

三季度业绩提速，安全边际较高

投资要点：

- **10月26日晚间发布三季报：**前三季度，实现营业收入3.99亿元，较上年同期增长16.64%；归母净利润1.47亿元，同比增长21.64%；扣非净利润1.32亿元，同比增长17.99%；实现每股收益0.74元。
- **三季度业绩提速，表明公司在快速增长的血糖仪行业中，仍然是最有竞争力的企业之一。**三季度单季在没有海外订单影响情况下，依靠国内市场实现收入1.49亿元，同比增长13.98%；净利润0.66亿元，同比增长29.64%，明显快于上半年15.81%的增速。
- **费用控制良好，四季度有望继续快速增长。**报告期内，销售费用9425万元，同比增加18.72%，销售费用率与去年同期基本持平。管理费用较去年同期增长了1306万元，增幅48.60%，主要是本期研发费用和股权激励摊销费用增加所致。今年公司的股权激励费用由去年的66万元，上升到807万元，去掉股权激励摊销影响，公司实际扣非净利润增长在24.6%左右。应收账款较上期末增长7033万元，增幅275.77%，公司解释为增加了老客户的信用额度。

我们预计，公司四季度销售仍然会保持快速增长，公司在前期进行了较多的品牌宣传和投入，四季度费用应能控制在合理水平。

- **由硬件设备商向糖尿病平台型公司积极转型，外延式扩张预期加速。**公司在9月份拟收购北京健恒糖尿病医院80%股权，又出资2亿元设立全资子公司三诺健康产业投资有限公司，表明公司正在积极实施向“糖尿病平台型”公司的战略转型，未来一段时间，外延式扩张步伐可能加快。

硬件设备商转型“设备+服务”是医疗行业发展的必然趋势，将决定企业长远发展空间。目前，三诺在血糖监测的品牌影响力、客户群体，以及移动设备、专科医院开发方面，已经走在国内前列。**我们认为，三诺生物在国内最有希望率先成为糖尿病综合服务商，实现检测设备、就诊、健康信息管理、病友互动等完整链条服务。**

- **投资建议：**预计14-16年EPS 1.07、1.35、1.67元，对应PE 41、32、26倍。近期股价调整已有较好的安全边际，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)	31	36	28	23

数据来源：民族证券

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

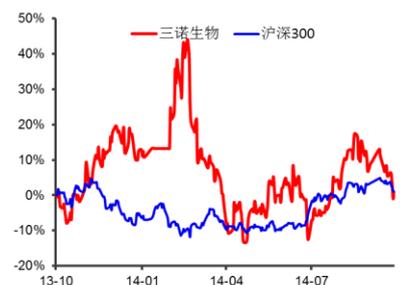
投资评级

本次评级：买入
跟踪评级：维持
目标价格：

市场数据

市价(元) 38.3
上市的流通A股(亿股) 0.63
总股本(亿股) 2
52周股价最高最低(元) 83.78-32.49
上证指数/深证成指 2302.28/
7921.13
2013年股息率 1.14%

52周相对市场改变



相关研究

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)