

港股研究 | 公司点评 | 信达生物 (01801.HK)

营收高速增长，净利润历史性扭亏

报告要点

2025 年信达生物实现营收 130.42 亿元（同比+38.4%），归属于母公司股东的净利润 8.14 亿元，同比大幅扭亏为盈。肿瘤领域达伯舒持续放量，新上市 4 款肿瘤产品及综合产品线信必敏、信尔美等快速爬坡，创新产品收入占比持续提升。新一代 IO 及 ADC 产品 IBI363、IBI343、IBI354 均已进入注册性临床并启动全球化开发，慢病领域 IBI302、IBI324 等形成眼底病创新布局。

分析师及联系人



彭英骐

SAC: S0490524030005

SFC: BUZ392



刘长洪

SAC: S0490525070007

营收高速增长，净利润历史性扭亏

事件描述

2026年3月26日，信达生物发布2025年度业绩公告：2025年全年实现营业收入130.42亿元，同比增长38.4%，实现归属于母公司股东的净利润8.14亿元。

事件评论

- 营收高速增长，盈利能力历史性扭亏。** 2025年公司实现总收入130.42亿元（同比+38.4%），归属于母公司股东的净利润8.14亿元，同比大幅扭亏为盈，实现上市以来首次年度盈利。经营溢利9.36亿元，税前利润8.39亿元，均实现历史性转正。销售毛利率提升至86.5%，销售净利率转正至6.24%，净资产收益率平均达5.01%，盈利能力显著改善。肿瘤领域达伯舒持续放量，4款新上市肿瘤产品快速爬坡；综合产品线成为新增长支柱，信必敏、信尔美上市即展现强劲增长势头，信必乐纳入NRDL后放量明显，信美悦年底获批形成自身免疫双核心资产。
- 新一代IO+ADC进入注册性临床，全球化开发全面提速。** 肿瘤领域管线进入收获爆发期，IBI363（PD-1/IL-2α双抗）针对肺癌、消化道癌种等主要适应症进入注册性临床，有望建立一线治疗新标准；IBI343（CLDN18.2 ADC）针对胰腺癌和胃癌一线治疗启动全球化开发；IBI354（HER2 ADC）进入注册性临床，覆盖乳腺癌重大未满足需求。同时，公司优先推进后期资产全球化进程，重点推动IBI363、IBI343及IBI324（VEGF/ANG-2双抗，视网膜疾病）的国际多中心临床，致力于实现全球创新持续突破。
- 早期管线验证高潜力靶点，精益管理提升运营效率。** 公司持续验证高潜力早期资产，IBI3003（GPCR5D/BCMA/CD3三抗）、新一代ADC管线、IBI3032（口服GLP-1）及IBI3002（TSLP/IL-4Rα双抗）等完成PoC及早期I期数据交付，推动新一代分子进入临床阶段。慢病领域眼底病布局完善，IBI302、IBI324及替古索司它形成创新矩阵。资产负债率48.17%，公司通过前瞻管线布局及科学高效商业化策略，充分释放产品临床与商业价值，并在精益管理下通过规模化运营提升盈利能力。2026年新战略周期开局之年，公司将持续推动商业化业务强劲增长，实现全球创新持续突破与可持续增长。
- 盈利预测：** 预计公司2026-2028年归母净利润分别为35.18亿元、54.74亿元及74.18亿元，对应EPS分别为2.03元、3.15元及4.27元，维持“买入”评级。

风险提示

- 销售不及预期风险；
- 新药研发失败风险。

公司基础数据

当前股价 (HKD)	91.50
------------	-------

注：股价为2026年4月2日收盘价

相关研究

- 《IBI363 领衔，信达三款药物强势出海》2025-10-23
- 《多元创新协同全球化战略，盈收显著提升》2025-08-31
- 《首次实现 Non-IFRS 利润转正，长期增长动力充沛》2025-04-09



更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

- 1、销售不及预期风险。公司创新药产品商业化仍处于市场导入阶段，若产品推广和销售不及预期，将导致公司收入减少。
- 2、新药研发失败风险。创新药研发具有投入资金大、周期长、不确定性高等特点，如果公司创新药的临床开发进度不及预期甚至试验失败，将对公司经营造成不利影响。

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

看 好： 相对表现优于同期相关证券市场代表性指数

中 性： 相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平

看 淡： 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买 入： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间

中 性： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间

减 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%

无投资评级： 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430023)

北京

Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C / (100020)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江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，经营证券业务许可证编号为：10060000。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的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。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的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。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。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、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。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。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，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。