

基础化工

维生素9月月报：聚焦维生素E品种，预计量、价双兑现

投资要点：

➤ 巴斯夫路德维希港爆炸影响仍在延续，维生素E出口环比大幅增长验证此轮行情能够兑现到业绩

7月29日巴斯夫路德维希港发生爆炸事故；8月7日，巴斯夫宣布部分维生素A、维生素E、类胡萝卜素产品以及部分香原料产品供应遭遇不可抗力；8月25日，巴斯夫宣布对装置恢复的时间判断，预计首先生产香原料。部分香原料产品不会早于2024年10月之前生产，其余产品不会早于2024年11月底之前生产。其次是维生素E、维生素A和类胡萝卜素产品，根据目前推断，这些产品的投产时间不会早于2025年1月。此次爆炸事件导致维生素E/A供应阶段性受影响从而催化产品涨价，从爆炸至今维生素E价格涨幅48.6%，维生素A价格涨幅148.6%。同时国内厂商也将弥补部分因巴斯夫爆炸造成的市场空缺，以维生素E为例，2024年8月出口10028.8万吨，环比增长42.2%，同比增长50.5%，可见量、利双升，预计此轮行情能够兑现到生产企业业绩。

➤ 维生素重点品种

维生素E：截至9月20日，报价为137.5元/千克，较8月末的140元/千克下跌2.5元/千克，跌幅为1.8%；较7月末的95.5元/千克上涨42元/千克，涨幅为44%。巴斯夫维生素E恢复投产时间预计不会早于2025年1月，国内厂商也将弥补部分因巴斯夫爆炸造成的市场空缺。

维生素A：截至9月20日，报价为225元/千克，较8月末的290元/千克下跌65元/千克，跌幅为22.4%；较7月末的100元/千克上涨125元/千克，涨幅为125%。巴斯夫维生素A恢复投产时间预计不会早于2025年1月，但近日万华化学4.8万吨/年的柠檬醛装置各工序成功投料试车并顺利产出合格产品，其维生素A预计年底投产，届时行业竞争将加剧。

维生素D3：截至9月20日，报价为265元/千克，较8月末的265元/千克持平；较7月末的240元/千克上涨25元/千克，涨幅为10.4%。维生素D3价格较为坚挺，原料端供应紧缺问题仍存在，头部企业仍未出最新调价政策，后续关注涨价后交易执行量情况。

维生素K3：截至9月20日，报价为122.5元/千克，较8月末的117.5元/千克上涨5元/千克，涨幅为4.3%；较7月末的112.5元/千克上涨10元/千克，涨幅为8.9%。国内企业出口报价上涨，有海外企业恢复生产和供应，国际市场价格稳定。上游原材料铬矿石报价有回落，有利于增厚生产企业利润。

➤ 下游猪、鸡利润近期略有回落

猪：7月，全国能繁母猪存栏量为4041万头，较6月上升3万头，涨幅0.1%；商品猪（样本企业）存栏量为3433万头，较6月上升49.25万头，涨幅1.5%。猪企利润自5月起有明显改善，近期略有回落。截至2024年9月20日，自繁自养生猪利润为9.49元/斤，较上月末下降3.85%。

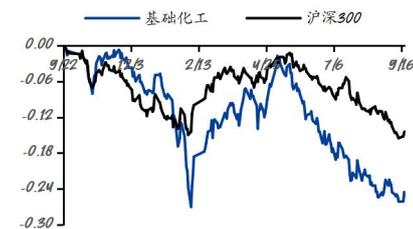
鸡：截至9月20日，主产区白羽肉鸡平均价为7.19元/公斤，较上月末下降0.19元/公斤；白羽肉鸡养殖利润为-3.11元/羽，较上月末下降2.12元/羽。

