

## 信立泰 (002294) 季报点评: 业绩超预期, 长期看好

行业分类: 医药生物

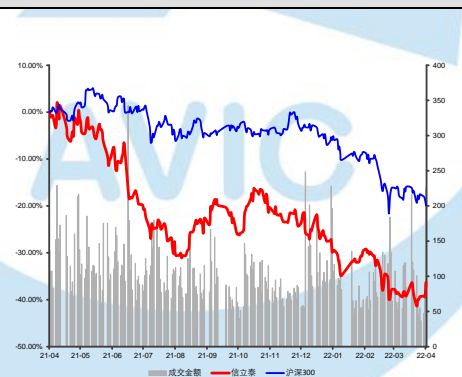
2022年4月19日

公司投资评级	买入
6-12个月目标价	—
当前股价(2022.04.19)	21.88

### 基础数据

上证指数	3194.03
总股本(亿)	11.15
流通A股(亿)	11.15
流通B股(亿)	0
流通A股市值(亿元)	243.85
每股净资产(元)	7.21
ROE(2022Q1)	2.95%
资产负债率(2022Q1)	16.94%
动态市盈率	45.70
市净率	3.03

### 近一年公司指数与沪深300走势对比



资料来源: wind

### 2022年一季报:

- 2022年一季度, 公司实现营业收入93,524.09万元, 同比增长22.11%; 利润总额26,780.39万元, 同比增长43.38%; 归属于上市公司股东的净利润23,737.74万元, 同比增长53.09%; 归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润18,197.45万元, 同比增长22.88%; 基本每股收益0.22元, 同比增长46.67%。整体来看, 公司一季度业绩表现亮眼, 超出预期。
- 子公司引入战投。3月29日公司全资子公司深圳市信立泰生物医疗工程有限公司拟以增资扩股方式引入战略投资者信达鲲鹏基金, 增资金额为30,000万元, 增资后对生物医疗的持股比例将由100%稀释至93.4311%。公司通过子公司引入战略投资者, 优化公司资本结构, 为未来进一步发展奠定基础。
- 研发进展顺利, 研发团队、在手资金支撑长期发展。报告期内, 公司研发费用达到9,506.17万元, 同比增长27.62%。研发进展方面, 公司截至2021年年报时拥有主要创新药在研项目18个, 包括12个化学药项目和6个生物药项目。其中, SAL095和SAL001已处于上市申请中, S086、SAL056等6个项目已经步入临床III期。研发团队方面, 公司在我国和海外均部署了研发团队, 研发队伍规模达到639人, 包括428人的化学药团队和127人的生物药团队。资金储备方面, 截至一季度末, 公司拥有货币资金341,344.14万元, 在手资金充足, 为多个研发项目提供有力的资金保障。长期来看, 公司研发进展顺利, 并已逐渐步入收获期, 随着各项研发项目顺利推进及获批上市, 有望为公司提供新的增长点。
- 加大回购规模, 彰显成长信心。2021年7月29日, 公司表示拟回购10,000万元至20,000万元股份, 用于实施股权激励或员工持股计划。2022年1月28日, 公司表示将回购金额调整为“不低于人民币50,000万元, 不超过人民币70,000万元”。公司加大回购规模, 彰显了公司长期发展的战略和信心, 同时, 股权激励方案也将进一步为公司锁住优质人才, 提升公司自身核心竞争力。
- 投资建议: 我们预计公司2022-2024年摊薄后的EPS分别为0.58元、0.68元和0.81元, 对应的动态市盈率分别为39.71倍、33.67倍和28.67倍。考虑到业绩恢复和研发兑现的预期, 维持买入评级。
- 风险提示: 疫情风险、政策风险、研发不及预期风险。

股市有风险 入市须谨慎

中航证券研究所发布 证券研究报告

### 请务必阅读正文后的免责声明部分

 联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区2号楼中航产融大厦中航证券有限公司  
 公司网址: www.avicsec.com  
 联系电话: 010-59219558  
 传真: 010-59562637

