

新股申购策略与新股上市定位

资料来源：战略联盟-天相投资顾问有限公司

2012年3月5日

主办：财富管理中心 世纪证券：www.cscoco.com.cn

电话：0755-83199599-8151

【风险提示】

风险提示：尊敬的投资者：我们郑重提醒您理性看待市场，没有只涨不跌的市场，也没有包赚不赔的投资，投资者应理解并始终牢记“买者自负”的原则与“股市有风险，入市须谨慎”的投资准则，防止不顾一切、盲目投资的非理性行为。理性管理个人财富，安全第一。切勿冒险投资，请切记风险！

主要内容：

- 申购指南
- 新股定价
- 附件：三诺生物新股分析

【申购指南】

新股名称	三诺生物
股票代码及申购代码	300298
发行后总股本（万股）	8800
发行股份数量（万股）	2200
网下发行（万股）	440
网上发行（万股）	1760
预计发行价格（元）	22.2—27.75
预期发行市盈率（倍）	20—25
发行价格（元）	
发行市盈率（倍）	
发行性质（首发/增发/配股）	首发
公司所属行业	医疗器械
新股名称	三诺生物
公司所处地区	湖南长沙

【免责声明】《金彩新股定位》之所有观点仅供参考，不作为投资依据。本公司不承担任何据此产生的后果。如有任何意见或建议，请电邮 wangxu@cscoco.com.cn。

网上 申购	网上申购日期	2012-3-6
	网上中签率公告	2012-3-8
	网上中签结果公告	2012-3-9
	网上资金解冻	2012-3-9
网下 申购	网下申购日期	2012-3-6
	网下配售结果公告	2012-3-8
	网下资金退还	2012-3-8

【新股定价】

附件：三诺生物分析报告

一、公司介绍

2010年12月3日，长沙三诺生物传感技术股份有限公司根据2010年9月30日的账面净资产值70,012,123.27元，按照1:0.8570的比例折合股份6,000万股，整体变更为长沙三诺生物传感技术股份有限公司。2010年12月24日，公司增资扩股，注册资本由6000万元增加为6600万元。本次增资中，公司向张帆、王世敏、王飞和由公司部分员工投资设立的益和投资定向发行人民币普通股600万股，截止到上市为止，公司股权结构为全体员工持股。本次发行股份2,200万股，本次发行股份占本公司发行后总股本的比例为25.00%。

李少波与车宏莉签署《一致行动协议》，双方约定在公司重大事项决策上均保持一致行动，实现对公司的共同控制。目前，李少波先生、车宏莉女士合计共持有公司股份6,000万股，占发行前公司总股本的90.90%。此次发行之后，两人共同持有发行后公司总股本的68.18%，为公司的控股股东和实际控制人。

公司的主营业务是利用生物传感技术研发、生产、销售即时检测产品。公司主要产品为微量血快速血糖测试仪及配套血糖检测试条，构成血糖监测系统，用于血糖监测。公司2003年和2008年两度获得了国家创新基金支持，并且是国家生物医学工程高技术产业化示范项目的承担单位。同时公司通过了ISO:13485质量管理体系认证及欧盟的CE认证。

二、公司竞争优势

从行业竞争情况来看，我们总结出公司的核心竞争优势主要有：

1、产品性价比高。公司主导产品血糖测试仪及配套试条的产品性能、质量均已达到国际水平，

【免责声明】《金彩新股定位》之所有观点仅供参考，不作为投资依据。本公司不承担任何据此产生的后果。如有任何意见或建议，请电邮 wangxu@csc.com.cn。

具备了和国外品牌类似的性能指标。同时，在技术性能接近的基础上，公司产品的价格相比国外同类产品低30%以上，具备较高的性价比。目前国内市场上的各种进口品牌血糖测试仪产品维持350元-1,200元不等的价位，国产血糖测试仪价格在150元-650元不等。进口血糖试条的价格维持在4.2元/条-5.5元/条，国产血糖试条价格在2.5元/条-2.9元/条的价格（注：以上均为零售价格）。根据糖尿病的治疗特点，糖尿病患者需要对病情进行长期监控，血糖测试仪试条为一次性产品，并且需要长期使用，因此患者对血糖监测系统产品的价格较为敏感，因而其使用成本是制约糖尿病患者使用血糖监测系统的原因之一，公司产品较高的性价比使之在同质化产品中具有较强的竞争力。

2、品牌知名度较高。血糖监测系统产品作为健康相关产品，消费者对品牌具有较高的品牌认知和辨识度，具有市场影响力的品牌能够获得更高的市场份额和更高的利润率。目前中国市场上的血糖监测系统以进口品牌产品为主，市场占有率约70%，其中强生公司血糖监测系统产品占有国内市场约35%的市场份额，罗氏公司占有约20%，雅培公司占有约7.5%。国产血糖监测系统仅占国内市场的30%左右，以北京怡成和三诺生物为代表。三诺生物与北京怡成均为国内血糖监测系统行业内的龙头企业。截至2010年，公司血糖监测系统产品国内市场占有率已达到10%左右。