➤ 投资建议

建议关注受益于维生素A、维生素E涨价的浙江医药、新和成；

强于大市（维持评级）

一年内行业相对大盘走势



团队成员

分析师：周丹露(S0210524050020)
zdl30566@hfzq.com.cn

相关报告

1、维生素7月月报：关注装置不可抗力影响，重视维生素E及维生素A涨价趋势——2024.08.02



受益于维生素 D3 涨价的花园生物;受益于维生素 K3 涨价的兄弟科技。

➤ **风险提示**

需求不及预期;企业因不可抗力导致装置变动;原材料价格大幅上



正文目录

1 各品种维生素及原材料价格一览.....	4
2 各品种维生素出口情况.....	6
3 生产装置情况.....	7
4 下游需求跟踪.....	9
5 维生素板块及重点公司走势.....	10
6 投资建议.....	11
7 风险提示.....	11

图表目录

图表 1: 维生素 E 价格 (元/千克)	4
图表 2: 维生素 A 价格 (元/千克)	4
图表 3: 维生素 D3 价格 (元/千克)	5
图表 4: 维生素 K3 价格 (元/千克)	5
图表 5: 维生素 B1 价格 (元/千克)	5
图表 6: 维生素 B3 (烟酰胺) 价格 (元/千克)	5
图表 7: 维生素 B5 (泛酸钙) 价格 (元/千克)	5
图表 8: 维生素 H (生物素) 价格 (元/千克)	5
图表 9: 维生素 B12 价格 (元/千克)	5
图表 10: 维生素 C 价格 (元/千克)	5
图表 11: 部分原材料价格.....	6
图表 12: 维生素 E 出口数量 (吨) 及同比.....	7
图表 13: 维生素 A 出口数量 (吨) 及同比.....	7
图表 14: 维生素 B1 出口数量 (吨) 及同比.....	7
图表 15: 维生素 B3 或 B5 出口数量 (吨) 及同比.....	7
图表 16: 维生素 B12 出口数量 (千克) 及同比.....	7
图表 17: 维生素 C 出口数量 (千克) 及同比.....	7
图表 18: 各品种维生素生产装置调整计划.....	8
图表 19: 能繁母猪及商品猪存栏.....	9
图表 20: 生猪出栏价及自繁生猪养殖利润.....	9
图表 21: 白羽鸡养殖利润及平均价.....	10
图表 22: 维生素指数.....	10
图表 23: 维生素上市公司月度行情.....	10



1 各品种维生素及原材料价格一览

维生素 E: 截至9月20日, 报价为137.5元/千克, 较8月末的140元/千克下跌2.5元/千克, 跌幅为1.8%; 较7月末的95.5元/千克上涨42元/千克, 涨幅为44%。

维生素 A: 截至9月20日, 报价为225元/千克, 较8月末的290元/千克下跌65元/千克, 跌幅为22.4%; 较7月末的100元/千克上涨125元/千克, 涨幅为125%。

维生素 D3: 截至9月20日, 报价为265元/千克, 较8月末的265元/千克持平; 较7月末的240元/千克上涨25元/千克, 涨幅为10.4%。

维生素 K3: 截至9月20日, 报价为122.5元/千克, 较8月末的117.5元/千克上涨5元/千克, 涨幅为4.3%; 较7月末的112.5元/千克上涨10元/千克, 涨幅为8.9%。

维生素 B1: 截至9月20日, 报价为201元/千克, 较8月末的200元/千克上涨1元/千克, 涨幅为0.5%; 较7月末的195元/千克上涨6元/千克, 涨幅为3.1%。

维生素 B3 (烟酰胺): 截至9月20日, 报价为50元/千克, 较8月末的50元/千克持平; 较7月末的38元/千克上涨12元/千克, 涨幅为31.6%。

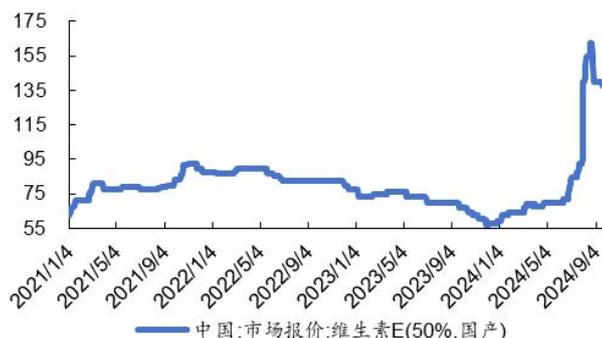
维生素 B5 (泛酸钙): 截至9月20日, 报价为56元/千克, 较8月末的57.5元/千克下跌-1.5元/千克, 跌幅为2.6%; 较7月末的53元/千克上涨3元/千克, 涨幅为5.7%。

