

三诺生物 (300298.SZ) 公司 CGM 业务稳定推进，海外市场拓展值得期待

2026 年 04 月 29 日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）
余汝意（分析师）
陈峻（分析师）
石启正（联系人）

yuruyi@kysec.cn

chenjun1@kysec.cn

shiqizheng@kysec.cn

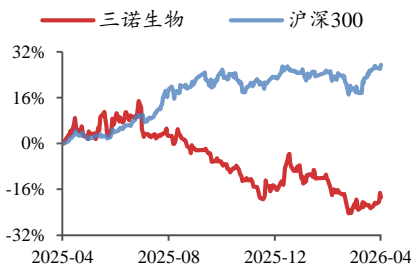
证书编号：S0790523070002

证书编号：S0790526030001

证书编号：S0790125020004

日期	2026/4/29
当前股价(元)	16.58
一年最高最低(元)	23.96/15.30
总市值(亿元)	92.89
流通市值(亿元)	74.76
总股本(亿股)	5.60
流通股本(亿股)	4.51
近 3 个月换手率(%)	67.84

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《2024 年血糖业务稳健增长，CGM 海外市场表现亮眼——公司信息更新报告》-2025.4.22

● 公司 CGM 业务有望持续放量，维持“买入”评级

公司发布 2025 年年报和 2026 年一季度报。2025 年公司实现营业收入 46.59 亿元，同比增长 4.87%；实现归属于母公司所有者的净利润 0.93 亿元，同比减少 71.61%；公司 2025 年度归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润为 0.59 亿元，同比减少 79.97%。2026 年一季度公司实现营业收入 12.39 亿元，同比增长 18.99%；实现归属于母公司所有者的净利润 0.98 亿元，同比增加 35.46%；归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润为 0.91 亿元，同比增加 35.97%。考虑到公司 CGM 业务持续放量，我们下调 2026-2027 年并新增 2028 年预测，预计 2026-2028 年归母净利润分别为 1.525 亿元（原值 5.04/6.31 亿元），EPS 分别为 0.67/0.84 和 0.94 元，当前股价对应为 24.9/19.7/17.7 倍。考虑到公司后续 CGM 占比逐步提高，公司利润率有望逐步上升，利润有望进一步增长，我们维持“买入”评级。

● 公司持续葡萄糖监测产品在海外市场稳定推进

2025 年公司 CGM 产品注册范围进一步扩大，新增泰国、印度尼西亚、坦桑尼亚、巴西、尼泊尔、白俄罗斯、乌拉圭、越南等多个国家获批注册证；公司持续葡萄糖监测系统二代产品获得欧盟 Medical Devices Regulation(EU)2017/ 745（简称“MDR”）认证，并进一步扩大了公司两代 CGM 产品的适用场景。

● 公司接连推出创新优品，助力优化产品结构和产业布局

2025 年公司陆续推出了优准 SC801/SC801 Air 血糖仪、掌优 M101/M101 Air 血糖尿酸血脂仪、iCARE 3000 血细胞检测设备新产品，同时迭代推出了三诺动态血糖仪二代产品、EA-19 Pro 尿酸血糖仪等升级产品，有效拓宽了产品应用领域和适用人群，优化了公司产品结构和产业布局，未来除了现有产品的升级迭代，还会有更多贴合用户家庭健康需求的多指标监测、慢病管理的产品上市，有望成为公司新的增长点。

● **风险提示：**产品销售及研发进展不及预期、子公司扭亏不及预期等风险。

财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	4,443	4,659	5,105	5,624	6,222
YOY(%)	9.5	4.9	9.6	10.2	10.6
归母净利润(百万元)	326	93	373	471	525
YOY(%)	14.7	-71.6	303.0	26.1	11.4
毛利率(%)	54.9	48.7	51.7	52.5	52.9
净利率(%)	7.3	2.0	7.3	8.4	8.4
ROE(%)	9.2	0.6	6.0	6.7	6.4
EPS(摊薄/元)	0.58	0.17	0.67	0.84	0.94
P/E(倍)	28.5	100.3	24.9	19.7	17.7
P/B(倍)	2.9	3.1	2.8	2.5	2.2

