

单三季度业绩改善明显，创新可期

信立泰 (002294)

事件：

公司发布 2024 年三季报：2024 年前三季度，公司实现收入 30.01 亿元，同比增长 22.18%，归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 4.97 亿元，同比增长 14.94%。2024 年第三季度，公司单季度主营收入 9.58 亿元，同比上升 24.15%；单季度归母净利润 1.66 亿元，同比上升 17.01%；单季度扣非净利润 1.64 亿元，同比上升 30.87%。

点评：

公司第 3 季度业绩改善明显，随着公司创新产品和信立泰品牌被医生、患者的认同、接受度越来越高，加上产品线的不断丰富，创新产品的收入及利润贡献占比持续提升，同时，带量采购的仿制药等保持稳定的收入贡献，实现了收入和利润较好的增长。

公司创新药方面，研发项目有序推进。S086（慢性心衰）、SAL0130、SAL003 等 III 期在研项目临床进展顺利，已申报上市申请的 S086（高血压）、SAL0108、SAL056、恩那度司他（血透和腹透）等正常有序推进。恩那度司他（CIA）II 期完成首例入组，SAL0112（2 型糖尿病）II 期临床完成首例入组，SAL0120（高血压）已经启动 II 期临床的患者入组筛选，CKD 适应证正在开展 II 期临床启动入组的准备工作。

投资建议

考虑到公司销售结构变动以及多个新产品陆续获批上市，未来创新产品放量可期，维持前期盈利预测，即我们预计 2024-2026 年信立泰收入为 40.0/47.3/58.2 亿元，同比增长 18.9%/18.3%/22.9%，归母净利润分别为 6.2/7.6/9.6 亿元，同比增长 6.6%/22.6%/26.4%，EPS 分别为 0.55/0.68/0.86 元，对应 2024 年 10 月 25 日的 32.81 元/股收盘价，PE 分别为 59/48/38 X。维持“买入”评级。

风险提示

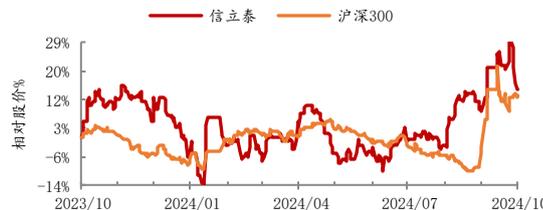
新药研发不及预期，市场竞争加剧，产品上市后商业化表现不及预期，集采中标及降价影响。

盈利预测与估值

财务摘要	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	3,482	3,365	4,000	4,732	5,816
YoY (%)	13.9%	-3.4%	18.9%	18.3%	22.9%

评级及分析师信息

评级：	买入
上次评级：	买入
目标价格：	
最新收盘价：	32.81
股票代码：	002294
52 周最高价/最低价：	38.1/23.5
总市值(亿)	365.77
自由流通市值(亿)	365.69
自由流通股数(百万)	1,114.57



分析师：崔文亮

邮箱：cuiwl@hx168.com.cn

SAC NO: S1120519110002

联系电话：

分析师：孙子豪

邮箱：sunzh@hx168.com.cn

SAC NO: S1120523120003

联系电话：

相关研究

- 【华西医药】信立泰 (002294.SZ) 半年报点评：创新品种放量可期，传统业务收入超预期
2024.08.28
- 【华西医药】信立泰 (002294.SZ) 一季报点评：创新品种未来放量可期
2024.04.23
- 【华西医药】信立泰 (002294.SZ) 三季报点评：多项创新品种已报产，未来放量可期
2023.10.31

归母净利润(百万元)	637	580	618	758	958
YoY (%)	19.4%	-9.0%	6.6%	22.6%	26.4%
毛利率 (%)	71.5%	68.6%	70.0%	71.5%	72.5%
每股收益 (元)	0.58	0.52	0.55	0.68	0.86
ROE	8.0%	7.2%	7.0%	8.0%	9.1%
市盈率	56.57	63.10	59.18	48.27	38.20