维生素 H (生物素): 截至9月20日, 报价为36元/千克, 较8月末的37元/千克下跌-1元/千克, 跌幅为2.7%; 较7月末的32元/千克上涨4元/千克, 涨幅为12.5%。

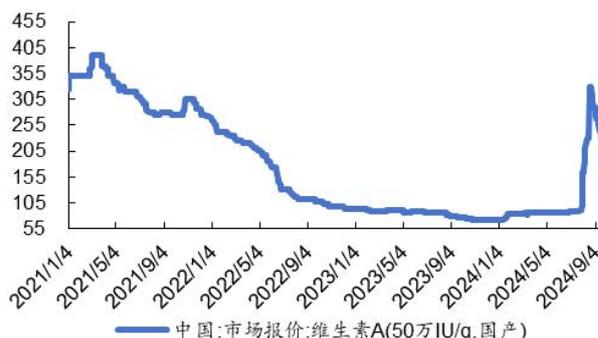
维生素 B12: 截至9月20日, 报价为113元/千克, 较8月末的113元/千克持平; 较7月末的110元/千克上涨3元/千克, 涨幅为2.7%。

维生素 C: 截至9月20日, 报价为26.5元/千克, 较8月末的26.5元/千克持平; 较7月末的26.5元/千克持平。

图表 1: 维生素 E 价格 (元/千克)



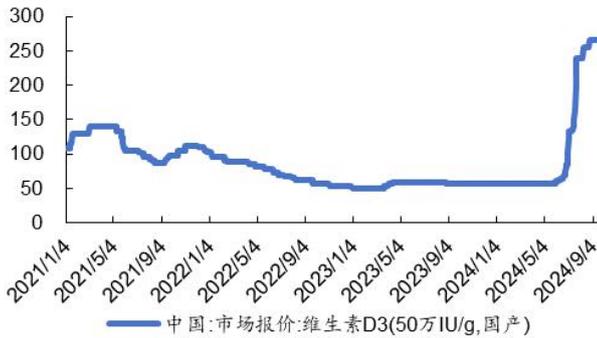
图表 2: 维生素 A 价格 (元/千克)



来源: Wind, 华福证券研究所

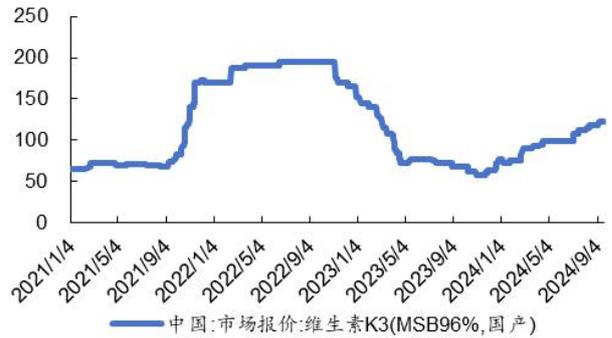
来源: Wind, 华福证券研究所

图表 3: 维生素 D3 价格 (元/千克)



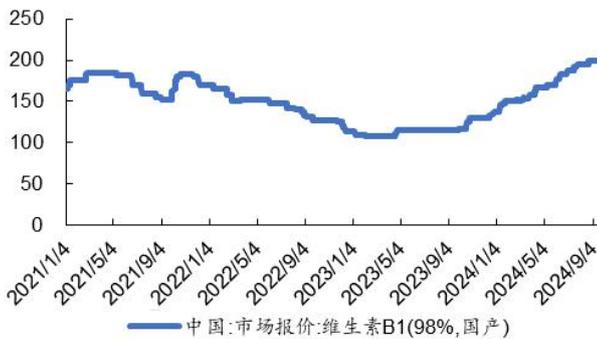
来源: Wind, 华福证券研究所

图表 4: 维生素 K3 价格 (元/千克)



