三诺生物（300298.SZ） 买入（维持评级）

公司点评

证券研究报告

血糖业务稳健增长，利润率显著修复

业绩简评

2026 年 10 月 22 日，公司发布 2026 年三季度报告，2026 前三季度实现收入 38.40 亿元，同比+11.20%；归母净利润 3.72 亿元，同比+76.12%；扣非归母净利润 3.52 亿元，同比+94.86%。

从单 Q3 情况来看，公司实现收入 13.03 亿元，同比+9.54%；归母净利润 1.50 亿元，同比+395.16%；扣非归母净利润 1.41 亿元，同比+538.78%。

经营分析

三季度收入增长稳健，毛利率显著修复。Q3 公司收入端延续了较好的增长趋势，血糖类产品国内外市场实现进一步拓展。第三季度公司实现毛利率 54.07%，同比+10.78pct，上年同期受子公司 Trividia 与罗氏专利交叉授权支出影响为一次性因素，本期利润率修复到正常区间，带动公司利润同比实现较快增长。

CGM 领域持续突破，海外市场拓展领先。公司持续优化 CGM 产品性能，提升检测精度与佩戴体验，巩固第三代直接电子转移技术的差异化优势，推进 CGM 工艺优化。公司 CGM 产品“三诺爱看”持续葡萄糖监测系统已在 60 多个国家和地区获批注册证，在超 90 个国家上市合规销售，为 CGM 拓展全球市场奠定了坚实基础。

AI 与数字化转型赋能，血糖产品构建竞争优势。公司基于 CGM 产品推出“小诺智能体”等 AI 服务功能，可实现指标智能解读、血糖趋势预判、低血糖智能预警、个性化饮食运动建议等全流程管理服务；打通华为、苹果运动健康平台的用户行为数据与血糖指标进行多维度关联分析；首批接入蚂蚁 AQ，加速构建 AI 医疗生态，推动硬件终端与健康内容深度融合；升级全院血糖管理系统，搭载糖尿病专科 AI 智能体，实现跨科室智能会诊等功能，推动糖尿病管理向精准化、高效化、个性化演进。

盈利预测、估值与评级

预计公司 2026-2028 年归母净利润分别为 4.05、4.99、6.09 亿元，同比+338%、+23%、+22%，现价对应 PE 为 23、18、15 倍，维持“买入”评级。

风险提示

新产品研发不达预期风险；产品推广不达预期风险；行业竞争加剧风险；商誉和海外资产减值风险。

医药组

分析师：甘坛焕（执业 S1130525060003）

gantanhuan@gjzq.com.cn

分析师：何冠洲（执业 S1130523080002）

heguanzhou@gjzq.com.cn

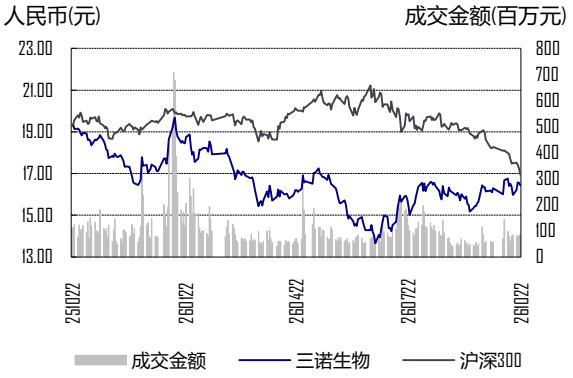
市价（人民币）：16.43 元

相关报告：

1.《三诺生物公司点评：境内业务高增长，创新转型稳步推进》，2026.8.4

2.《三诺生物公司点评：海外拓展稳中有进，业绩逐步修复》，2026.4.28

3.《三诺生物公司点评：收入端增长加速，专利支付影响短期利润》，2025.10.24



公司基本情况（人民币）

项目	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	4,443	4,659	5,106	5,658	6,273
营业收入增长率	9.47%	4.87%	9.59%	10.79%	10.89%
归母净利润(百万元)	326	93	405	499	609
归母净利润增长率	14.73%	-71.61%	337.66%	23.01%	22.07%
摊薄每股收益(元)	0.578	0.165	0.728	0.896	1.093
每股经营性现金流净额	1.12	1.08	0.41	1.32	1.62
ROE(归属母公司)(摊薄)	9.72%	2.98%	12.08%	13.65%	15.14%
P/E	44.63	103.47	22.56	18.34	15.03
P/B	4.34	3.08	2.73	2.50	2.28

