

多项临床管线推进积极，销售一季度快速放量

信立泰 (002294)

事件：

据公司公告：2026 年第一季度报告公司实现营业收入 12.28 亿元，同比增长 15.65%。归属于上市公司股东的净利润 2.25 亿元，同比增长 12.45%。归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 2.21 亿元，同比增长 15.29%。据公司 2025 年报：2025 年实现营业收入 43.53 亿元，同比增长 8.48%；归母净利润 6.52 亿元，同比增长 8.30%；基本每股收益 0.58 元。公司拟每 10 股派发现金红利 5.5 元(含税)，2025 年度报告期内，创新药收入同比增长 47.25%，占药品收入比重超 50%，成为营收增长的核心引擎。

点评：

据公司公告：2025 年度报告期内，公司收入稳步增长且增长质量显著升级，加速向以 CKM 慢病治疗领域为核心的综合平台型企业迈进。创新药收入同比增长 47.25%，占药品收入比重超 50%，成为营收增长的核心引擎。信超妥、复立安成功获批并于当年纳入医保目录，恩那罗（限非透析的 CKD 患者）续约成功保留在医保目录内；信立坦调整至医保常规目录管理。目前，公司已有 6 款慢病新药通过谈判纳入医保目录，依托政策机遇，为放量奠定坚实基础。2025 年，公司研发管线稳步推进，多个重点品种取得阶段性成果。信超妥、复立安、恩那罗（透析适应症）获得注册批件。临床阶段，JK06、JK07 发布阶段性临床数据，整体符合预期；多肽项目 SAL0150 已提交 IND 申请，具备跻身全球前三 GLP-1 口服周制剂的潜力；siRNA 药物 SAL0145 已申报 IND，在国内同类靶点中处于领先地位；靶向 AGT 的小核酸药物 SAL0132 已进入临床 II 期并完成首例受试者入组，临床开发前景良好，具备 BIC 潜力；ASI 项目 SAL0140 处于临床 II 期阶段，为目前国内研发进度领先的 ASI 小分子项目。此外，降血脂小分子项目 SAL0137、SAL0139 完成 I 期临床的首例入组，从默示许可到首例入组均仅耗时约半个月，研发推进效率显著。2025 年 11 月，信泰医疗自膨式颅内药物洗脱支架系统进入国家创新医疗器械特别审批通道，该产品适用于颅内动脉粥样硬化狭窄治疗，有望成为国内首个获批的采用微导管输送的自膨式颅内药物支架。

据公司 2026 年一季报：公司国际化创新生物药研发进展顺利，JK07 慢性心衰适应症的国际多中心 II 期临床正稳步推进，HFrEF 队列已完成患者入组，目前正在开展数据分析；JK06 正在欧洲部分国家开展 I/II 期临床研究，进展顺利。

投资建议

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：	54.63
股票代码：	002294
52 周最高价/最低价：	70.99/36.81
总市值(亿)	609.02
自由流通市值(亿)	0.00
自由流通股数(百万)	0.00



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)：慢病 (CKM) 领域持续深耕、未来销售放量可期
2025.11.27
- 【华西医药】信立泰 (002294.SZ)：创新管线积极布局、销售放量可期
2025.04.29
- 【华西医药】信立泰 (002294.SZ) 三季报点评：单三季度业绩改善明显，创新可期
2024.10.26

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，调整前期盈利预测，即我们预计 2026-2028 年信立泰收入为 50.5/63.2/77.7 亿元（前值 54/65/-亿元），同比增长 16%/25%/23%，归母净利润分别为 7.5/9.4/11.4 亿元（前值 7.9/9.5/-亿元），同比增长 15.7%/24.7%/21.8%，EPS 分别为 0.68/0.84/1.03 元（前值 0.7/0.85/-元），对应 2026 年 4 月 21 日的 54.63 元/股收盘价，PE 分别为 81/65/53 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	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	4,012	4,353	5,050	6,320	7,770
YoY (%)	19.2%	8.5%	16.0%	25.1%	22.9%
归母净利润(百万元)	602	652	753	939	1,144
YoY (%)	3.7%	8.3%	15.7%	24.7%	21.8%
毛利率 (%)	72.6%	74.8%	74.3%	74.7%	75.5%
每股收益 (元)	0.54	0.58	0.68	0.84	1.03
ROE	6.9%	7.3%	8.3%	10.3%	12.5%
市盈率	101.17	94.19	80.83	64.84	53.25

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)	2025A	2026E	2027E	2028E	现金流量表 (百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	4,353	5,050	6,320	7,770	净利润	653	754	940	1,145
YoY (%)	8.5%	16.0%	25.1%	22.9%	折旧和摊销	437	137	144	17
营业成本	1,099	1,300	1,600	1,900	营运资金变动	-17	-325	-135	-160
营业税金及附加	60	66	83	102	经营活动现金流	1,052	633	1,023	1,045
销售费用	1,763	1,970	2,465	3,030	资本开支	-973	-287	-127	-67
管理费用	268	313	411	505	投资	163	-15	-10	0
财务费用	-8	12	11	11	投资活动现金流	-745	45	-112	-67
研发费用	539	606	758	932	股权募资	0	0	0	0
资产减值损失	-157	-55	-55	0	债务募资	124	6	0	0
投资收益	65	25	25	0	筹资活动现金流	-454	-745	-910	-1,103
营业利润	683	852	1,062	1,289	现金净流量	-160	-74	1	-124
营业外收支	-27	-14	-17	-17	主要财务指标	2025A	2026E	2027E	2028E
利润总额	656	838	1,045	1,272	成长能力				
所得税	3	84	104	127	营业收入增长率	8.5%	16.0%	25.1%	22.9%
净利润	653	754	940	1,145	净利润增长率	8.3%	15.7%	24.7%	21.8%
归属于母公司净利润	652	753	939	1,144	盈利能力				
YoY (%)	8.3%	15.7%	24.7%	21.8%	毛利率	74.8%	74.3%	74.7%	75.5%
每股收益	0.58	0.68	0.84	1.03	净利率	15.0%	14.9%	14.9%	14.7%
资产负债表 (百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E	总资产收益率 ROA	6.0%	6.7%	8.2%	9.6%
货币资金	968	989	990	866	净资产收益率 ROE	7.3%	8.3%	10.3%	12.5%
预付款项	47	42	48	57	偿债能力				
存货	548	650	800	950	流动比率	2.28	2.20	2.11	2.00
其他流动资产	3,019	2,624	2,890	3,178	速动比率	1.26	1.39	1.33	1.24
流动资产合计	4,583	4,305	4,728	5,051	现金比率	0.48	0.51	0.44	0.34
长期股权投资	282	282	282	282	资产负债率	19.9%	19.2%	21.1%	22.9%
固定资产	1,332	1,243	1,149	1,139	经营效率				
无形资产	1,411	1,408	1,403	1,446	总资产周转率	0.40	0.45	0.55	0.65
非流动资产合计	6,715	7,050	6,971	7,004	每股指标 (元)				
资产合计	11,298	11,355	11,700	12,055	每股收益	0.58	0.68	0.84	1.03
短期借款	263	263	263	263	每股净资产	8.01	8.12	8.17	8.23
应付账款及票据	185	260	320	380	每股经营现金流	0.94	0.57	0.92	0.94
其他流动负债	1,566	1,431	1,660	1,887	每股股利	0.55	0.64	0.79	0.97
流动负债合计	2,014	1,954	2,243	2,530	估值分析				
长期借款	0	0	0	0	PE	94.19	80.83	64.84	53.25
其他长期负债	230	227	227	227	PB	6.18	6.73	6.69	6.64
非流动负债合计	230	227	227	227					
负债合计	2,244	2,181	2,469	2,756					
股本	1,115	1,115	1,115	1,115					
少数股东权益	121	122	123	124					
股东权益合计	9,054	9,174	9,230	9,299					
负债和股东权益合计	11,298	11,355	11,700	12,055					

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。