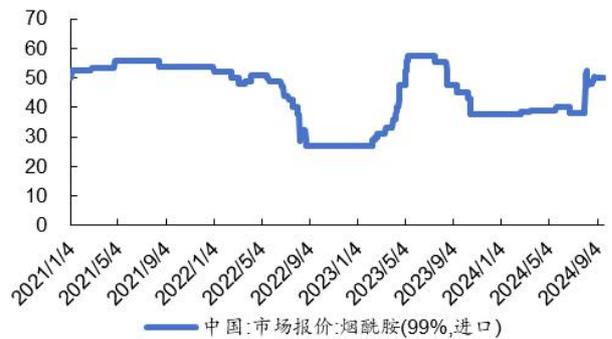
来源: Wind, 华福证券研究所

图表 5: 维生素 B1 价格 (元/千克)



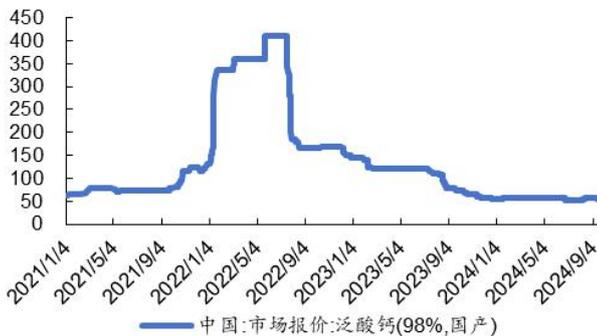
来源: Wind, 华福证券研究所

图表 6: 维生素 B3 (烟酰胺) 价格 (元/千克)



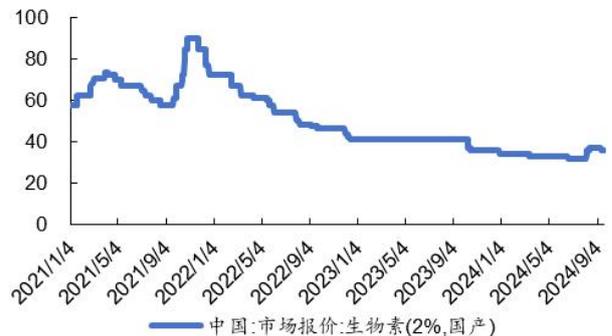
来源: Wind, 华福证券研究所

图表 7: 维生素 B5 (泛酸钙) 价格 (元/千克)



来源: Wind, 华福证券研究所

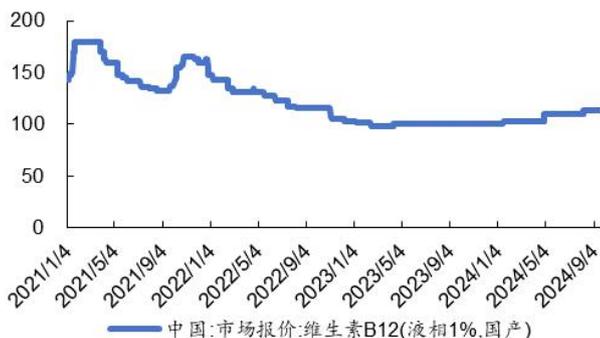
图表 8: 维生素 H (生物素) 价格 (元/千克)



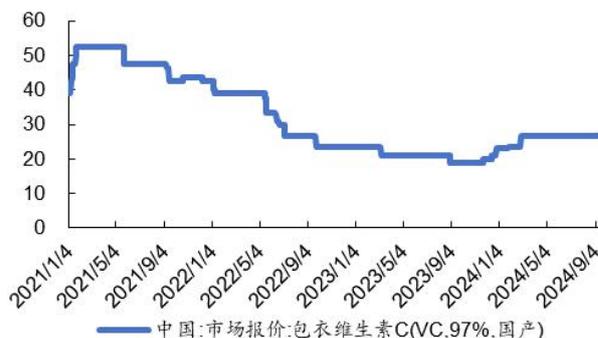
来源: Wind, 华福证券研究所

图表 9: 维生 B12 价格 (元/千克)

图表 10: 维生素 C 价格 (元/千克)