来源：公司年报、国金证券研究所

附录：三张报表预测摘要

损益表（人民币百万元）

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
主营业务收入	**4,059**	**4,443**	**4,659**	**5,106**	**5,658**	**6,273**
增长率		9.5%	4.9%	9.6%	10.8%	10.9%
主营业务成本	-1,865	-2,005	-2,388	-2,418	-2,656	-2,919
%销售收入	45.9%	45.1%	51.3%	47.4%	46.9%	46.5%
毛利	2,194	2,438	2,271	2,688	3,002	3,354
%销售收入	54.1%	54.9%	48.7%	52.7%	53.1%	53.5%
营业税金及附加	-41	-44	-46	-51	-57	-63
%销售收入	1.0%	1.0%	1.0%	1.0%	1.0%	1.0%
销售费用	-1,001	-1,192	-1,258	-1,353	-1,471	-1,631
%销售收入	24.7%	26.8%	27.0%	26.5%	26.0%	26.0%
管理费用	-418	-406	-457	-460	-481	-502
%销售收入	10.3%	9.1%	9.8%	9.0%	8.5%	8.0%
研发费用	-356	-375	-275	-357	-396	-439
%销售收入	8.8%	8.4%	5.9%	7.0%	7.0%	7.0%
息税前利润（EBIT）	377	422	235	467	597	720
%销售收入	9.3%	9.5%	5.0%	9.2%	10.6%	11.5%
财务费用	-49	-20	-35	-41	-77	-70
%销售收入	1.2%	0.5%	0.8%	0.8%	1.4%	1.1%
资产减值损失	-130	-103	-195	-16	-2	-2
公允价值变动收益	0	0	1	0	0	0
投资收益	1	-2	1	1	1	1
%税前利润	0.3%	n.a	1.9%	0.2%	0.2%	0.1%
营业利润	275	399	64	471	580	709
营业利润率	6.8%	9.0%	1.4%	9.2%	10.3%	11.3%
营业外收支	-26	-4	10	0	0	0
税前利润	249	395	74	471	580	709
利润率	6.1%	8.9%	1.6%	9.2%	10.3%	11.3%
所得税	-53	-49	-52	-59	-73	-89
所得税率	21.2%	12.5%	70.2%	12.5%	12.5%	12.5%
净利润	196	346	22	412	508	620
少数股东损益	-89	20	-71	7	9	11
归属于母公司的净利润	**284**	**326**	**93**	**405**	**499**	**609**
净利率	7.0%	7.3%	2.0%	7.9%	8.8%	9.7%

现金流量表（人民币百万元）

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
净利润	196	346	22	412	508	620
少数股东损益	-89	20	-71	7	9	11
非现金支出	341	324	398	190	202	228
非经营收益	81	44	24	78	90	96
营运资金变动	117	-83	161	-451	-64	-40
经营活动现金净流	**735**	**631**	**605**	**229**	**736**	**904**
资本开支	-344	-186	-199	-595	-370	-320
投资	0	86	35	0	0	0
其他	-27	-75	-130	1	1	1
投资活动现金净流	**-371**	**-175**	**-294**	**-594**	**-369**	**-319**
股权募资	18	0	0	0	0	0
债权募资	-403	-260	-21	713	12	-150
其他	-21	-125	-355	-221	-296	-335
筹资活动现金净流	**-406**	**-384**	**-376**	**492**	**-283**	**-485**
现金净流量	**-31**	**63**	**-72**	**127**	**84**	**100**

