

业绩向上趋势确立，看好公司创新转型

——信立泰（002294）点评报告

增持（维持）

日期：2018年03月27日

	2016年	2017年	2018E	2019E
营业收入(亿元)	38.33	41.54	48.18	56.13
增长比率(%)	10.23	8.35	16.00	16.50
净利润(亿元)	13.96	14.52	16.77	19.95
增长比率(%)	10.31	3.97	17.89	18.99
每股收益(元)	1.33	1.39	1.60	1.91
市盈率(倍)	21.98	32.51	26.02	21.86

事件：

3月27日，公司公布2017年报：报告期内，公司实现营收41.54亿，同比增长8.35%；实现归母净利和扣非后归母净利分别为14.52亿、13.95亿，分别同比增长3.97%、1.14%；同时公司还公布了利润分配方案和2018年一季度业绩预报：每10股派现8元（含税）；18年一季度预计实现归母净利4.14-4.33亿，同比增长10%-15%。

投资要点：

● 多因素影响短期利润，业绩向上趋势确立

分业务板块看，制剂板块实现收入34.16亿，同比增长13%；原料药板块实现收入7.34亿，同比下滑9.36%。报告期内公司归母净利的增速较往年有所下滑，一方面原因是原料药业务收入有所减少，另一方面是由于报告期内公司研发、销售费用增长较快所致：17年公司研发投入4.39亿，同比增长46.37%，销售费用同比增长35.64%。自2018年起，在主力品种持续增长叠加新品的快速放量影响下，公司业绩增长有望加速，业绩向上趋势将逐步确立。

● 主力品种受益于一致性评价和医保红利，市场表现值得关注

2017年公司核心品种泰嘉（氯吡格雷）预计收入达30亿，增速为13%-14%，目前其75mg规格已通过一致性评价，25mg规格已完成申报，有望不久后获批，今年起泰嘉品种将受益于营销发力及配套政策红利（如上海等地区直接挂网采购等），加速实现进口替代；比伐芦定目前处于快速放量期，17年增速达50%，在四期临床工作推动下，未来几年仍将维持高速增长，18年收入有望达3亿；阿利沙坦酯新进国家医保目录，同时公司销售团队配置到位，今年起将进入加速放量期。预计今年在核心品种持续增长以及二线品种加速放量下，公司营收增速有望超15%。

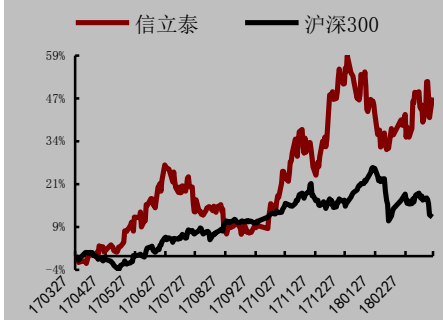
● 加强研发布局，18年起逐步迎来收获期

公司以心血管领域为基础，近几年全面加强研发布局，逐步将业务领域延伸至降血糖、抗肿瘤、骨科等领域，目前已形成高端处方药、创新生物药和创新医疗器械三条研发主线，18年起将逐步进入收获期：1. 重磅

基础数据

收盘价(元)	41.68
市净率(倍)	7.08
流通市值(亿元)	435.98
每股净资产(元)	5.79
每股经营现金流(元)	1.39
营业利润率(%)	41.28
净资产收益率(%)	25.94
资产负债率(%)	10.28
总股本(万股)	104,602
流通股(万股)	104,602

个股相对沪深300指数表现



数据来源：WIND，万联证券研究所

数据截止日期：2018年03月26日

相关研究

万联证券研究所 20171225_投资策略报告_AAA_医药生物行业2018年度投资策略报告

分析师：沈赞

执业证书编号：S0270514050001

电话：02160883480

邮箱：shenyun@wlzq.com.cn

研究助理：姚文

电话：02160883489

邮箱：yaowen@wlzq.com.cn

品种替格瑞洛报批上市并被纳入优先审评，预计今年上半年获批，销售峰值有望达10亿；2. 骨质疏松药物—特立帕肽已申报上市；3. 降血糖药物苯甲酸复格列汀正进行2,3期临床，进展顺利；4. 重要仿制药品种匹伐他汀、西他沙星片等均按质量与疗效要求申报。此外，“重组人角质细胞生长因子（rhKGF）冻干粉针”、“注射用重组人II型肿瘤坏死因子受体-抗体融合蛋白”等生物药在研品种已完成II期临床，还有部分在研品种处于申报临床和临床前研究阶段。公司通过研发布局逐步向生物创新药企转型，为公司长远发展打开空间。

● **盈利预测与投资建议：**

公司在心脑血管用药领域优势突出，作为一致性评价和医保红利的受益标的，看好公司未来几年在核心品种的进口替代以及潜力品种快速放量下带来的业绩快速增长，同时看好公司未来在研品种的逐步落地对公司中长期经营业绩的支撑。预计18年、19年公司实现归母净利分别为16.77亿、19.95亿，同比分别增长15.5%、18.96%，对应EPS分别为1.60、1.91，对应当前股价PE分别为26倍、22倍，继续强烈推荐，维持“增持”评级。

● **风险因素：**产品市场推广不及预期的风险、在研品种研发失败的风险。

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

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。

证券分析师承诺

姓名：沈赞

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，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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收到任何形式的补偿。

信息披露

本公司在知晓范围内履行披露义务。客户可登录www.wlzq.cn万联研究栏目查询静默期安排。对于本公司持有比例超过已发行数量1%（不超过3%）的投资标的，将会在涉及的研究报告中进行有关的信息披露。

免责条款

本报告仅供万联证券股份有限公司（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。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中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、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海 世纪大道1528号陆家嘴基金大厦603

电话：021-60883482 传真：021-60883484