**图表 1: 盈利预测表**

报表预测		单位:百万元					
会计年度	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E	
<b>利润表</b>							
营业收入	4,470.47	2,738.56	3,058.39	3,547.63	4,170.70	5,008.74	
减: 营业成本	964.37	847.70	793.28	940.17	1,121.97	1,362.88	
税金及附加	63.24	34.67	44.98	52.17	61.34	73.66	
<b>主营业务利润</b>	<b>3,442.86</b>	<b>1,856.20</b>	<b>2,220.13</b>	<b>2,555.29</b>	<b>2,987.40</b>	<b>3,572.20</b>	
减: 销售费用	1,576.27	899.20	1,035.87	1,117.50	1,305.43	1,557.72	
管理费用	278.46	287.62	304.15	333.48	379.53	445.78	
研发费用	763.50	371.20	357.37	376.05	431.67	503.38	
财务费用	-1.42	-12.04	-31.00	-10.54	-14.60	-17.92	
<b>经营性利润</b>	<b>826.05</b>	<b>310.22</b>	<b>553.75</b>	<b>738.79</b>	<b>885.36</b>	<b>1,083.25</b>	
加: 资产减值损失	-11.17	-283.03	-147.26	-177.38	-214.37	-257.45	
信用减值损失	1.97	8.41	-7.62	1.20	1.41	1.70	
其他经营损益	0.00	0.00	-0.00	0.00	0.00	0.00	
投资收益	-31.20	-26.78	134.24	52.99	66.78	73.43	
公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
资产处置收益	-1.11	0.21	-1.30	-0.76	-0.78	-0.86	
其他收益	61.54	70.20	54.39	60.85	60.26	59.48	
<b>营业利润</b>	<b>846.08</b>	<b>79.22</b>	<b>586.20</b>	<b>675.69</b>	<b>798.66</b>	<b>959.54</b>	
加: 其他非经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
营业外收入	25.21	0.64	28.36	18.59	18.86	20.35	
减: 营业外支出	19.95	23.12	14.71	18.39	17.95	17.55	
<b>利润总额</b>	<b>851.35</b>	<b>56.74</b>	<b>599.84</b>	<b>675.90</b>	<b>799.56</b>	<b>962.34</b>	
减: 所得税	169.51	6.61	71.52	80.59	95.33	114.74	
<b>净利润</b>	<b>681.84</b>	<b>50.13</b>	<b>528.32</b>	<b>595.31</b>	<b>704.23</b>	<b>847.60</b>	
减: 少数股东损益	-33.36	-10.73	-5.41	-50.37	-57.32	-59.84	
<b>归属母公司股东净利润</b>	<b>715.20</b>	<b>60.86</b>	<b>533.73</b>	<b>645.68</b>	<b>761.55</b>	<b>907.44</b>	
<b>资产负债表</b>							
货币资金	1,111.94	865.13	3,235.87	3,644.19	4,440.74	5,267.84	
交易性金融资产	208.00	214.59	60.00	60.00	60.00	60.00	
应收票据	507.32	104.25	2.53	180.20	211.84	254.41	
应收账款	658.98	422.32	471.49	538.98	633.64	760.96	
预付账款	23.32	30.63	13.25	24.52	28.82	34.61	
其他应收款	31.61	28.46	155.48	80.77	94.96	114.04	
存货	503.15	391.56	420.45	474.37	566.10	687.65	
其他流动资产	45.33	74.98	44.75	61.67	72.50	87.07	
长期股权投资	449.84	420.47	278.70	227.25	174.56	120.78	
金融资产投资	418.56	415.20	423.12	423.12	423.12	423.12	
投资性房地产	0.00	27.82	28.61	24.81	21.01	17.21	
固定资产和在建工程	1,410.95	1,507.49	1,637.73	1,393.44	1,146.70	897.49	
无形资产和开发支出	2,104.61	2,068.82	2,098.16	1,896.68	1,668.46	1,413.50	
其他非流动资产	259.67	346.76	373.73	331.44	289.15	289.15	
<b>资产总计</b>	<b>7,733.30</b>	<b>6,918.50</b>	<b>9,243.89</b>	<b>9,361.44</b>	<b>9,831.61</b>	<b>10,427.84</b>	
短期借款	124.00	300.26	63.00	0.00	0.00	0.00	
交易性金融负债	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
应付票据	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
应付账款	144.06	223.39	187.67	203.54	242.90	295.05	
预收账款	15.29	0.00	0.00	4.05	4.76	5.71	
合同负债	0.00	53.23	97.99	60.87	71.56	85.94	
