

创新产品持续放量，研发管线稳步推进

核心观点

2025 年前三季度，公司实现营业收入 32.41 亿元（同比+8.00%），归母净利润 5.81 亿元（同比+13.93%），扣非净利润 5.67 亿元（同比+14.07%）。其中第三季度营收达 11.10 亿元（同比+15.85%），扣非净利润 2.20 亿元（同比+34.75%），呈现加速增长态势。公司持续强化以 CKM 慢病为核心的创新布局，多管线研发与临床推进顺利。后续可重点关注：1) JK07 心衰适应症 26 周核心数据读出（预计 2026 H1）及后续临床推进；2) 小核酸药物 0132（AGT siRNA）II 期启动及 137（LPA 靶点）I 期入组进展；3) SAL056、SAL003 等 NDA 品种的审评进度及未来上市贡献；4) 公司 IND 申报节奏对管线持续性的支撑。

事件

信立泰发布 2025 年三季报。2025 年前三季度，公司总营收 32.41 亿元，同比增长 8.00%；归母净利润 5.81 亿元，同比增长 13.93%；扣非归母净利润 5.67 亿元，同比增长 14.07%。研发方面，主要在研新药 74 项，其中化学新药 51 个，生物药新药 23 个。其中，以 CKM 慢病为研发重心，共布局项目 50 余项，涵盖口服小分子、复方、小核酸、口服多肽等。部分核心品种处于临床 II/III 期阶段，未来几年有望陆续上市。

重要财务指标

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	3,365.34	4,012.23	4,447.87	5,367.91	6,259.19
YoY(%)	-3.35	19.22	10.86	20.69	16.60
净利润(百万元)	580.07	601.57	673.89	816.00	994.80
YoY(%)	-8.93	3.71	12.02	21.09	21.91
毛利率(%)	68.58	72.64	74.16	74.66	75.26
净利率(%)	17.24	14.99	15.15	15.20	15.89
ROE(%)	7.23	6.90	7.68	9.22	11.13
EPS(摊薄/元)	0.52	0.54	0.60	0.73	0.89
P/E(倍)	109.26	105.35	94.05	77.67	63.71
P/B(倍)	7.90	7.27	7.22	7.16	7.09

资料来源：iFinD，中信建投证券

信立泰 (002294.SZ)

维持

买入

贺菊颖

hejuying@csc.com.cn

010-56135323

SAC 编号:S1440517050001

SFC 编号:ASZ591

袁清慧

yuanqinghui@csc.com.cn

010-56135338

SAC 编号:S1440520030001

SFC 编号:BPW879

沈毅

shenyibj@csc.com.cn

010-56135343

SAC 编号:S1440525080005

发布日期：2025 年 11 月 02 日

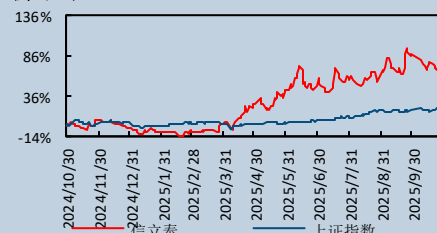
当前股价：55.50 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1 个月	3 个月	12 个月
-6.50/-9.72	8.91/-1.54	68.13/46.82
12 月最高/最低价 (元)		62.30/28.01
总股本 (万股)		111,481.65
流通 A 股 (万股)		111,456.57
总市值 (亿元)		618.72
流通市值 (亿元)		618.58
近 3 月日均成交量 (万)		921.31
主要股东		
信立泰药业有限公司		56.99%

股价表现



简评

一、业绩略超预期，创新产品驱动持续放量

2025 年前三季度，公司总营收 32.41 亿元，同比增长 8.00%；归属于上市公司股东的净利润 5.81 亿元，同比增长 13.93%；扣非归母净利润 5.67 亿元，同比增长 14.07%。

2025 年第三季度，公司营业收入 11.10 亿元，同比增长 15.85%；归属于上市公司股东的净利润 2.16 亿元，同比增长 30.19%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 2.20 亿元，同比增长 34.75%。

二、创新产品梯队成型，商业化进入快车道

从销售结构看，新产品营收增速提升，已成为驱动公司发展的核心动力。聚焦以心脑血管为核心的 CKM（心肾代谢综合征）慢病领域，公司创新产品管线不断丰富，报告期内，新上市的信超妥、复立安®通过国家医保谈判的形式审查，公司正积极筹备谈判的其他相关工作。

