模以上检验检测机构已增至 7558 家，较去年增长了 6.63%，其营业收入更是大幅攀升 11.50%，达到 3751.22 亿元。尽管这些规模以上机构仅占行业总数的 14.04%，但其营业收入却占据了整个行业的 80.32%，彰显了显著的集约化发展态势。

具体来看，2023 年度营业收入超过 5 亿元的检验检测机构有 71 家，比去年增加了 9 家；收入破亿的机构达到 685 家，新增 76 家；而收入在 5000 万元以上的机构则增至 1565 家，同比增长 154 家。这些数据表明，在政府引导与市场驱动的双重作用下，一批具有规模优势、技术领先、信誉良好的中国检验检测品牌正迅速崛起，有力推动了检验检测服务业的提质增效与集约化发展，成效显著。

民营检验检测机构的营业收入增长速度有所减缓。至 2023 年底，全国范围内获得资质认定的民营检验检测机构数量达到 34171 家，较去年增长了 5.03%，占据了整个行业的 63.47%。过去十年间，民营检验检测机构在行业中的占比持续攀升，从 31.59% 逐年增长至 63.47%，展现了其稳步扩张的趋势。然而，在 2023 年，民营检验检测机构的全年营业收入为 1867.06 亿元，虽然实现了 6.13% 的同比增长，但这一增速却比全国检验检测行业的整体营收增速低了 3.09 个百分点，显示出其营收增长势头有所放缓。

随着我国检验检测行业的迅猛扩张及市场化程度的不断深化，将极大地激发对上游实验室设备及生命科学仪器的市场需求潜力，为相关生产企业在技术革新与产品升级方面持续注入强劲动力。

5 核心技术筑壁垒：从标准制定到系统研发的全链条优势

5.1 公司核心技术具有先进性

公司已全面精通多项核心技术，涵盖变频温度调控、变频恒温恒湿管理、电子膨胀阀制冷调控、试验箱混合腔设计、二氧化碳培养箱进气系统、手轮式蒸汽灭菌器的多重安全联锁门技术、立式蒸汽灭菌器的自动门控制、圆形卧式灭菌器的真空干燥工艺，以及基于样品温度精准调控的蒸汽灭菌器冷空气排除技术等。这些核心技术的熟练掌握，不仅为产品的不断迭代与创新筑起了坚实的技术后盾，显著提升了公司在市场竞争中的核心优势；而且为公司的前沿技术探索奠定了稳固的研发基石，极大地增强了公司的持续研发与创新能力。

公司产品在变频制冷调控技术、数据保全性、通信规程、设备集中管理、安全防护体系以及人机互动体验等关键领域展现出显著优势。

温湿度控制范围和控制精度（包括均匀度、波动度）是衡量温湿度系列产品性能与可靠性的关键指标。公司的部分高端温湿度控制系列产品，如“仟博”、“万博”、“立德泰勃”等，在这些核心性能指标上表现卓越，不仅在国内厂商中名列前茅，而且部分产品的温湿度控制范围已经与国际竞品水平相当。

5.2 公司是多项国家标准及团体标准的制定单位

在掌握核心技术的基础上，公司积极投身行业标准制定工作，致力于推动行业标准体系的健全与完善。自 2021 年以来，公司已成功参与制定了 4 项国家标准和 3 项团体标准，并均已颁布实施。这些标准在行业内具有显著的技术引领作用，公司通过参与制定过程，不仅引领了产品技术的发展趋势，还保持了创新的先发优势，从而进一步稳固了公司的市场地位，并显著提升了公司在行业内的影响力。

公司拥有卓越的产品整体系统研发能力，全面自主设计产品的工作原理、控制系统架构、机械构造、风道布局、生产工艺流程、工装夹具方案以及产品外观设计。产品开发的前提在于其工作原理的设计，公司紧扣客户需求的痛点及使用要求，不断对工作原理进行创新性设计，以此驱动产品的迭代与优化升级。

