

# 业绩增速稳步回升，核心竞争优势未发生改变

## 投资要点：

- 7月7日晚间，三诺生物(300298)发布2014年半年度业绩预告：**公司预计上半年归属于上市公司股东的净利润6993.15万元-9091.10万元，比上年同期增长0%-30%**。

公司表示，在报告期内加大市场开拓力度，加强销售终端管理，推动仪器精准投放，主营业务收入保持增长态势。同时，公司逐步推出新品上市，强化管理，保持良好的盈利能力，取得了经营业绩增长。报告期内非经常性损益为750万元至850万元。

- 中报增速回升，符合我们在一季度对公司全年增速前低后高的判断。**今年一季度，公司净利润3115.85万元，同比减少21.88%。主要原因是海外订单确认的时间点延后，导致当期收入减少，此外公司加大品牌宣传和市场投入，销售费用2558.6万元，同比上升18.23%，股权激励摊销也导致一季度管理费用1319.7万元，同比增加64.34%。我们预计，后几个季度的销售费用率、管理费用率会有所控制，今年的海外订单在正常水平，将逐季得到确认，中报业绩可能在0%~30%中值附近，全年将利润增速恢复至30%左右。

- 核心竞争优势未发生改变。**公司在血糖仪领域深耕十余年，2012年推行“以仪器带动试条”的抢占市场策略，奠定了国内血糖仪龙头厂商地位。迄今已形成广大用户群，配套的试条业务提供稳定的收入源。尽管有国内竞争者不断进入，但公司在生产成本、品牌影响、销售渠道等方面优势仍然显著，市场份额没有减少。与此同时，在经历去年的价格战后，今年各厂商降价竞争较已有所缓解，公司的仪器和试条价格趋于稳定。

- 丰富产品线，开拓医院市场和国际市场。**公司在国内零售市场上已经占据了很高的市场份额，未来医院市场和国际市场将成为主攻方向。(1)新开发的“金试条”血糖仪针对医院市场，具有抗干扰、抗敏感因子以及稳定性等特点，正处于申请注册阶段。血糖仪医院端市场与零售市场规模相当，主要由外资品牌占领，国内企业进口替代空间巨大。(2)“糖护士”手机血糖仪在京东商城发售，带有“移动医疗”特点的智能储存及分享功能，将吸引一部分喜欢智能手机操作人群。(3)参股台湾血糖仪企业华广生技，准备丰富高端产品线，并拓展海外销售。

- 投资建议：**国内血糖仪普及率距离发达国家还有很大差距，市场仍处于稳定增长期。公司在零售渠道优势突出并有望保持，开发出高端血糖仪进军医院渠道，将形成未来重要的业绩增长点。预计14-16年EPS 1.07、1.35、1.67元，对应PE 35、28、22倍，维持“买入”评级。

## 三诺生物 (300298.SZ)

分析师：纪钢

Tel：010-59355601

Email：jig@chinans.com.cn

执业证书编号：S0050513110001

联系人：张树声

Tel：010-59355492

Email：zhangss@chinans.com.cn

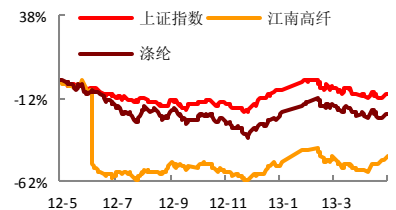
### 投资评级

本次评级：**买入**  
 跟踪评级：**维持**  
 目标价格：

### 市场数据

市价(元) 37.42  
 上市的流通A股(亿股) 23.20  
 总股本(亿股) 1.99  
 52周股价最高最低(元) 9.45-3.5  
 上证指数/深证成指 2324.24/  
 9326.29  
 2012年股息率 0.88%

### 52周相对市场改变



### 相关研究

公司深度报告：竞争优势实现产品放量，打造国产血糖仪第一品牌

### 公司财务数据及预测

项目	2013A	2014E	2015E	2016E
营业收入(百万元)	449.05	583.77	741.38	919.31
增长率(%)	32.42	30.00	27.00	24.00
归属于母公司所有者的净利润(百万元)	165.31	213.24	268.62	333.78

增长率(%)	28.32	29.00	26.00	24.00
EPS(元)	1.24	1.07	1.35	1.67
P/E(倍)	30	35	28	22

数据来源：民族证券

单击此处输入文字。

单击此处输入文字。

## 分析师承诺

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师，在此申明：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点；本人不曾因、不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接受任何形式的报酬。

## 投资评级说明

类别	级别	
行业投资评级	看好	未来6个月内行业指数强于沪深300指数5%以上
	中性	未来6个月内行业指数相对沪深300指数在±5%之间波动
	看淡	未来6个月内行业指数弱于沪深300指数5%以上
股票投资评级	买入	未来6个月内股价相对沪深300指数涨幅在20%以上
	增持	未来6个月内股价相对沪深300指数涨幅介于10%——20%之间
	中性	未来6个月内股价相对沪深300指数波动幅度介于±10%之间
	减持	未来6个月内股价相对弱于沪深300指数10%以上

## 免责声明

中国民族证券有限责任公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格（业务许可证编号：Z10011000）。

本报告仅供中国民族证券有限责任公司（以下简称“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本公司的客户。若本报告的接收人非本公司客户或为本公司普通个人投资者，应在基于本报告作出任何投资决定前请求注册证券投资顾问对报告内容进行充分解读，并提供相关投资建议服务。

本报告中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。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。本公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

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。

本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权归中国民族证券有限责任公司所有。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，或转载，或以任何侵犯本公司版权的其它方式使用。

## 特别说明

本公司在知晓范围内履行披露义务，客户可登录本公司网站 [www.e5618.com](http://www.e5618.com) 信息披露栏查询公司静默期安排。

地址：北京市朝阳区北四环中路 27 号盘古大观 A 座 40 层(100101)