销售推广方面，公司通过自营、招商互补的多渠道模式强化市场覆盖，同时开辟独立运营的电商渠道，加强零售渠道布局，承接外流处方。公司正组建信超妥的专职团队，提升市场渗透率。恩那罗®借助“EPO 更生理、铁代谢更佳”的精准定位，强化品牌区分，拓展非透析患者和透析患者市场。

三、数字化慢病管理成型，构建竞争新壁垒

在 CKM 慢病管理方面，公司正探索数字化慢病管理模式，期望借助平台实现患者的全生命周期管理，通过建立院内外一体化的高血压筛、诊、治、管数字闭环，提升患者依从性和血压达标率，同时也进一步增强公司在慢病市场的品牌影响力。

四、研发管线厚积薄发，长期增长动力充沛

研发方面，主要在研新药 74 项，其中化学新药 51 个，生物药新药 23 个。其中，以 CKM 慢病为研发重心，共布局项目 50 余项，涵盖口服小分子、复方、小核酸、口服多肽等。部分核心品种处于临床 II/III 期阶段，未来几年有望陆续上市。如 SAL056（长效特立帕肽）、泰卡西单抗注射液（SAL003）的上市申请正在 CDE 审评，S086（心衰）、SAL0130（S086/苯磺酸氨氯地平复方制剂）处于临床 III 期。

表 1:信立泰管线研发进展（按阶段划分）

阶段	化学药	生物药
上市申请	SAL0951（血透和腹透）	SAL056、SAL003
III 期	S086（慢性心衰）、SAL0130	-
II 期	SAL0951（治疗非髓系恶性肿瘤患者化疗引起的贫血，“CIA”）、 SAL0120（高血压、CKD）、SAL0112（糖尿病、肥胖）、SAL0114	JK07（HFrEF、HFpEF）、JK08
I 期	SAL0119、SAL0125、SAL0140、 SAL0951（新增适应症）、SAL0132	SAL023、JK06、YOLT-101
IND	-	SAL061
计划申报 IND	SAL0137、SAL0127、SAL0139、SAL0145	SAL0150、SAL012

资料来源：信立泰，中信建投证券

表 2:信立泰管线研发进展（按领域划分）

领域	化学药	生物药
心血管及相关领域	S086（慢性心衰）、SAL0130、SAL0120（高血压）、SAL0140、SAL0137、SAL0127、SAL0139、SAL0132	JK07（HFrEF、HFpEF）、SAL003、YOLT-101
代谢	SAL0112（糖尿病、肥胖）、SAL0125、SAL0145	SAL0150、SAL061
肾科	SAL0120（CKD）、SAL0951（血透和腹透、CIA）	-
抗肿瘤	-	JK08、JK06、SAL012
骨科	-	SAL056、SAL023
其他	SAL0114、SAL0119、SAL0951（新增适应症）	-

资料来源：信立泰，中信建投证券

六、财务分析

2025 年前三季度，公司营业收入 32.41 亿元，同比增长 8.00%；归属于上市公司股东的净利润 5.81 亿元，同比增长 13.93%；扣非归母净利润 5.67 亿元，同比增长 14.07%。2025Q3 单季度营业收入 11.10 亿元，同比增加 15.85%；归母净利润 2.16 亿元，同比增加 30.19%；扣非归母净利润 2.20 亿元，同比增加 34.75%。

2025 年前三季度，公司销售费用 12.54 亿元，同比增长 14.01%，销售费用率 38.68%，同比增加 2.04pct。管理费用 2.09 亿元，同比增长 4.40%，管理费用率 6.44%，同比下降 0.11pct，费用控制与业务规模适配。研发费用率 11.20%，高强度研发投入支撑创新管线推进、关键项目临床及上市申请进展。

七、近期公司催化事件

（1）JK07（心衰治疗）临床推进顺利：截至 2025 年 9 月底，已完成随机入组 261 例患者，HFrEF 适应症入组完成，HFpEF 入组工作也已进入尾声。预计 2026 H1 将读出首批患者第 26 周主要疗效终点数据，并于下半年陆续获得 52 周安全性及多项探索性终点结果，为产品后续申报与商业化提供关键数据支持。

