

医疗器械

报告原因：中报业绩预告

2013年7月12日

市场数据：2013年7月11日

收盘价(元)	50.00
一年内最高/最低(元)	51.06/28.91
市净率	5.37
市盈率	48.6
流通A股市值(百万元)	1650

基础数据：2012年3月31日

每股净资产(元)	9.31
资产负债率%	16.36
总股本/流通A股(百万)	132/33
流通B股/H股(百万)	

相关研究

1. 《三诺生物(300298)点评报告：海外订单接踵而来，未来将不断超预期》，2013年6月19日
2. 《三诺生物(300298)深度报告：成本、渠道优势显著，尽享行业高景气》，2013年6月13日
3. 《糖尿病诊疗行业深度报告：完善产品线，稳扎基层，分享蓝海》，2012年9月26日

分析师：裴云鹏

执业证书编号：S0760511010009

Email: peiyunpeng@sxzq.com

研究助理：林小伟

021-38529769

linxiaowei@sxzq.com

销售联系人：张小玲

0351-8686990

zhangxiaoling@sxzq.com

地址：上海市浦东新区源深路1088号葛洲坝大厦7层

<http://www.i618.com.cn>

请务必阅读正文之后的特别声明部分

三诺生物 (300298)

维持

费用有所上升影响利润增速，下半年增长将加速

增持

公司研究/点评报告

盈利预测：

单位：百万元、元、倍

	营业收入	营业成本	净利润	每股收益	市盈率
2012A	339.12	100.64	128.83	0.98	51.0
2013E	475.39	133.57	170.73	1.29	38.8
2014E	626.48	163.05	234.69	1.78	28.1
2015E	794.20	198.79	307.43	2.33	21.5

注：市盈率是指目前股价除以各年业绩

事件：2013年7月11日晚，公司公布2013年半年度业绩预告，上半年实现归属于上市公司股东的净利润6601.65万元-7801.95万元，同比增长10%-30%，扣非后净利润6041.65万元-7241.95万元，同比增长1%-21%。

● **扣除去年同期海外收入影响，预计增长22%左右，略低于预期。**公司2012年上半年同期海外收入有3212万元，而今年上半年的海外收入只是12年底结余的约1900万元，按净利率45%计算对净利润的影响约590万元，扣除这部分影响预计同比增长11%-31%，我们预计公司扣非且扣除海外收入影响的净利润同比增速在22%左右，略低于我们的预期(+25%)。但公司今年签订的2笔海外订单835.36万美元将大部分确认在下半年，所以全年来看今年的海外收入将显著超过去年。

● **预计国内销售收入增长仍较高，费用有所上升影响利润增速。**预计公司上半年国内销售收入仍保持较高增速水平，预计在40%左右，但由于公司在市场投入、研发投入方面进一步加大，期间费用率有所上升，销售费用率和管理费用率均有所提升从而影响了利润增速。

● **新产能投产产能瓶颈解决，预计下半年增长将加速。**公司新产能已于7月份正式投产，产能偏紧的状态得以解决，完全达产后可实现年产血糖仪200万台，配套血糖试纸5亿条，未来几年产能无忧。随着新产能的逐步释放预计公司下半年增长将加速，完成全年目标问题不大。

● **业绩与评级。**我们预计公司13-15年实现归属于母公司净利润1.71亿元、2.35亿元、3.07亿元，同比增长分别为32.5%、37.5%、31.0%，EPS分别为1.29元、1.78元、2.33元/股。考虑到血糖监测系统行业空间广阔将持续高景气，且公司是国内血糖监测系统的龙头企业最能受益，我们维持“增持”评级。

● **风险提示。**产品过于单一的风险；新进入者增多导致市场竞争程度超预期；渠道库存压力过大的风险。

投资评级的说明:

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准:

买入: 相对强于市场表现 20% 以上
增持: 相对强于市场表现 5~20%
中性: 相对市场表现在-5%~+5%之间波动
减持: 相对弱于市场表现 5% 以下

——行业投资评级标准:

看好: 行业超越市场整体表现
中性: 行业与整体市场表现基本持平
看淡: 行业弱于整体市场表现

免责声明:

山西证券股份有限公司(以下简称“本公司”)具备证券投资咨询业务资格。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。入市有风险,投资需谨慎。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。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期,本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的,还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。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。本公司在知晓范围内履行披露义务。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。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。否则,本公司将保留随时追究其法律责任的权利。