产品是围绕一个核心控制系统构建的，该系统运用先进算法来精准管理

产品的多项环境参数，包括温度、湿度、光照、紫外线强度、压力、二氧化碳浓度以及风速等。公司具备自主研发各类产品控制软件的能力，以药品稳定性试验箱为典型案例，在温湿度调控上采用了创新的两级串联PID算法设计，成功实现了温湿度控制的独立优化。这一设计能够以最低能耗（即最小的加热与制冷量）达到温湿度的高精度控制。此外，系统还集成了数据自动化记录与存储、实时数据监测、数据备份与追溯、事件管理、权限分级控制以及全面的安全保障机制等一系列功能。

作为产品的关键构成要素，机械部件的设计完全由公司自主完成，而对于那些至关重要的结构件，公司在完成自主设计后，会选择外部专业供应商进行定制采购，以确保品质与精度。

风道设计则是确保产品技术性能达标的核心环节。针对不同产品特性，公司精心研发了多样化的风道结构，涵盖预热腔体、混合腔室、左右对流设计、全面出风布局以及柔性静压箱等，这些创新设计有效保障了温度、湿度及风速在产品内部的均匀分布，从而提升了产品的整体性能与稳定性。

表 2、公司参与制定的行业标准

序号	标准名称	标准编号	发布单位	标准类型	参与程度
1	药品稳定性试验箱能效测试方法（2021年6月1日实施）	GB/T39476-2020	国家市场监督管理总局、国家标准化管理委员会	国家标准	主要起草
2	实验室设备能效等级药品稳定性试验箱（2022年3月1日实施）	GB/T40326-2021			
3	智能实验室仪器设备气候环境试验设备的数据接口（2021年7月1日实施）	GB/T39555-2020			参与起草
4	智能实验室仪器设备通信要求（2021年7月1日实施）	GB/T39556-2020			
5	高耗能实验室设备能效测试方法—生化培养箱	T/CAMS59-2021	中华人民共和国工业和信息化部	团体标准	主要起草
6	高耗能实验室设备能效测试方法—箱式电阻炉	T/CAMS58-2021			
7	药品稳定性试验箱能效测试方法	T/CAMS156—2023			

资料来源：公司公告，江海证券研究发展部

6 盈利预测及估值建议

6.1 盈利预测

公司将持续优化和完善现有产品线，重点提升微生物和细胞培养产品线的产品竞争力与品类丰富度。重点布局高校、科研、政府的设备更新渠道。所以各项产品毛利率有望保持稳定。高压灭菌器系列产品 2025-2027 年毛利率分别为 36.43%/36.00%/34.54%；温湿度控制系列产品 2025-2027 年毛利率分别为 41.73%/42.94%/44.07%；净化安全系列及其他产品 2025-2027 年毛利率分别为 40.55%/41.90%/42.81%；材料销售产品 2025-2027 年毛利率分别为 84.31%/86.92%/88.64%。

在行业整体面临周期性调整压力、市场需求收缩及竞争格局重构的背景下，科学仪器行业呈现深度调整态势，行业格局正面临新的调整与挑战。虽然整个行业有潜在的增长空间，但是根据公司历年财报得知公司近两年财报数据连年下滑，各产品数据成相对负增长情况，鉴于此我们对于公司相关产品做出如下预测：

表 3、销售收入结构预测

业务	项目	2024A	2025E	2026E	2027E
总计	营业收入（百万元）	122.16	119.34	111.62	105.67
	YOY	-14.14%	-2.31%	-6.47%	-5.33%
	营业成本（百万元）	73.00	69.98	64.47	60.38
	毛利率	40.25%	41.36%	42.24%	42.86%
高压灭菌器系列	营业收入（百万元）	39.01	36.59	33.09	29.77
	YOY	-12.21%	-6.20%	-9.56%	-10.05%
温湿度控制系列	营业收入（百万元）	68.78	69.04	66.04	64.30
	YOY	-13.30%	0.38%	-4.35%	-2.63%
净化安全系列及其他	营业收入（百万元）	10.79	9.98	8.82	7.88
	YOY	-25.53%	-7.47%	-11.66%	-10.64%
材料销售	营业收入（百万元）	3.57	3.73	3.66	3.71
	YOY	-10.77%	4.40%	-1.69%	1.31%