（2）小核酸与创新分子研发提速：0132（AGT siRNA）已完成 5 个剂量组爬坡，计划 2026 年快速启动 II 期研发；降脂新药 137（LPA 靶点）预计近期获得临床批件，并将在获批后启动患者入组，1 年内完成 I 期并推进 II 期，其 BD 合作节点也将结合研发进展适时确定。

（3）多管线进入关键审批与临床阶段：SAL056（长效特立帕肽）处于 NDA 阶段，SAL003（抗 PCSK9 单抗）已获正式受理，S086 与氨氯地平复方制剂预计最快 2026 H1 申报 NDA。此外，SL120、140 项目、061（基因编辑）等临床入组与启动工作稳步推进，为后续管线衔接奠定基础。

八、公司盈利预测及估值

预计公司 2025、2026、2027 年营业收入分别为 44.48、53.68、62.59 亿元，对应增速分别为 10.86%、20.69%、16.60%；归母净利润分别为 6.74、8.16、9.95 亿元，对应增速分别为 12.02%、21.09%、21.91%；对应 PE 分别为 94.05x、77.67x、63.71x，维持“买入”评级。

风险分析

行业政策风险：因为医保控费、国家带量采购政策、两票制等政策的实施，存在药品招标价格下降、医保报销范围及比例变化等风险。

研发不及预期风险：医药行业创新研发投入高、周期性长，风险大。研发过程中，存在临床入组进度不确定、疗效结果及安全性结果数据不确定、研发失败等风险。

审批不及预期风险：审批过程中存在资料补充、审批流程变化等因素导致的审批周期延长等风险。

成本上升风险：原材料成本、人力资源成本以及环保成本均呈现刚性上涨趋势，或带来公司经营成本上升等风险。

销售不及预期风险：行业反腐对于新产品销售放量、准入速度等不及预期的风险，并且由于政策落地有先后顺序，细分赛道及局部区域销售可能存在不同的表现。

分析师介绍

贺菊颖

中信建投证券医药行业首席分析师，复旦大学管理学硕士，10 年以上医药卖方研究从业经验，善于前瞻性把握细分赛道机会，公司研究深入细致，负责整体投资方向判断。2020 年度新浪财经金麒麟分析师医药行业第七名、新财富最佳分析师医药行业入围、万德最佳分析师医药行业第四名等荣誉。2019 年 Wind “金牌分析师”医药行业第 1 名。2018 年 Wind “金牌分析师”医药行业第 3 名，2018 第一财经最佳分析师医药行业第 1 名。2013 年新财富医药行业第 3 名，水晶球医药行业第 5 名。

袁清慧

中信建投制药及生物科技组首席分析师。中山大学理学本科，佐治亚州立大学理学硕士，北卡大学教堂山分校医学院研究学者。曾从事阿尔茨海默、肿瘤相关新药研发，擅长创新药产业研究。2018 年加入中信建投证券研究发展部，负责制药及生物科技板块。

2020 年新浪金麒麟分析师医药行业第七名、新财富最佳分析师医药行业入围团队核心成员、Wind 金牌分析师医药行业第 4 名。2019 年 Wind 金牌分析师医药行业第 1 名。2018 年 Wind 金牌分析师医药行业第 3 名，第一财经最佳分析师医药行业第 1 名。2021 年新财富最佳分析师医药行业第五名。

沈毅

制药及生物科技组分析师，香港中文大学硕士，6 年产业经验，曾任职于恒瑞医药及阿斯利康，2021 年进入二级市场，主要进行创新药及仿制药相关研究。

研究助理

徐韵翔

xuyunxiang@csc.com.cn

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数作为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数作为基准；美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：（i）以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，结论不受任何第三方的授意或影响。（ii）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。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构（以下合称“中信建投”）制作，由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础，不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料，但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断，该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更，亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件，而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策，中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保，亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内，中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益，也可能在过去 12 个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点，分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系，分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容，亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有，违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼 18 层
电话：（8610）56135088
联系人：李祉瑶
邮箱：lizhiyao@csc.com.cn

上海
上海浦东新区浦东南路 528 号南塔 2103 室
电话：（8621）6882-1600
联系人：翁起帆
邮箱：wengqifan@csc.com.cn

深圳
福田区福中三路与鹏程一路交汇处广电金融中心 35 楼
电话：（86755）8252-1369
联系人：曹莹
邮箱：caoying@csc.com.cn

中信建投（国际）

香港
中环交易广场 2 期 18 楼
电话：（852）3465-5600
联系人：刘泓麟
邮箱：charleneliu@csci.hk