来源: Wind, 华福证券研究所



来源: Wind, 华福证券研究所

重点品种主要原材料价格。9月(截至9月20日), 甲醛均价为1069.3元/吨, 较8月均价下降0.5%; 乙炔(瓶气40L)均价为80元/公斤, 较8月均价持平; 丙酮均价5766.1元/吨, 较8月均价下降10.9%; 异丁烯均价9507.1元/吨, 较8月均价下降6.7%; 间甲酚21500元/吨, 较8月均价下降3.6%; 铬粉矿(42-44%, 南非进口)均价63元/吨度, 较8月均价下降1.4%; 玉米均价2295.9元/吨, 较8月均价下降1.4%。

图表 11: 部分原材料价格

原料	甲醛-元/吨	乙炔-瓶气(40L)-元/公斤	丙酮-元/吨	异丁烯-元/吨	间甲酚-元/吨	铬矿石(粉矿):42-44%:南非-元/吨	玉米-元/吨
9月均价(截至9月20日)	1,069.3	80.0	5,766.1	9,507.1	21,500.0	63.0	2,295.9
8月均价	1,074.3	80.0	6,475.0	10,186.4	22,314.3	63.9	2,327.8
7月均价	1,100.5	80.0	7,607.5	10,352.5	23,000.0	66.2	2,383.48
6月均价	1,161.6	80.0	8,035.5	10,910.5	23,000.0	66.8	2,353.79
涨跌幅(9月较8月)	-0.5%	0.0%	-10.9%	-6.7%	-3.6%	-1.4%	-1.4%
相关维生素品种	VA/VE	VE	VA/VE	VE	VE	VK3	VC

数据来源: 百川盈孚、隆众资讯、iFinD, 华福证券研究所

2 各品种维生素出口情况

维生素 E: 8月出口量为10028.80吨, 同比增长50.5%, 1-8月累计同比增长3%。

维生素 A: 7月出口量为625.61吨, 同比增长106.7%, 1-7月累计同比增长27.2%。

维生素 B1: 7月出口量为694.22吨, 同比增长41.8%, 1-7月累计同比减少1.3%。

维生素 B3 或 B5: 7月出口量为1,974.60吨, 同比下降12.6%, 1-7月累计同比

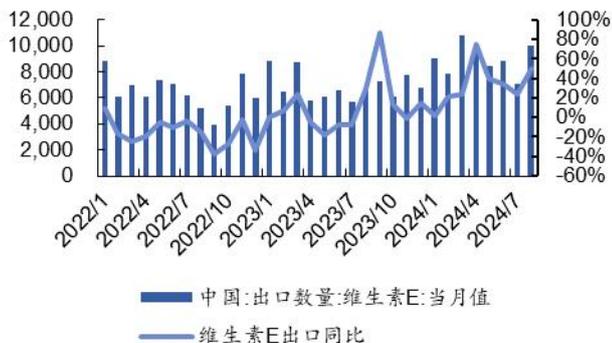


增长 22.5%。

维生素 B12: 7 月出口量为 16.59 吨, 同比下降 82.9%, 1-7 月累计同比减少 19.6%。

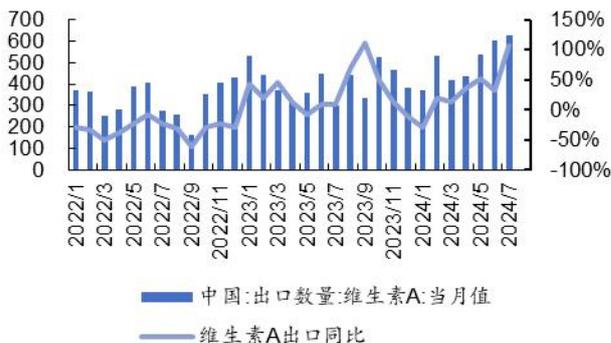
维生素 C: 7 月出口量为 13758 吨, 同比下降 4.5%, 1-7 月累计同比增长 2.9%。

