



信立泰 (002294.SZ)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

创新转型加速验证, JK07 数据读出在即

业绩简评

4月20日晚,公司披露2025年年报及2026年一季报,其中2025年实现营收43.53亿元(+8.48%),归母净利润6.52亿元(+8.30%),扣非归母净利润5.54亿元(-2.84%),2026Q1实现营收12.28亿元(+15.65%),归母净利润2.25亿元(+12.45%),扣非净利润2.21亿元(+15.29%),业绩整体符合预期。

经营分析

创新转型加速验证, 25年创新药收入占比增长12.1%至45.9%。分板块看: ①创新药收入19.99亿元(+47.25%),占药品收入比重超过50%,占总收入比重45.9%(24年为33.8%,+12.1pct);预计主要得益于信立坦及恩那罗等快速放量;25年内信超妥、复立安于成功获批并纳入国家医保目录,信立坦成功纳入常规目录,多重因素加持,预计26年创新药收入仍将有较大增长。②其他药物(含仿制药、原料药等)收入18.38亿元(-18.21%),预计主要受集采政策影响。③医疗器械收入3.80亿元(+24.40%)。

核心管线稳步推进, 26年迎来密集催化期, 重磅产品 JK07 数据读出在即。(1)心衰领域:心衰新药 JK07 中美多中心 II 期临床进展顺利,其中 HFrEF(射血分数降低心衰)已完成患者入组,预计近期将有 II 期临床数据读出。此外,信超妥的 HFrEF 适应症正在开展 III 期临床,计划于 26 年内完成并递交上市 NDA。(2)高血压领域: SAL0130 (ARNI+CCB 复方制剂)处于 III 期临床阶段,预计 26 年递交 NDA;靶向 AGT 的小核酸药物 SAL0132 已进入 II 期临床,具备 BIC 潜力;(3)降脂领域: SAL003 (PCSK9 单抗)血脂异常适应症已申报上市,预计 27H1 获批。(4)肿瘤领域: JK06 于 2026AACR 上发布 I/II 期临床数据,针对 2L NSCLC 及乳腺癌患者展现出较好的疗效,且安全性优异,预计 26H2 启动 II 期临床。

早研持续发力, CKM 领域布局深厚, 积极探索前沿技术。公司在研创新药项目达 85 个,系统性布局心血管-肾脏-代谢 (CKM) 慢病治疗领域。多款早研产品取得积极进展,管线多点开花,彰显公司在前沿技术领域的全面布局和长期发展潜力。

盈利预测、估值与评级

我们预测,2026-2028 年公司实现营业收入 50.27/62.55/76.28 亿元,同比+15.5%/+24.4%/+22.0%,归母净利润 7.65/9.78/12.29 亿元,同比+17.5%/+27.8%/+25.7%,对应 EPS 为 0.85/1.28/1.39 元,维持“买入”评级。

风险提示

创新药放量不及预期风险、线上渠道竞争加剧风险

医药组

分析师:甘坛煥(执业 S1130525060003)

gantanhuan@gjzq.com.cn

分析师:唐玉青(执业 S1130525080003)

tangyuqing@gjzq.com.cn

市价(人民币):56.20 元

相关报告:

1.《信立泰公司深度研究:深耕心肾代谢综合征,心衰新药 JK07 潜力...》,2026.3.12



公司基本情况 (人民币)

项目	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	4,012	4,353	5,027	6,255	7,628
营业收入增长率	19.22%	8.48%	15.49%	24.43%	21.96%
归母净利润(百万元)	602	652	765	978	1,229
归母净利润增长率	3.71%	8.30%	17.49%	27.80%	25.65%
摊薄每股收益(元)	0.540	0.584	0.687	0.877	1.103
每股经营性现金流净额	1.06	0.94	0.85	1.28	1.39
ROE(归属母公司)(摊薄)	6.90%	7.29%	8.51%	10.80%	13.43%
P/E	57.32	84.79	81.85	64.05	50.97
P/B	3.96	6.18	6.97	6.91	6.85

来源:公司年报、国金证券研究所



附录：三张报表预测摘要

损益表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
主营业务收入	3,365	4,012	4,353	5,027	6,255	7,628
增长率		19.2%	8.5%	15.5%	24.4%	22.0%
主营业务成本	-1,058	-1,098	-1,099	-1,156	-1,407	-1,678
%销售收入	31.4%	27.4%	25.2%	23.0%	22.5%	22.0%
毛利	2,308	2,915	3,254	3,871	4,847	5,950
%销售收入	68.6%	72.6%	74.8%	77.0%	77.5%	78.0%
营业税金及附加	-44	-51	-60	-72	-89	-109
%销售收入	1.3%	1.3%	1.4%	1.4%	1.4%	1.4%
销售费用	-1,016	-1,473	-1,763	-1,961	-2,439	-2,975
%销售收入	30.2%	36.7%	40.5%	39.0%	39.0%	39.0%
管理费用	-287	-272	-268	-310	-380	-455
%销售收入	8.5%	6.8%	6.2%	6.2%	6.1%	6.0%
研发费用	-409	-421	-539	-654	-819	-1,007
%销售收入	12.2%	10.5%	12.4%	13.0%	13.1%	13.2%
息税前利润 (EBIT)	553	698	623	875	1,120	1,404
%销售收入	16.4%	17.4%	14.3%	17.4%	17.9%	18.4%
财务费用	54	32	8	-8	-19	-24
%销售收入	-1.6%	-0.8%	-0.2%	0.2%	0.3%	0.3%
资产减值损失	-61	-204	-162	-2	0	0
公允价值变动收益	8	15	37	0	0	0
投资收益	12	33	65	0	0	0
%税前利润	1.9%	5.2%	9.9%	0.0%	0.0%	0.0%
营业利润	656	646	683	864	1,101	1,380
营业利润率	19.5%	16.1%	15.7%	17.2%	17.6%	18.1%
营业外收支	-14	-14	-27	-14	-14	-14
税前利润	642	633	656	850	1,087	1,366
利润率	19.1%	15.8%	15.1%	16.9%	17.4%	17.9%
所得税	-61	-27	-3	-85	-109	-137
所得税率	9.5%	4.3%	0.5%	10.0%	10.0%	10.0%
净利润	581	605	653	765	978	1,229
少数股东损益	1	4	1	0	0	0
归属于母公司的净利润	580	602	652	765	978	1,229
净利率	17.2%	15.0%	15.0%	15.2%	15.6%	16.1%

现金流量表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
净利润	581	605	653	765	978	1,229
少数股东损益	1	4	1	0	0	0
非现金支出	436	613	599	257	268	277
非经营收益	-14	-120	-182	-20	35	1
营运资金变动	-164	87	-17	-52	147	44
经营活动现金净流	839	1,186	1,052	950	1,428	1,552
资本开支	-670	-624	-973	-719	-709	-709
投资	-731	-947	163	0	0	0
其他	30	46	66	0	0	0
投资活动现金净流	-1,371	-1,526	-745	-719	-709	-709
股权募资	0	1	0	0	0	0
债权募资	-135	79	124	130	17	233
其他	-571	42	-578	-726	-931	-1,167
筹资活动现金净流	-706	122	-454	-596	-914	-934
现金净流量	-1,233	-214	-160	-365	-195	-91

资产负债表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
货币资金	1,322	1,125	968	598	398	304
应收款项	566	590	881	807	829	1,007
存货	491	507	548	507	609	690
其他流动资产	934	1,803	2,185	2,341	2,369	2,397
流动资产	3,313	4,025	4,583	4,253	4,205	4,398
%总资产	35.3%	38.5%	40.6%	37.1%	35.5%	35.3%
长期投资	834	1,236	825	825	825	825
固定资产	1,437	1,415	1,505	1,529	1,550	1,581
%总资产	15.3%	13.5%	13.3%	13.3%	13.1%	12.7%
无形资产	2,745	2,943	3,626	4,073	4,501	4,908
非流动资产	6,083	6,441	6,715	7,213	7,643	8,071
%总资产	64.7%	61.5%	59.4%	62.9%	64.5%	64.7%
资产总计	9,397	10,466	11,298	11,466	11,848	12,469
短期借款	51	130	685	792	809	1,042
应付款项	435	629	900	836	1,027	1,236
其他流动负债	329	354	429	481	589	711
流动负债	815	1,113	2,014	2,109	2,425	2,990
长期贷款	0	0	0	0	0	0
其他长期负债	526	600	230	247	242	207
负债	1,341	1,713	2,244	2,356	2,666	3,197
普通股股东权益	8,019	8,712	8,933	8,989	9,061	9,151
其中：股本	1,115	1,115	1,115	1,115	1,115	1,115
未分配利润	5,037	5,093	5,194	5,250	5,322	5,412
少数股东权益	36	40	121	121	121	121
负债股东权益合计	9,397	10,466	11,298	11,466	11,848	12,469

比率分析

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
每股指标						
每股收益	0.520	0.540	0.584	0.687	0.877	1.103
每股净资产	7.193	7.815	8.013	8.063	8.128	8.209
每股经营现金净流	0.753	1.064	0.944	0.852	1.281	1.392
每股股利	0.500	0.500	0.500	0.636	0.813	1.022
回报率						
净资产收益率	7.23%	6.90%	7.29%	8.51%	10.80%	13.43%
总资产收益率	6.17%	5.75%	5.77%	6.68%	8.26%	9.86%
投入资本收益率	6.16%	7.50%	6.35%	7.93%	10.06%	12.25%
增长率						
主营业务收入增长率	-3.35%	19.22%	8.48%	15.49%	24.43%	21.96%
EBIT 增长率	-3.97%	26.22%	-10.68%	40.35%	28.00%	25.37%
净利润增长率	-8.93%	3.71%	8.30%	17.49%	27.80%	25.65%
总资产增长率	-3.67%	11.38%	7.95%	1.49%	3.34%	5.24%
资产管理能力						
应收账款周转天数	52.5	44.8	51.6	50.0	40.0	40.0
存货周转天数	178.5	165.9	175.2	160.0	158.0	150.0
应付账款周转天数	59.0	46.9	51.6	50.0	49.0	48.0
固定资产周转天数	152.1	123.0	111.7	97.0	78.6	65.4
偿债能力						
净负债/股东权益	-18.09%	-19.76%	-10.74%	-5.43%	-3.03%	0.53%
EBIT 利息保障倍数	-10.3	-21.7	-75.2	111.1	59.3	58.3
资产负债率	14.27%	16.37%	19.86%	20.55%	22.51%	25.64%

来源：公司年报、国金证券研究所


市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	0	3	4	5	15
增持	1	2	2	4	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	2.00	1.40	1.33	1.44	1.00

来源：聚源数据

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得1分，为“增持”得2分，为“中性”得3分，为“减持”得4分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
 3.01~4.0=减持

投资评级的说明：

买入：预期未来6—12个月内上涨幅度在15%以上；

增持：预期未来6—12个月内上涨幅度在5%—15%；

中性：预期未来6—12个月内变动幅度在-5%—5%；

减持：预期未来6—12个月内下跌幅度在5%以上。



特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级(含C3级)的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、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。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路1088号 紫竹国际大厦5楼	地址：北京市东城区建国内大街26号 新闻大厦8层南侧	地址：深圳市福田区金田路2028号皇岗商务中心 18楼1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究