

富祥股份—刚需市场增长，“限抗”乘势而上

投资亮点

公司深度报告

2016年10月20日

联系人

智银投资

zytz@sz-zhiyin.com

地址：江苏省苏州市工业园区

星阳街

苏州智银投资咨询有限公司

<http://www.sz-zhiyin.com/>

- **“限抗”政策下，抗生素行业“去伪存真”**：2011年以来，为应对抗生素过度使用造成的细菌耐药性日益加重问题，国家颁布一系列政策，并开始专项整治活动。2011年至2013年间，抗生素市场经历了较大幅度的滑坡，抗生素主要原料药价格以及抗生素用药大幅下降。市场趋于合理，去除部分过剩产能，不具备核心竞争力的企业选择“知难而退”。抗生素用药逐步规范化，重症感染的“刚需”部分仍然为市场优胜者带来持续收益。
- **复方制剂抗生素、培南类抗生素等脱颖而出**：除去抗生素不合理用药部分，抗生素作为“救命药”对于重症感染及复杂感染情况的治疗不可或缺。培南类抗生素是一类非典型β-内酰胺类抗生素，相对其他β-内酰胺类抗生素（包括青霉素、头孢菌素等），具有更广谱、更强抗菌作用，且较难被β-内酰胺酶降解，不易出现细菌耐药。另外，在单一β-内酰胺类抗生素用药细菌耐药严重情况下，复方制剂不失为较好解决方案。市场对这两类抗生素品种也逐渐认可，在整体市场缓慢时保持了较好的增长势头。
- **富祥“精耕细作”，占据细分领域一席之地**：富祥股份专注于β-内酰胺类酶抑制剂中间体及原料药和培南类抗生素中间体及母核等产品，通过多年探索，形成培南类产品从原始物料4-AA开始到美罗培南粗品的完整产业链，并且β-内酰胺酶抑制剂他唑巴坦、舒巴坦系列产品已经在市场占据重要地位。
- **不断优化改进，方能立于不败之地**：富祥通过不断进行工艺摸索和改进，形成了自己4-AA制备新工艺，自制质优价廉的4-AA产品，保持了公司市场竞争力。在他唑巴坦和舒巴坦等相关产品方面，建立起强有力的专业研发体系、缜密的生产保证体系和健全的营销体系。通过优化工艺带来的成本降低效应使得公司在产品价格小幅下降时仍能保持毛利的持续增长。
- **多重利好，前景光明**：1) 公司召开董事会审议通过了《关于向激励对象授予限制性股票的议案》，向公司董事、高级管理人员、中层管理人员、核心团队成员等共计227名激励对象定向发行332万股新股。2) 公司公告拟以476万元购买潍坊奥通药业有限公司70%的股权，公司的此次并购将充分利用奥通现有的生产资质、生产场地、生产设备、人力资源、销售渠道等，解决公司目前舒巴坦、他唑巴坦及相关产品产能瓶颈的痛点，快速增加公司产品产能。
- **风险提示**：（1）“限抗”政策升级风险；（2）出口需求减少风险；（3）同质化竞争风险；（4）产能饱和风险



欲订阅报告全文，请与我们联系：

zytz@sz-zhiyin.com

谢谢~

信息披露

分析师承诺

本人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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

与公司有关的信息披露

本公司在知晓范围内履行披露义务。客户可向本公司索取有关披露资料 zytz@sz-zhiyin.com。

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

强烈推荐：相对强于市场表现 30% 以上；

推荐：相对强于市场表现 15%~30%；

持有：相对市场表现在 -15%~+15% 之间波动；

卖出：相对弱于市场表现-15% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。智银投资使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数：沪深 300 指数

法律声明

本报告仅供苏州智银投资咨询有限公司（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客户。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司

<http://www.sz-zhiyin.com/>网站刊载的完整报告为准，本公司并接受客户的后续问询。

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、价值及投资收入可能会波动。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。

客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。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。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户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。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司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。

若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。