

亿帆鑫富 (002019)

## 获胜新发诉讼案件，泛酸钙或迎来转机

	丁丹 (分析师)	胡博新 (分析师)	杨松 (研究助理)
	0755-23976735	0755-23976766	0755-23976734
	dingdan@gtjas.com	huboxin@gtjas.com	yangsong@gtjas.com
证书编号	S0880514030001	S0880514030007	S0880114080037

本报告导读：公司在与新发诉讼案件终审判决中获胜，可能会对公司未来泛酸钙业务带来有利影响，维持公司增持评级。

### 事件：

公司 12 月 31 日晚间公告称，公司收到上海市高级人民法院对公司诉讼新发药业的终审判决书，公司获胜。主要判决要求为：

- 1) 新发应立即停止对公司泛酸钙生产工艺的侵犯。“被告新发药业有限公司立即停止对原告亿帆鑫富药业股份有限公司享有的微生物酶法拆分生产 D-泛酸钙工艺中的技术指标、生产操作的具体方法和要点、异常情况处理方法等技术信息、5000T 泛酸钙的工艺流程图中记载技术信息的整体组合商业秘密的侵犯。”
- 2) 新发赔偿公司 910 万元损失和费用。“被告新发药业有限公司、姜红海、马吉锋在本判决生效之日起十日内赔偿原告亿帆鑫富药业股份有限公司经济损失人民币 900 万元、合理费用人民币 10 万元，三被告对上述债务互负连带责任”

### 评论：

- 期待判决结果得到有效执行。公司就泛酸钙侵权已进行多年诉讼，本次终审判决为事件画上圆满句号。法院判决要求新发停止相关侵权，理论上新发药业将不得再生产销售相关产品，但实际的结果有赖于法院判决的执行情况，如相关判决能够得到有效执行，将极大利好公司泛酸钙业务。
- 海外市场价格如改善将带动公司泛酸钙业务反转，维持增持评级。目前公司产量为 8000-10000 吨，新发泛酸钙产量约 5000-6000 吨，两者出口比例均为 70-80%，即海外业务是核心竞争领域。新发败诉后，部分新发海外大客户为避免可能的法律和经营风险（连带诉讼或海关查处等），可能会停止向新发采购。乐观假设，如未来海外泛酸钙因新发断供，价格上行到 100 元/kg，公司出口 7000 吨，则泛酸钙海外业务能够给公司贡献的收入和利润分别为 7 亿、2-3 亿（之前海外业务预测为收入 4-5 亿，利润预测为 1.5-2 亿）。但需提醒的是，海外市场价格改善，仍然有赖于法院判决结果的执行情况以及下游客户的选择情况，未来的实际影响还有待观察。维持公司 2014-2016EPS 为 1.00/1.31/1.69 元的预测（2014 年为备考 EPS，制剂贡献约 0.4-0.5 元），维持目标价 42 元，维持增持评级。
- 风险提示：法院判决结果执行效果大幅低于预期

评级：**增持**

上次评级：增持

目标价格：**42.00**

上次预测：42.00

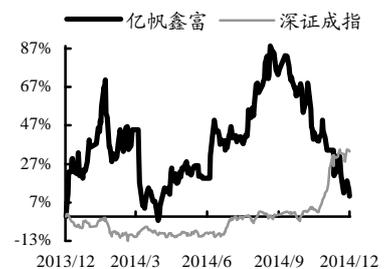
当前价格：**21.91**

2014.12.30

### 交易数据

52 周内股价区间 (元)	19.00-37.98
总市值 (百万元)	9,647
总股本/流通 A 股 (百万股)	440/205
流通 B 股/H 股 (百万股)	0/0
流通股比例	47%
日均成交量 (百万股)	5.21
日均成交值 (百万元)	147.95

### 52 周内股价走势图



### 相关报告

- 《外延并购走出第一步，未来值得期待》2014.12.16
- 《从品种耕耘到产业整合》2014.11.06
- 《亿帆生物保持高速增长》2014.10.26
- 《借壳重组工作基本完成，经营将加速》2014.09.29
- 《优势专科药的价值链整合者》2014.09.16

表 1: 与新发的诉讼案件进展回顾

时间	事项
2010 年 1 月 6 日	鑫富提起诉讼, 追究姜红海、马吉锋、新发公司等侵犯商业秘密
2012 年 5 月 21 日	上海市一中院做出判决, 判决新发公司立即停止对公司商业秘密的侵犯, 姜红海、马吉锋和新发公司赔偿公司经济损失人民币 3156 万元及合理费用 10 万元。
2012 年 6 月 5 日	姜红海、马吉锋和新发公司向上海市高院提起上诉
2014 年 7 月 3 日	上海市高院开庭审理
2014 年 12 月 30 日	公司收到上海市高院终审判决书, 公司获胜

数据来源: 公司公告, 国泰君安证券研究

## 本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

### 分析师声明

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，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

### 免责声明

本报告仅供国泰君安证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，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，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。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。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构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中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，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。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作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。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许范围内使用，并注明出处为“国泰君安证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息或进而交易本报告中提及的证券。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

### 评级说明

#### 1. 投资建议的比较标准

投资评级分为股票评级和行业评级。以报告发布后的 12 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。

#### 2. 投资建议的评级标准

报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅。

	评级	说明
股票投资评级	增持	相对沪深 300 指数涨幅 15%以上
	谨慎增持	相对沪深 300 指数涨幅介于 5%~15%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于 -5%~5%
	减持	相对沪深 300 指数下跌 5%以上
行业投资评级	增持	明显强于沪深 300 指数
	中性	基本与沪深 300 指数持平
	减持	明显弱于沪深 300 指数

## 国泰君安证券研究

	上海	深圳	北京
地址	上海市浦东新区银城中路 168 号上海银行大厦 29 层	深圳市福田区益田路 6009 号新世界商务中心 34 层	北京市西城区金融大街 28 号盈泰中心 2 号楼 10 层
邮编	200120	518026	100140
电话	(021) 38676666	(0755) 23976888	(010) 59312799
E-mail:	gtjaresearch@gtjas.com		