资产负债表（人民币百万元）

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
货币资金	786	845	779	905	987	1,083
应收款项	516	662	555	637	705	782
存货	632	663	760	779	856	940
其他流动资产	172	212	370	337	344	352
流动资产	2,106	2,382	2,465	2,658	2,892	3,158
%总资产	35.5%	39.1%	41.3%	40.4%	41.4%	43.0%
长期投资	376	314	265	265	265	265
固定资产	1,800	1,833	1,840	1,993	2,078	2,094
%总资产	30.4%	30.1%	30.9%	30.3%	29.7%	28.5%
无形资产	1,432	1,411	1,229	1,323	1,408	1,486
非流动资产	3,821	3,716	3,497	3,916	4,095	4,194
%总资产	64.5%	60.9%	58.7%	59.6%	58.6%	57.0%
资产总计	**5,927**	**6,098**	**5,962**	**6,573**	**6,987**	**7,352**
短期借款	185	364	625	1,339	1,346	1,194
应付款项	416	486	501	570	625	687
其他流动负债	698	844	1,030	577	611	679
流动负债	1,299	1,694	2,156	2,486	2,582	2,560
长期贷款	438	0	202	202	202	202
其他长期负债	719	634	160	191	200	211
负债	2,456	2,328	2,518	2,879	2,985	2,973
普通股股东权益	3,079	3,358	3,113	3,356	3,655	4,021
其中：股本	564	564	560	557	557	557
未分配利润	920	1,127	1,071	1,314	1,614	1,979
少数股东权益	392	412	331	338	347	358
负债股东权益合计	**5,927**	**6,098**	**5,962**	**6,573**	**6,987**	**7,352**

比率分析

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
每股指标						
每股收益	0.504	0.578	0.165	0.728	0.896	1.093
每股净资产	5.456	5.951	5.556	6.027	6.564	7.221
每股经营现金净流	1.303	1.119	1.080	0.411	1.322	1.623
每股股利	0.200	0.200	0.200	0.291	0.358	0.437
回报率						
净资产收益率	9.24%	9.72%	2.98%	12.08%	13.65%	15.14%
总资产收益率	4.80%	5.35%	1.55%	6.17%	7.14%	8.28%
投入资本收益率	6.51%	7.99%	1.63%	7.75%	9.35%	10.82%
增长率						
主营业务收入增长率	44.26%	9.47%	4.87%	9.59%	10.79%	10.89%
EBIT 增长率	-8.86%	11.82%	-44.27%	98.67%	27.87%	20.44%
净利润增长率	-34.00%	14.73%	-71.61%	337.66%	23.01%	22.07%
总资产增长率	28.37%	2.88%	-2.22%	10.25%	6.29%	5.23%
资产管理能力						
应收账款周转天数	37.2	45.1	44.4	40.0	40.0	40.0
存货周转天数	102.7	117.9	108.7	120.0	120.0	120.0
应付账款周转天数	52.1	57.2	53.2	60.0	60.0	60.0
固定资产周转天数	152.2	133.3	120.1	113.4	104.6	95.3
偿债能力						
净负债/股东权益	6.97%	-3.57%	-5.71%	10.60%	7.92%	1.56%
EBIT 利息保障倍数	7.7	21.0	6.7	11.3	7.8	10.3
资产负债率	41.44%	38.18%	42.23%	43.80%	42.72%	40.44%

来源：公司年报、国金证券研究所

市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	0	1	2	5	15
增持	0	0	0	4	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	**0.00**	**1.00**	**1.00**	**1.44**	**1.00**

来源：聚源数据

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得 1 分，为“增持”得 2 分，为“中性”得 3 分，为“减持”得 4 分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =买入； 1.01~2.0=增持 ； 2.01~3.0=中性

3.01~4.0=减持

投资评级的说明：

买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15%以上；

增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—15%；

中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -5%—5%；

减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以上。

特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员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。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级(含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海
电话：021-80234211
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn
邮编：201204
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号
紫竹国际大厦 5 楼

北京
电话：010-85950438
邮箱：researchbj@gjzq.com.cn
邮编：100005
地址：北京市东城区建内大街 26 号
新闻大厦 8 层南侧

深圳
电话：0755-86695353
邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：518000
地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心
18 楼 1806

【小程序】
国金证券研究服务

【公众号】
国金证券研究