图表 12: 维生素 E 出口数量 (吨) 及同比



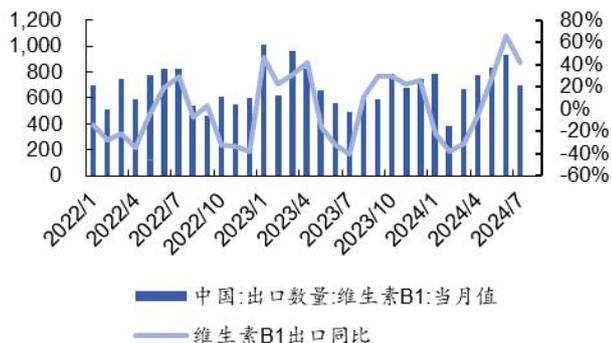
来源: Wind, 华福证券研究所

图表 13: 维生素 A 出口数量 (吨) 及同比



来源: Wind, 华福证券研究所

图表 14: 维生素 B1 出口数量 (吨) 及同比



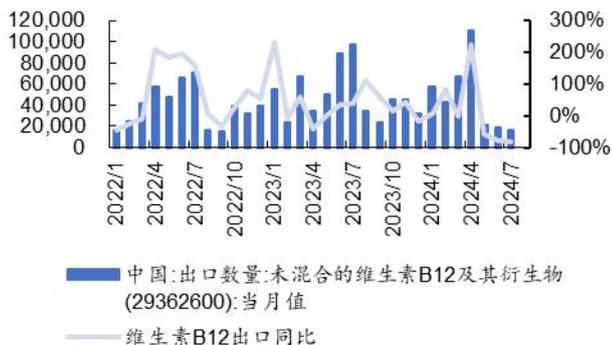
来源: Wind, 华福证券研究所

图表 15: 维生素 B3 或 B5 出口数量 (吨) 及同比



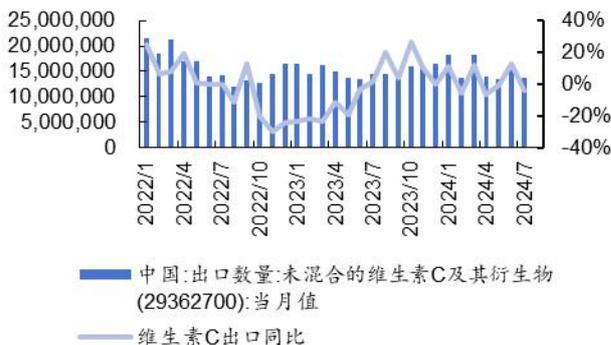
来源: Wind, 华福证券研究所

图表 16: 维生素 B12 出口数量 (千克) 及同比



来源: Wind, 华福证券研究所

图表 17: 维生素 C 出口数量 (千克) 及同比



来源: Wind, 华福证券研究所

3 生产装置情况

维生素 A: 7 月 31 日帝斯曼-芬美意表示或计划延长其维生素部门夏季停产时间, 具



体规划实施将视市场情况而定。9月5日，巴斯夫称工厂维修正在按计划进行，近期会对额外释放的部分产品进行第二次批量分配，19日称该工厂正在维修，关注后期工厂维修和复产计划。近日，万华化学4.8万吨/年的柠檬醛装置各工序成功投料试车并顺利产出合格产品，其维生素A预计年底投产，届时行业竞争格局将产生巨大变化，行业集中度分散，竞争加剧。

维生素E: 浙江医药结束检修恢复生产；新和成山东VE工厂结束检修，逐步恢复生产；北沙制药维生素E生产线计划于8月底开始停产检修，预计停产检修持续8周-10周。巴斯夫称工厂维修正在按计划进行，近期会对额外释放的部分产品进行第二次批量分配。

维生素C: 厂家多处检修状态，部分报价回落，贸易价格稳定，关注行业生产情况。江苏江山制药5月正式恢复维生素C系列生产，预计6月份恢复全部规格产品供应。新和成黑龙江工厂维生素C线计划5月上旬开始停产检修及改造，为期5个月。

维生素B1: 国内厂家价格坚挺，有厂家计划检修，贸易市场价格坚挺。

维生素B12: 根据博亚和讯，维生素B12有工厂停产。

维生素K3: 国内企业出口报价上涨，有海外企业恢复生产和供应，国际市场价格稳定。

图表 18: 各品种维生素生产装置调整计划

产品及企业	生产现状	调整计划
维生素 A		
新和成维生素有限公司	正常供应	装置开工正常，暂无停产检修计划
浙江医药股份有限公司	正常供应	暂无检修计划
新发药业有限公司	正常供应	装置开工低位
厦门金达威集团股份有限公司	正常供应	4月1日起，复工复产
维生素 B2		
广济药业(孟州)有限公司	供应正常	装置开工正常，暂无检修计划
恩贝集团有限公司	供应正常	装置开工正常，暂无检修计划
河南巨龙生物工程有限公司	停产检修	已停产检修，预计检修时长30天
维生素 B3		
安徽瑞邦生物科技有限公司	供应趋紧	装置开工低位
浙江兰博生物科技股份有限公司	供应正常	装置开工正常
山东昆达生物科技有限公司	供应趋紧	装置开工正常
天津中瑞药业股份有限公司	供应正常	装置开工正常
维生素 C		
石药集团维生药业(石家庄)有限	供应正常/消耗库存为主	计划6月初停产检修，预计9月底恢复正常生产

公司	供应正常/消耗库存为主	
新和成维生素有限公司	供应正常/消耗库存为主	5月上旬已停产，进行产线检修和改造，预计10月份结束
山东天力药业	供应正常/消耗库存为主	6月底停产检修，为期3个半月
鲁维制药	供应正常/消耗库存为主	6月15日开始停产检修4个月
郑州拓洋实业有限公司	供应正常	装置开工正常
维生素 E		
新和成维生素有限公司	供应正常	计划7月上旬到9月上旬进行停产检修，检修时长预计约8-9周
浙江医药股份有限公司	供应正常	计划7月中旬开始停产检修，停产检修期约为2个月。现已逐步复产中。
吉林北沙制药有限公司	供应正常	计划8月底开始停产检修，检修时长8-10周。预计10月底复产。
浙江威仕生物科技有限公司	供应正常	装置开工正常
维生素 B5		
新发药业有限公司	供应正常	装置开工低位
杭州鑫富科技有限公司	供应正常	-
安徽华恒生物科技股份有限公司	供应正常	暂无检修计划

数据来源：隆众资讯，华福证券研究所

4 下游需求跟踪

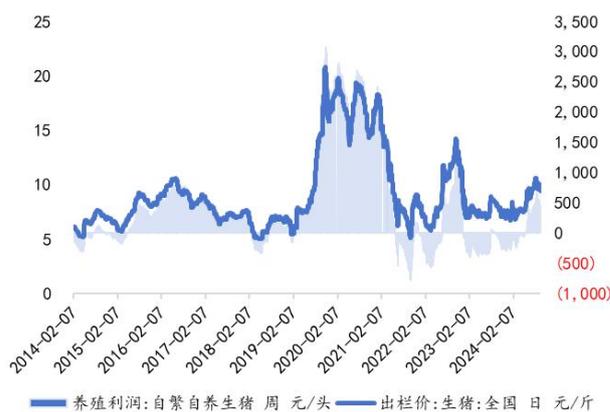
7月，全国能繁母猪存栏量为4041万头，较6月上升3万头，涨幅0.1%；商品猪（样本企业）存栏量为3433万头，较6月上升49.25万头，涨幅1.5%。猪企利润自5月起有明显改善，近期略有回落。截至2024年9月20日，自繁自养生猪利润为9.49元/斤，较上月末下降3.85%。

图表 19: 能繁母猪及商品猪存栏



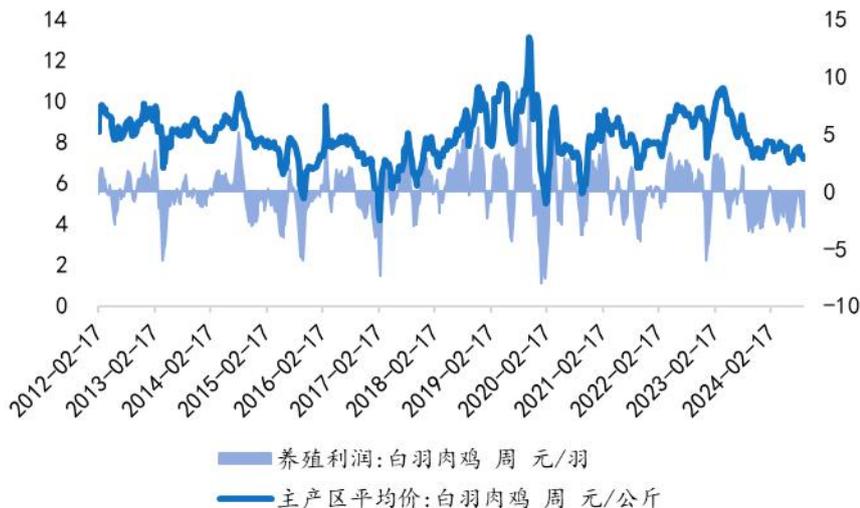
来源：iFinD，华福证券研究所

图表 20: 生猪出栏价及自繁生猪养殖利润



来源：iFinD，华福证券研究所

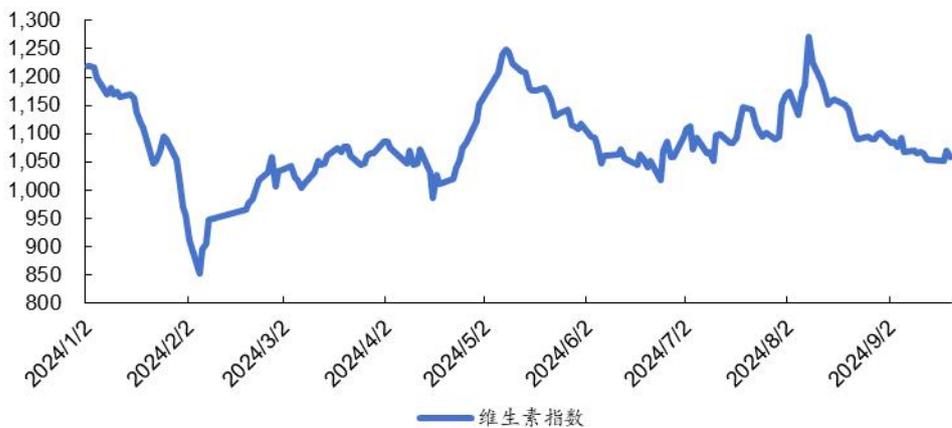
截至9月20日，主产区白羽肉鸡平均价为7.19元/公斤，较上月末下降0.19元/公斤；白羽肉鸡养殖利润为-3.11元/羽，较上月末下降2.12元/羽。


图表 21: 白羽鸡养殖利润及平均价


来源: iFinD, 华福证券研究所

5 维生素板块及重点公司走势

截至 2024 年 9 月 20 日, Wind 维生素指数为 1058 点, 较 2024 年 8 月 30 日下跌 4%。

图表 22: 维生素指数


来源: Wind, 华福证券研究所

图表 23: 维生素上市公司月度行情

公司	股票代码	收盘价(元)	市值(亿元)	月度涨跌幅(%)	年度涨跌幅(%)
新和成	002001	18.9	583.9	-2.3	11.4
安迪苏	600299	9.8	261.5	-4.6	21.9
花园生物	300401	12.7	68.9	-4.1	7.7
浙江医药	600216	14.7	141.5	1.5	37.1
金达威	002626	12.9	78.9	-6.6	-20.8
兄弟科技	002562	3.3	34.6	-1.5	-19.6

数据来源: iFind, 华福证券研究所

注: 收盘价截至 2024 年 9 月 20 日



6 投资建议

建议关注受益于维生素 A、维生素 E 涨价的**浙江医药**、**新和成**；受益于维生素 D3 涨价的**花园生物**；受益于维生素 K3 涨价的**兄弟科技**。

7 风险提示

需求不及预期；企业因不可抗力导致装置变动；原材料价格大幅上涨

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，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。

一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。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及资料保持在最新状态，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。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”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。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）

联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfjys@hfzq.com.cn