

医疗器械 III

国内龙头地位牢固，打造糖尿病管理垂直闭环

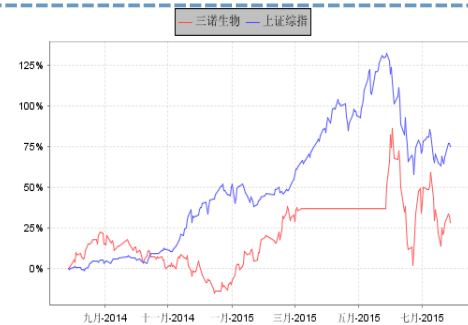
报告日期: 2015-08-13

评级: **推荐**  
上次评级: 推荐

目标价: **42.70**  
上次预测:

当前价格 (元)	35.7
52 周价格区间 (元)	28.45-52.01
总市值 (百万)	9312.69
流通市值 (百万)	4504.61
总股本 (万股)	26085.97
流通股 (万股)	12653.41
公司网址	www.sinocare.com

一年期收益率比较



表现%	1m	3m	12m
三诺生物	-4.21	-6.42	143.51
上证综指	0.22	-11.70	74.93

财富证券研究发展中心

汤佩徽 研究助理: 陈博  
0731-84779511  
tangph@cfzq.com chenbo@cfzq.com  
S0530513110001 S0530115070018

相关研究报告:

《公司研究\*三诺生物 (300298) 调研点评报告: 待新品上市有望高增长持续》2014-04-21  
《公司研究\*三诺生物 (300298) 调研点评报告: 新产能释放成长继续》2014-01-23  
《公司研究\*三诺生物 (300298) 调研点评: 行业前景好 右护保持业绩增长》2013-11-10

预测指标	2014A	2015E	2016E
主营收入 (百万元)	544.92	692.84	876.47
净利润 (百万元)	197.34	248.00	318.49
每股收益 (元)	0.76	0.95	1.22
每股净资产 (元)	4.27	5.01	5.59
市盈率	46.97	37.57	29.26
P/B	8.36	7.16	6.39

资料来源: 财富证券

事件: 公司发布中报, 2015 年上半年公司实现营业收入 3.16 亿元, 比上年同期增长 26.34%; 归属母公司股东净利润 7,504.71 万元, 同比下降 7.34%; EPS 为 0.29 元。

投资要点

- **主营业务稳定增长, 净利润有所下滑。**公司上半年实现收入 7.79 亿元, 同比增长 26.34%。血糖监测系统为公司最大的收入来源, 上半年实现营收 3.10 亿元, 同比增长 24.66%, 占公司总收入的 98.36%。同期公司净利润下滑了 7.34%, 从公司公布的中报可以看到, 公司当期销售费用与管理费用分别为 8611.96 万元、3810.32 万元, 同比增长了 49.40%、52.75%, 主要是因为对医院市场产品的推广和研发以及海外竞标项目费用增加所致, 使得公司净利润出现下滑。
- **公司国内龙头地位牢固, 积极开拓医院渠道。**公司多年来一直专注于血糖仪市场, 是国内最早的血糖监测系统生产厂商之一, 旗下血糖仪产品有安稳系列、安准系列、金系列以及双功能 EA-11 血糖尿酸测试仪等。经过多年的努力, 公司已成为国内龙头企业, 血糖监测领域市场份额约 20%, 尤其在零售端, 公司优势明显, 市场占有率仅次于美国强生, 远高于国内同类企业北京怡成和鱼跃医疗, 龙头地位牢固。今年 5 月, 公司推出了准确性和稳定性更高的医用级金准系列血糖仪, 产品定位于高端医院市场, 金准系列血糖仪性能出色并且价格实惠, 未来有望实现对国外产品的进口替代。为此, 公司专门成立了 40 人左右的医院渠道销售团队, 未来还将继续加大投入。
- **“硬件+服务”, 打造糖尿病管理垂直闭环。**公司作为国内龙头企业, 血糖仪销量已超过上千万台, 在诊断方面, 已经具备了良好的基础。同时, 公司在诊疗服务方面积极布局, 于 2014 年 9 月成立了三诺健康投资公司, 并且通过该子公司收购了北京三诺健恒糖尿病医院 (原名北京健恒糖尿病医院) 80% 的股权。此次收购打通了公司进入糖尿病医疗服务领域的通道。此外, 公司与糖

护科技合作于 2014 年推出了国内第一款手机血糖仪——糖护士。糖护士是一款将血糖仪与智能手机通过耳机接口相连接的智能血糖仪，具有传统血糖仪的所有功能，并充分利用智能手机的强大运算和通讯功能，实现血糖测量、数据记录、数据分析、数据分享、护士提醒等功能。公司通过该产品以实现患者的健康管理。

- **盈利预测。**预计公司 2015 年-2016 年 EPS 为 0.95 元、1.22 元。公司为国内血糖监测系统市场龙头企业，主营业务增长稳定，在巩固零售市场的基础上，积极开拓医院渠道。同时，公司打造了糖尿病管理垂直闭环，致力成为糖尿病管理专家，看好公司的长期发展潜力，参考行业平均估值水平，给予公司 2016 年 35Xpe，目标价为 42.70 元，给予“推荐”评级。
- **风险提示。**金准系列产品在医院端推广不及预期；医生资源数量无法满足医疗服务的需求。

## 投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

投资评级	评级说明
推荐	股票价格超越大盘 10%以上
谨慎推荐	股票价格超越大盘幅度为 5%—10%
中性	股票价格相对大盘变动幅度为 -5%—5%
回避	股票价格相对大盘下跌 5%以上；

## 免责声明

本报告仅供财富证券有限责任公司内部客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财富证券研发中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

## 财富证券研发中心

网址：www.cfzq.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438