二季度重回增长快车道

三诺生物 (300298.SZ)

分析师：纪钢
执业证书编号：S0050513110001
Tel：010-59355601
Email：jig@chinans.com.cn
联系人：张树声
Tel：010-59355492
Email：zhangss@chinans.com.cn

投资要点：

- 8 月 11 日，三诺生物发布 **2014 年半年报**：实现营业收入 2.5 亿元，较上年同期增长 18.28%；实现归母净利润 8099 万元，较上年同期增长 15.81%，净利润增速处于之前预告的 0%~30%中值，与我们之前的预测一致。

- **二季度海外订单确认，净利润同比增长 65.8%，一扫一季度同比下滑 22%的阴霾，业绩重回快车道。**

  二季度确认海外收入 2765 万元，使单季度净利润大幅增长。从上半年整体来看，海外收入 2765 万元，同比小幅下滑 5.81%。今年一季度共获得海外客户 TISA 公司订单 863.4 万美元，与去年订单水平相当，折合人民币约 5300 万元，至少尚有一半未确认。公司去年有订单累积，共确认收入 7361 万元，预计今年公司海外业务将出现下滑。

- **国内血糖业务稳健，收入同比增长 21.61%。**

  报告期内，公司血糖仪业务毛利率稳定，销售费用率同比降低 1.47 个百分点，管理费用率同比增加 2.78 个百分点（费用增加 927.8 万），主要是研发费用和股权激励摊销费用增加所致。

  OTC 渠道方面，公司进一步强化终端销售渠道的管理，推出了安易血糖仪等创新产品，保持其竞争优势；新渠道方面，通过电商平台，积极拓展线上产品推广业务，推出了“糖护士”手机血糖仪，进入移动医疗领域；医院市场方面，积极参加有影响力的学术论坛、开展糖尿病防控公益性关爱宣传活动，进一步提升公司产品和品牌影响力，针对医院市场的“金试条”血糖仪预计下半年上市。同时，公司在并购方面有所进展，参股台湾血糖仪企业华广生技，丰富高端产品线，有利于公司海外市场拓展。

- **公司 2014 年目标是实现营业收入 5.85 亿元， 同比增长 30%。预计全年净利润增速恢复至 30%左右。**

  我们认为，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。公司依靠零售渠道优势，短期能够保持主业的稳定增长，下半年医院渠道血糖仪会有所进展，未来将形成重要增长点。

- **投资建议**：预计 14-16 年 EPS 1.07、1.35、1.67 元，对应 PE 34、27、22 倍，维持“买入”评级。

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)	29	34	27	22

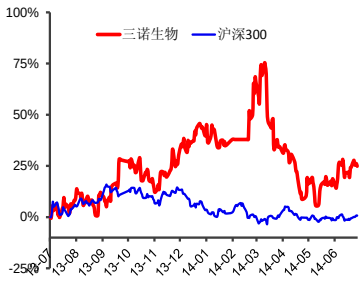
投资评级

本次评级：	买入
跟踪评级：	维持
目标价格：	

市场数据

市价(元)	36.21
上市的流通 A 股(亿股)	0.62
总股本(亿股)	1.99
52 周股价最高最低(元)	83.78-32.49
上证指数/深证成指	2224.65/8009.74
2013 年股息率	1.14%

52 周相对市场改变



相关研究

数据来源：民族证券

分析师简介

纪钢，美国普度大学工商管理硕士，南开大学学士。先后在强生制药，国金证券工作过，有丰富的医药行业，投资分析经验。

联系人简介

张树声，大连医科大学临床医学专业学士，伊利诺斯州立大学、美国洛克菲勒大学分子生物学博士后，美国咨询机构、北京生物技术和新医药产业促进中心工作经验。

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受到任何形式的报酬。

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 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)