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	利润表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	2382	2465	1986	2248	2342	营业收入	4443	4659	5105	5624	6222
现金	845	779	854	940	1040	营业成本	2005	2388	2465	2671	2930
应收票据及应收账款	620	513	0	0	0	营业税金及附加	44	46	51	56	62
其他应收款	11	7	13	9	15	营业费用	1192	1258	1343	1473	1624
预付账款	47	50	56	61	69	管理费用	406	457	480	523	572
存货	663	760	708	883	863	研发费用	375	275	301	332	361
其他流动资产	196	355	355	355	355	财务费用	20	35	49	59	62
非流动资产	3716	3497	3531	3558	3580	资产减值损失	-74	-184	-138	-152	-168
长期投资	15	9	3	-4	-10	其他收益	101	57	80	79	72
固定资产	1623	1534	1642	1753	1869	公允价值变动收益	0	1	0	1	1
无形资产	264	246	219	180	122	投资净收益	-2	1	0	-0	1
其他非流动资产	1814	1708	1667	1629	1600	资产处置收益	1	-1	-2	-1	-1
资产总计	6098	5962	5517	5806	5922	营业利润	399	64	342	420	496
流动负债	1694	2156	1525	1674	1637	营业外收入	1	15	6	7	10
短期借款	130	112	304	437	383	营业外支出	4	5	12	7	8
应付票据及应付账款	346	361	0	0	0	利润总额	395	74	336	420	497
其他流动负债	1218	1682	1221	1237	1254	所得税	49	52	116	164	239
非流动负债	634	362	328	291	252	净利润	346	22	219	256	259
长期借款	456	202	168	131	92	少数股东损益	20	-71	-154	-215	-266
其他非流动负债	178	160	160	160	160	归属母公司净利润	326	93	373	471	525
负债合计	2328	2518	1853	1965	1889	EBITDA	614	258	513	623	718
少数股东权益	412	331	177	-38	-303	EPS(元)	0.58	0.17	0.67	0.84	0.94
股本	564	560	560	560	560						
资本公积	1105	1025	1025	1025	1025	主要财务比率	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
留存收益	1610	1604	1766	1968	2186	成长能力					
归属母公司股东权益	3358	3113	3486	3879	4336	营业收入(%)	9.5	4.9	9.6	10.2	10.6
负债和股东权益	6098	5962	5517	5806	5922	营业利润(%)	45.1	-84.0	434.9	22.7	18.1
						归属于母公司净利润(%)	14.7	-71.6	303.0	26.1	11.4
						获利能力					
						毛利率(%)	54.9	48.7	51.7	52.5	52.9
						净利率(%)	7.3	2.0	7.3	8.4	8.4
						ROE(%)	9.2	0.6	6.0	6.7	6.4
						ROIC(%)	8.3	0.5	5.4	5.7	5.3
						偿债能力					
						资产负债率(%)	38.2	42.2	33.6	33.8	31.9
						净负债比率(%)	2.9	5.2	-5.7	-5.1	-9.7
						流动比率	1.4	1.1	1.3	1.3	1.4
						速动比率	1.0	0.7	0.8	0.7	0.8
						营运能力					
						总资产周转率	0.7	0.8	0.9	1.0	1.1
						应收账款周转率	8.1	8.2	0.0	0.0	0.0
						应付账款周转率	6.4	6.9	13.9	0.0	0.0
						每股指标(元)					
						每股收益(最新摊薄)	0.58	0.17	0.67	0.84	0.94
						每股经营现金流(最新摊薄)	1.13	1.08	1.14	0.61	0.98
						每股净资产(最新摊薄)	5.77	5.33	6.00	6.70	7.52
						估值比率					
						P/E	28.5	100.3	24.9	19.7	17.7
						P/B	2.9	3.1	2.8	2.5	2.2
						EV/EBITDA	15.8	37.0	17.6	14.1	11.6

现金流量表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	631	605	641	342	552
净利润	346		219	256	259
折旧摊销	206	187	170	189	208
财务费用	20	35	49	59	62
投资损失	2	-1	-0	0	-1
营运资金变动	-83	161	187	-178	4
其他经营现金流	141	201	17	17	19
投资活动现金流	-175	-294	-205	-216	-230
资本支出	187	199	210	222	236
长期投资	86	34	7	7	6
其他投资现金流	-74	-129	-1	-0	0
筹资活动现金流	-384	-376	-553	-173	-168
短期借款	40	-18	191	133	-54
长期借款	-416	-254	-34	-37	-39
普通股增加	0	-4	0	0	0
资本公积增加	18	-80	0	0	0
其他筹资现金流	-26	-20	-711	-270	-75
现金净增加额	63	-72	-117	-47	154

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

本研究报告的署名人员具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了署名人员的研究观点，所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。本报告署名人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数（北交所基准指数为北证 50 指数）、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（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客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用。

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。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。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，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。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。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，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的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。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn