



信立泰 (002294.SZ)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

深耕 CKM 领域，创新驱动增长

业绩简评

2026年8月24日晚公司发布半年报，26H1实现营收24.79亿元，同比增长16.34%；实现归母净利润3.87亿元，同比增长6.03%，扣非归母净利润4.01亿元，同比增长15.64%。其中，26Q2单季度实现营收12.51亿元，同比增长17.02%；实现归母净利润1.62亿元，同比下降1.78%。

经营分析

创新药成为增长核心，产品结构持续优化 1 创新药收入12.14亿元(+26.84%)，占收入比重提升至48.97%，毛利率保持在83.40%，主要得益于：①信立坦医保价格体系趋稳、销量同比增长，②复立坦终端准入加速、销售好于预期；③恩那罗收入较快增长及信超妥市场准入稳步推进；其他药物收入10.00亿元(+6.77%)，主要得益于欣复泰收入快速增长，周制剂欣复泰 Plus 获批上市，有望进一步丰富骨质疏松产品组合；医疗器械收入2.03亿元(+11.56%)。从销售渠道看，零售及电商业务持续高速增长，持续加大处方外流需求的承接与转化力度，探索慢病管理新模式，患者用药的持续性及依从性提升。

深耕 CKM 领域，管线进入密集兑现阶段。公司在研管线稳步推进：SAL0140（口服小分子 ASI）新增慢性肾脏病（CKD）和原发性醛固酮增多症（PA）两项 II 期临床试验；SAL0132、SAL0120（高血压）的 II 期临床均完成入组。SAL0137（口服小分子 Lp(a) 药物）研发进展迅速，并显现出 BIC 的潜力。临床数据方面，SAL0139（口服小分子 PCSK9 抑制剂）目标给药剂量低于潜在竞品；SAL0120（CKD）的 II 期临床关键数据读出，显示其具有显著降低蛋白尿的潜力，临床开发前景良好。针对慢病领域未满足需求，公司布局化学药、生物药、小核酸、医疗器械等创新主线，在研管线众多，有望进一步深化公司在 CKM 领域龙头地位。

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 7.36/9.37/11.91 亿元，同比+12.9%/+27.3%/+27.1%；对应 EPS 为 0.66/0.84/1.07 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

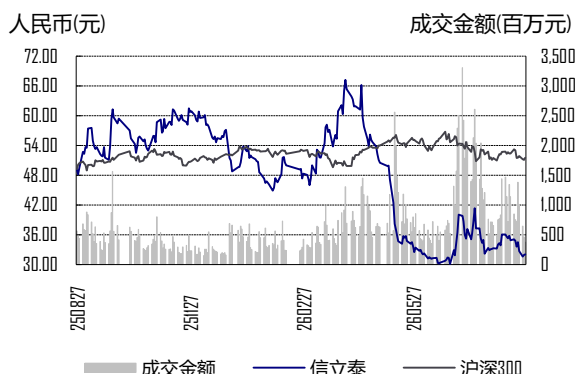
分析师：唐玉青（执业 S1130525080003）

tangyuqing@gjzq.com.cn

市价（人民币）：32.03 元

相关报告：

- 1.《信立泰年报及一季报点评：创新转型加速验证，JK07 数据读出在...》，2026.4.23
- 2.《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	736	937	1,191
归母净利润增长率	3.71%	8.30%	12.91%	27.34%	27.13%
摊薄每股收益(元)	0.540	0.584	0.660	0.840	1.068
每股经营性现金流净额	1.06	0.94	0.81	1.23	1.37
ROE(归属母公司)(摊薄)	6.90%	7.29%	8.18%	10.34%	13.02%
P/E	57.32	84.79	48.54	38.12	29.99
P/B	3.96	6.18	3.97	3.94	3.91

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	-1,232	-1,501	-1,793
%销售收入	31.4%	27.4%	25.2%	24.5%	24.0%	23.5%
毛利	2,308	2,915	3,254	3,795	4,754	5,836
%销售收入	68.6%	72.6%	74.8%	75.5%	76.0%	76.5%
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	-2,011	-2,489	-3,021
%销售收入	30.2%	36.7%	40.5%	40.0%	39.8%	39.6%
管理费用	-287	-272	-268	-271	-332	-397
%销售收入	8.5%	6.8%	6.2%	5.4%	5.3%	5.2%
研发费用	-409	-421	-539	-628	-813	-992
%销售收入	12.2%	10.5%	12.4%	12.5%	13.0%	13.0%
息税前利润 (EBIT)	553	698	623	813	1,030	1,318
%销售收入	16.4%	17.4%	14.3%	16.2%	16.5%	17.3%
财务费用	54	32	8	-8	-20	-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	15	15	15
%税前利润	1.9%	5.2%	9.9%	1.8%	1.4%	1.1%
营业利润	656	646	683	847	1,056	1,338
营业利润率	19.5%	16.1%	15.7%	16.9%	16.9%	17.5%
营业外收支	-14	-14	-27	-30	-15	-15
税前利润	642	633	656	817	1,041	1,323
利润率	19.1%	15.8%	15.1%	16.3%	16.6%	17.3%
所得税	-61	-27	-3	-82	-104	-132
所得税率	9.5%	4.3%	0.5%	10.0%	10.0%	10.0%
净利润	581	605	653	736	937	1,191
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	736	937	1,191
净利率	17.2%	15.0%	15.0%	14.6%	15.0%	15.6%

现金流量表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
净利润	581	605	653	736	937	1,191
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	-18	22	17
营运资金变动	-164	87	-17	-66	146	39
经营活动现金净流	839	1,186	1,052	908	1,372	1,525
资本开支	-670	-624	-973	-735	-710	-710
投资	-731	-947	163	0	0	0
其他	30	46	66	15	15	15
投资活动现金净流	-1,371	-1,526	-745	-720	-695	-695
股权募资	0	1	0	0	0	0
债权募资	-135	79	124	155	18	208
其他	-571	42	-578	-698	-893	-1,132
筹资活动现金净流	-706	122	-454	-544	-875	-924
现金净流量	-1,233	-214	-160	-356	-197	-94

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	606	405	308
应收款项	566	590	881	807	829	1,007
存货	491	507	548	540	650	737
其他流动资产	934	1,803	2,185	2,344	2,372	2,400
流动资产	3,313	4,025	4,583	4,297	4,256	4,453
%总资产	35.3%	38.5%	40.6%	37.3%	35.8%	35.6%
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%	13.0%	12.6%
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%	62.7%	64.2%	64.4%
资产总计	9,397	10,466	11,298	11,510	11,899	12,524
短期借款	51	130	685	816	835	1,043
应付款项	435	629	900	857	1,054	1,266
其他流动负债	329	354	429	482	591	713
流动负债	815	1,113	2,014	2,155	2,480	3,022
长期贷款	0	0	0	0	0	0
其他长期负债	526	600	230	247	242	238
负债	1,341	1,713	2,244	2,402	2,722	3,259
普通股股东权益	8,019	8,712	8,933	8,987	9,056	9,143
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	5,248	5,317	5,404
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	11,510	11,899	12,524

比率分析

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
每股指标						
每股收益	0.520	0.540	0.584	0.660	0.840	1.068
每股净资产	7.193	7.815	8.013	8.062	8.123	8.202
每股经营现金净流	0.753	1.064	0.944	0.815	1.231	1.368
每股股利	0.500	0.500	0.500	0.611	0.779	0.990
回报率						
净资产收益率	7.23%	6.90%	7.29%	8.18%	10.34%	13.02%
总资产收益率	6.17%	5.75%	5.77%	6.39%	7.87%	9.51%
投入资本收益率	6.16%	7.50%	6.35%	7.35%	9.23%	11.47%
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%	30.42%	26.73%	27.88%
净利润增长率	-8.93%	3.71%	8.30%	12.91%	27.34%	27.13%
总资产增长率	-3.67%	11.38%	7.95%	1.88%	3.38%	5.25%
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%	-5.26%	-2.83%	0.49%
EBIT 利息保障倍数			-75.2	99.2	52.7	53.9
资产负债率	14.27%	16.37%	19.86%	20.87%	22.88%	26.03%

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	0	0	2	13
增持	1	2	2	2	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	2.00	2.00	2.00	1.50	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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、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

电话：021-80234211

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 5 楼

北京

电话：010-85950438

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100005

地址：北京市东城区建国门内大街 26 号

新闻大厦 8 层南侧

深圳

电话：0755-86695353

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

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