资料来源：聚源，江海证券研究发展部

6.2 估值及建议

我们选取海尔生物、新芝生物、新华医疗、海能技术作为参照。截止 2025 年 8 月 1 日，根据 iFinD 机构一致预期，相关公司 2025-2027 年平均 PE 分别为 25.75、21.59、18.24 倍。我们预计 2025-2027 年公司将实现营业收入 119.34/111.62/105.67 百万元，归母净利润 23.91/24.04/23.36 百万元。结合对标公司的估值，以及我们对博迅生物业务的分析，给予公司 51 倍 PE，首次覆盖，给予“持有”评级。

表 4、可比公司估值情况（截止日期：2025 年 8 月 1 日）

证券代码	证券简称	收盘价（元）	EPS				PE			
			2024A	2025E	2026E	2027E	2024A	2025E	2026E	2027E
688139.SH	海尔生物	33.25	1.16	1.38	1.67	1.98	28.84	24.09	19.95	16.83
430685.BJ	新芝生物	16.75	0.47	0.50	0.57	0.66	36.82	33.32	29.48	25.76
600587.SH	新华医疗	16.61	1.14	1.32	1.53	1.72	14.57	12.55	10.89	9.67
430476.BJ	海能技术	18.04	0.15	0.55	0.69	0.87	117.55	33.05	26.04	20.70
平均值							49.45	25.75	21.59	18.24
836504.BJ	博迅生物		0.36	0.55	0.55	0.54	77.84	51.46	51.20	52.68

资料来源：同花顺 iFind，江海证券研究发展部

7 风险提示

1、技术迭代风险：生命科学仪器行业技术更新迅速，若公司未能持续跟进技术发展趋势或研发投入不足，可能导致产品竞争力下降。

2、客户集中风险：若主要客户因行业波动减少采购，或合作关系发生变化，可能对业绩产生显著影响。

3、市场竞争加剧风险：国内生命科学设备市场高速增长吸引更多企业入局，国际巨头加速本土化布局，可能导致价格竞争加剧、毛利率承压。

4、募投项目产能消化风险：若市场需求不及预期或行业增速放缓，可能存在产能利用率不足的风险。

5、财务波动风险：未来若费用管控或盈利能力改善不及预期，业绩波动可能延续。

附录:

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
单位:百万元						单位:百万元					
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	193	175	200	218	246	营业收入	142	122	119	112	106
现金	108	76	122	141	161	营业成本	84	73	70	64	60
应收票据及应收账款	15	13	15	11	14	营业税金及附加	1	1	1	1	1
其他应收款	0	0	0	0	0	销售费用	13	12	10	10	9
预付账款	2	2	2	2	1	管理费用	17	17	14	14	13
存货	31	26	28	22	25	研发费用	8	7	7	6	6
其他流动资产	36	58	34	43	45	财务费用	-1	0	-2	-3	-4
非流动资产	74	77	79	77	68	资产和信用减值损失	-1	-1	-0	0	0
长期股权投资	0	0	0	0	0	其他收益	6	4	5	5	5
固定资产	20	22	23	22	21	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
无形资产	10	10	9	8	7	投资净收益	1	2	1	1	1
其他非流动资产	45	45	48	47	40	资产处置收益	-0	0	-0	-0	-0
资产总计	267	252	279	294	314	营业利润	26	18	27	26	26
流动负债	55	39	45	40	40	营业外收入	4	0	1	2	1
短期借款	10	0	4	5	3	营业外支出	0	0	1	0	0
应付票据及应付账款	20	18	18	15	16	利润总额	30	18	27	27	27
其他流动负债	26	20	24	20	21	所得税	3	2	3	3	3
非流动负债	19	19	19	19	19	净利润	27	16	24	24	23
长期借款	0	0	0	0	0	少数股东损益	0	0	0	0	0
其他非流动负债	19	19	19	19	19	归属母公司净利润	27	16	24	24	23
负债合计	74	58	64	59	59	EBITDA	32	21	28	28	27
少数股东权益	0	0	0	0	0	EPS (元)	0.62	0.36	0.55	0.55	0.54
股本	43	43	43	43	43	主要财务比率					
资本公积	115	115	115	115	115	会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
留存收益	35	36	56	75	95	成长能力					
归属母公司股东权益	193	194	215	236	254	营业收入(%)	-0.3	-14.1	-2.3	-6.5	-5.3
负债和股东权益	267	252	279	294	314	营业利润(%)	-16.8	-30.1	44.4	-2.2	0.4
现金流量表(百万元)						归属于母公司净利润(%)	1.0	-40.7	51.3	0.5	-2.8
单位:百万元						获利能力					
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	毛利率(%)	41.0	40.2	41.4	42.2	42.9
经营活动现金流	26	20	30	21	21	净利率(%)	18.7	12.9	20.0	21.5	22.1
净利润	27	16	24	24	23	ROE(%)	13.8	8.2	11.1	10.2	9.2
折旧摊销	3	3	3	4	4	ROIC(%)	12.7	8.0	9.9	8.8	7.7
财务费用	-1	0	-2	-3	-4	偿债能力					
投资损失	-1	-2	-1	-1	-1	资产负债率(%)	27.8	23.1	22.9	19.9	18.9
营运资金变动	-2	0	5	-2	-1	净负债比率(%)	-49.4	-37.8	-54.2	-57.3	-61.7
其他经营现金流	0	3	1	-1	-0	流动比率	3.5	4.5	4.4	5.5	6.1
投资活动现金流	-51	-25	14	-3	1	速动比率	2.3	3.1	3.3	4.2	4.8
资本支出	1	28	0	-1	-1	营运能力					
长期投资	0	0	0	0	0	总资产周转率	0.6	0.5	0.4	0.4	0.3
其他投资现金流	-50	3	14	-4	1	应收账款周转率	30.1	35.0	30.0	31.7	32.2
筹资活动现金流	53	-26	1	1	-3	应付账款周转率	4.0	3.9	3.9	3.9	3.9
短期借款	9	-10	4	1	-2	每股指标(元)					
长期借款	0	0	0	0	0	每股收益(最新摊薄)	0.62	0.36	0.55	0.55	0.54
普通股增加	8	0	0	0	0	每股经营现金流(最新摊薄)	0.61	0.46	0.69	0.49	0.49
资本公积增加	63	0	0	0	0	每股净资产(最新摊薄)	4.45	4.47	4.97	5.44	5.87
其他筹资现金流	-28	-16	-2	0	-1	估值比率					
现金净增加额	28	-32	45	19	20	P/E	46.1	77.8	51.5	51.2	52.7
						P/B	6.4	6.4	5.7	5.2	4.8
						EV/EBITDA	35.6	53.1	39.2	38.9	39.1

资料来源: 公司财报, 江海证券研究发展部

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为发布报告日后的 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。其中沪深市场以沪深 300 为基准；北交所北证 50 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	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% 到 15% 之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在 -5% 到 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% 到 10% 之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10% 以上

特别声明

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

分析师介绍

姓名：吴春红

从业经历：中南民族大学金融管理学硕士，17 年证券从业经验，2009 年入职江海证券。

分析师声明

本报告署名分析师声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

免责声明

江海证券有限公司（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。本研究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。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，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。本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。报告中的信息或所表达的意见不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议作出任何担保。

在任何情况下，本报告中的信息或所表达的建议并不构成对任何投资人的投资建议，江海证券有限公司及其附属机构（包括研发部）不对投资者买卖有关公司股份而产生的盈亏承担责任。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告的估值结果和分析结论是基于所预定的假设，并采用适当的估值方法和模型得出的，由于假设、估值方法和模型均存在一定的局限性，估值结果和分析结论也存在局限性，请谨慎使用。

本报告的版权仅归本公司所有，任何机构和个人未经书面许可不得以任何形式翻版、复制，刊登，发表，篡改或者引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“江海证券有限公司研究发展部”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。