其他应付款	433.74	507.94	651.85	586.25	699.61	849.84	
长期借款	158.93	90.00	9.11	-3.65	-14.88	-23.50	
其他负债	190.90	152.02	188.62	201.08	205.30	210.95	
<b>负债合计</b>	<b>1,066.92</b>	<b>1,326.84</b>	<b>1,198.24</b>	<b>1,052.14</b>	<b>1,209.25</b>	<b>1,424.00</b>	
股本	1,046.02	1,046.02	1,114.82	1,114.82	1,114.82	1,114.82	
资本公积	144.36	0.00	1,930.31	1,930.31	1,930.31	1,930.31	
留存收益	5,299.08	4,462.31	4,988.61	5,302.63	5,673.01	6,114.33	
<b>归属母公司股东权益</b>	<b>6,489.46</b>	<b>5,508.33</b>	<b>8,033.73</b>	<b>8,347.76</b>	<b>8,718.13</b>	<b>9,159.46</b>	
少数股东权益	176.92	83.33	11.91	-38.46	-95.78	-155.62	
<b>股东权益合计</b>	<b>6,666.37</b>	<b>5,591.66</b>	<b>8,045.64</b>	<b>8,309.30</b>	<b>8,622.36</b>	<b>9,003.85</b>	
负债和股东权益合计	7,733.30	6,918.50	9,243.89	9,361.44	9,831.61	10,427.84	
投入资本(IC)	6,322.74	5,352.13	5,622.12	5,597.39	5,351.90	5,232.89	
<b>现金流量表</b>							
资本支出	443.16	633.11	446.06	0.00	-0.00	-0.00	
自由现金流	1,555.91	1,246.11	337.93	559.86	884.07	895.34	
短期借款增加	124.00	176.26	-237.26	-63.00	0.00	0.00	
长期带息债务增加	-83.11	-68.93	-80.89	-12.76	-11.23	-8.62	
股权筹资额				0.00	0.00	0.00	
支付普通股股利	515.93	0.00	437.44	331.66	391.17	466.11	
长期投资	244.73	-207.87	111.26	90.94	104.30	111.13	
经营性现金净流量	1,506.64	1,374.33	1,184.98	715.02	1,080.84	1,173.63	
投资性现金净流量	-212.31	-849.44	-369.65	90.17	103.52	110.27	
筹资性现金净流量	-829.59	-766.86	1,548.33	-396.88	-387.80	-456.81	
<b>现金流量净额</b>	<b>466.83</b>	<b>-246.81</b>	<b>2,356.88</b>	<b>408.32</b>	<b>796.55</b>	<b>827.10</b>	
货币资金的期初余额	645.11	1,111.94	865.13	3,235.87	3,644.19	4,440.74	
货币资金的期末余额	1,111.94	865.13	3,235.87	3,644.19	4,440.74	5,267.84	
企业自由现金流	1,555.91	1,246.11	337.93	559.86	884.07	895.34	
权益自由现金流	1,597.94	1,364.07	47.08	493.38	885.70	902.50	

资料来源: iFind、中航证券研究所

## 投资评级定义

我们设定的上市公司投资评级如下:

- 买入 : 未来六个月的投资收益相对沪深300指数涨幅10%以上。
- 持有 : 未来六个月的投资收益相对沪深300指数涨幅-10%~10%之间
- 卖出 : 未来六个月的投资收益相对沪深300指数跌幅10%以上。

我们设定的行业投资评级如下:

- 增持 : 未来六个月行业增长水平高于同期沪深300指数。
- 中性 : 未来六个月行业增长水平与同期沪深300指数相若。
- 减持 : 未来六个月行业增长水平低于同期沪深300指数。

## 分析师简介

沈文文, CFA, SAC 执业证书号: S0640513070003, 2011年7月加入中航证券金融研究所。

## 分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 在此申明, 本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示: 投资者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。

### 免责声明:

本报告并非针对意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示, 否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权, 不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议, 而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠, 但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任, 除非该等损失因明确的法律或法规而引致。投资者不能仅依靠本报告以取代行使独立判断。在不同时期, 中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑, 本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易, 向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意, 及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。