资料来源: wind, 华西证券研究所

财务报表和主要财务比率

利润表 (百万元)					现金流量表 (百万元)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	3,365	4,000	4,732	5,816	净利润	581	619	759	958
YoY (%)	-3.4%	18.9%	18.3%	22.9%	折旧和摊销	375	181	181	181
营业成本	1,058	1,200	1,350	1,600	营运资金变动	-164	14	-78	-120
营业税金及附加	44	52	62	76	经营活动现金流	839	829	912	1,068
销售费用	1,016	1,360	1,656	2,036	资本开支	-670	-211	-65	-64
管理费用	287	300	379	465	投资	-731	-10	-10	0
财务费用	-54	-16	-26	-38	投资活动现金流	-1,371	-363	-55	-39
研发费用	409	460	521	669	股权募资	0	28	0	0
资产减值损失	-59	-57	-57	-55	债务募资	-135	2	0	0
投资收益	12	25	25	25	筹资活动现金流	-706	69	-4	-4
营业利润	656	701	857	1,079	现金净流量	-1,233	530	854	1,025
营业外收支	-14	-14	-14	-14					
利润总额	642	687	843	1,065	主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
所得税	61	69	84	106	成长能力				
净利润	581	619	759	958	营业收入增长率	-3.4%	18.9%	18.3%	22.9%
归属于母公司净利润	580	618	758	958	净利润增长率	-9.0%	6.6%	22.6%	26.4%
YoY (%)	-9.0%	6.6%	22.6%	26.4%	盈利能力				
每股收益	0.52	0.55	0.68	0.86	毛利率	68.6%	70.0%	71.5%	72.5%
					净利率	17.2%	15.5%	16.0%	16.5%
资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E	总资产收益率 ROA	6.2%	5.8%	6.6%	7.5%
货币资金	1,322	1,967	2,821	3,847	净资产收益率 ROE	7.2%	7.0%	8.0%	9.1%
预付款项	26	38	43	51	偿债能力				
存货	491	600	675	800	流动比率	4.06	3.64	4.05	4.32
其他流动资产	1,474	1,789	1,946	2,169	速动比率	2.55	2.48	2.95	3.30
流动资产合计	3,313	4,395	5,485	6,867	现金比率	1.62	1.63	2.08	2.42
长期股权投资	291	289	287	287	资产负债率	14.3%	16.9%	16.9%	17.1%
固定资产	1,402	1,276	1,150	1,023	经营效率				
无形资产	1,318	1,258	1,198	1,138	总资产周转率	0.35	0.40	0.43	0.48
非流动资产合计	6,083	6,202	6,018	5,832	每股指标 (元)				
资产合计	9,397	10,597	11,504	12,699	每股收益	0.52	0.55	0.68	0.86
短期借款	40	40	40	40	每股净资产	7.19	7.87	8.55	9.40
应付账款及票据	156	240	270	320	每股经营现金流	0.75	0.74	0.82	0.96
其他流动负债	619	926	1,044	1,231	每股股利	0.50	0.00	0.00	0.00
流动负债合计	815	1,206	1,354	1,591	估值分析				
长期借款	0	0	0	0	PE	63.10	59.18	48.27	38.20
其他长期负债	526	584	584	584	PB	4.54	4.17	3.84	3.49
非流动负债合计	526	584	584	584					
负债合计	1,341	1,790	1,939	2,175					
股本	1,115	1,115	1,115	1,115					
少数股东权益	36	37	38	39					
股东权益合计	8,055	8,806	9,565	10,523					
负债和股东权益合计	9,397	10,597	11,504	12,699					

资料来源:公司公告, 华西证券研究所

分析师承诺

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 6 个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过 15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在 5%—15% 之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在 -5%—5% 之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数 5%—15% 之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过 15%
行业评级标准		
以报告发布日后的 6 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在 -10%—10% 之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%

华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园 11 号丰汇时代大厦南座 5 层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出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。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。本公司及其所属关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。