3、具有技术研发优势。在21世纪初期的中国血糖监测系统市场，几乎全部是进口品牌。公司自主研发并生产的血糖监测系统于2004年首次获得国家食品药品监督管理局的生产批文批准上市，是我国虹吸自动加样、自动测试的血糖检测系统规模化生产的一个里程碑，为公司以后血糖测试仪及配套试条的研发和创新打下了基础。公司2003年和2008年两度获得了国家创新基金支持，并且是国家生物医学工程高技术产业化示范项目的承担单位。公司目前生产的“SXT-1型”、“安稳型”、“安准型”血糖测试仪及配套试条均取得医疗器械产品注册证书。此外，公司还通过了ISO:13485质量管理体系认证。在产品出口方面，公司生产的血糖监测系统产品通过了欧盟CE认证。

三、募投资金项目概况

公司本次拟发行2200万股，占发行后总股本的25%。首次公开发行股票募集的资金将用于以下项目：（1）生物传感器生产基地项目；（2）生物传感器技术研发中心项目；（3）营销网络建设项目；（4）其他与主营业务有关的营运资运项目。若实际募集资金不足以按上述计划投资以上项目，资金缺口将由公司通过自有资金或银行贷款等自筹解决。

图表 1 公司募股资金投向

序号	项目名称	项目备案编号	环境影响登记表 审批意见	投资金额（万元）
1	生物传感器生产基地项目	长沙市发改委2011035	长高新环评 [2011]05号	19,858.31
2	生物传感器技术研发中心项目	长沙市发改委2011036		3,964.66
3	营销网络建设项目	长沙市发改委2011037		5,586.20
4	其他与主营业务相关的营运资金项目	-		

资料来源：招股说明书，天相投顾整理

四、 盈利预测

根据以上假设，我们以发行之后股本为基数，预计三诺生物2012年—2014年收入增长16.36%、12.13%、11.68%，净利润增长11.08%、11.31%、10.64%，对应EPS为1.11元、1.24元、1.37元。根据创业板医疗器械12年预测PE34倍及整体医疗器械板块2012年预测PE37为参考，考虑到公司目前产品在行业地位以及未来的发展前景，我们给予公司2012年PE为20—25倍，对应2012年盈利预测的价格区间为22.2—27.75元/股。

图表 三诺生物盈利预测（单位：万元）

	2010	2011	2012E	2013E	2014E
营业收入	16,023	20,947	24,374	27,331	30,525
增长率(%)	130.45%	30.73%	16.36%	12.13%	11.68%
减：营业成本	5,759	6,267	7,458	8,429	9,521
毛利率(%)	64.06%	70.08%	69.40%	69.16%	68.81%
减：营业税金及附加	181	228	268	301	336
销售费用	3,141	3,454	4,144	4,646	5,189
管理费用	1,200	1,416	1,950	1,913	1,831
财务费用	-121	-341	-731	-547	-305
期间费用率	26%	22%	22%	22%	22%
资产减值损失	13	-9	15	15	15
加：公允价值变动净收益	2	0	0	0	0
投资净收益	0	0	0	0	0
营业利润	5,852	9,932	11,271	12,574	13,938
增长率(%)	147.74%	69.73%	13.48%	11.56%	10.85%
加：营业外收入	470	362	300	300	300
减：营业外支出	3	3	50	50	50
利润总额	6,319	10,292	11,521	12,824	14,188
增长率(%)	119.71%	62.87%	11.95%	11.31%	10.64%
利润率(%)	39.44%	49.13%	47.27%	46.92%	46.48%
减：所得税	833	1,475	1,728	1,924	2,128
实际税负比率(%)	13.18%	14.34%	15.00%	15.00%	15.00%
净利润	5,486	8,816	9,793	10,900	12,060
归属于母公司所有者净利	5,486	8,816	9,793	10,900	12,060
增长率(%)	110.40%	60.71%	11.08%	11.31%	10.64%
净利润率(%)	34.24%	42.09%	40.18%	39.88%	39.51%
少数股东损益	0	0	0	0	0
总股本（万股）	8,800	8,800	8,800	8,800	8,800
每股收益（元）	0.62	1.00	1.11	1.24	1.37

资料来源：招股说明书 天相投顾

五、 风险提示

投资者应注意以下方面的风险：

海外市场需求下降影响营业收入的风险。海外收入占公司营业收入10%以上，而海外收入主要来自于拉美国家，其出口业受当地血糖监测系统产品的采购规模的影响较大，随着公司协助其形成2,000万支试条产能的生产基地投产，将会部分抵消公司出口试条收入，因此公司的出口业务收入具有较强的不稳定性。

产品单一的风险。公司产品单一，主要以血糖测试仪及配套试条为主，易受政策、技术更新替代、需求改变、原材料供应等因素产生的突发不利影响。

市场规模扩张不达预期。从血糖监测系统的产品特性上来看，血糖监测系统市场的关键在于

【免责声明】《金彩新股定位》之所有观点仅供参考，不作为投资依据。本公司不承担任何据此产生的后果。如有任何意见或建议，请电邮 wangxu@csco.com.cn。

扩大市场仪器保有量，从而带到试条的销售，所以公司利润的主要来源来至于试条。但是客户一旦使用某种品种的仪器之后，对产品的忠诚度相对较高，因此市场份额的提高尚存在一定的不确定性。