

基础化工

维生素 10 月月报：巴斯夫延迟维生素 E、A 复产时间，价格有望延续涨势

投资要点：

- 巴斯夫延迟维生素 E、A 复产时间，维生素 E 出口继续同比大幅增长，看好后续业绩持续兑现

2024年10月17日，巴斯夫更新事故后产品投产时间推断。香原料方面，白花醇、甲基紫罗兰酮 70 和 DL-薄荷脑 FG 的投产时间推断符合预期，预计将从 2024 年 10 月的最后一周开始。对于其他产品，需要对之前公布的投产时间推断进行调整。其余香原料的生产预计将在 2025 年 4 月到 6 月分阶段重启，由 B-紫罗兰酮产品开始。营养素原料方面，目前预计将于 2025 年 4 月初重新开始生产维生素 A，在 2025 年 7 月初重新开始生产维生素 E 和类胡萝卜素产品。该消息公布后，维生素 E、维生素 A 迅速止跌回升。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 9 月出口 10,321.89 万吨，同比增长 41.4%，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 10 月 25 日，报价为 130 元/千克，较上月末的 137.5 元/千克下跌 7.5 元/千克，跌幅为 -5.5%。巴斯夫宣布维生素 E 恢复投产时间延后至 2025 年 7 月初，维生素 E 价格迅速止跌回升，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 10 月 25 日，报价为 180 元/千克，较上月末的 225 元/千克下跌 45 元/千克，跌幅为 -20%。巴斯夫宣布维生素 A 恢复投产时间延后至 2025 年 4 月，维生素 A 价格迅速止跌回升，但也需要注意万华化学 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 10 月 25 日，报价为 242.5 元/千克，较上月末的 265 元/千克下跌 22.5 元/千克，跌幅为 -8.5%。目前主要厂家基本停报停签，市场以消耗库存为主。

下游生猪利润回落、白羽鸡利润有所恢复

猪：9 月，全国能繁母猪存栏量为 4062 万头，较 8 月上升 26 万头，涨幅 0.6%；商品猪（样本企业）存栏量为 3644 万头，较 8 月上升 27.89 万头，涨幅 0.8%。猪企利润自 5 月起有明显改善，近期略有回落。截至 2024 年 10 月 25 日，自繁自养生猪利润为 8.86 元/斤，较上月末下降 1%。

鸡：截至 10 月 25 日，主产区白羽肉鸡平均价为 7.53 元/公斤，较上月末上升 0.43 元/公斤；白羽肉鸡养殖利润为 -2.29 元/羽，较上月末下降 0.82 元/羽。

投资建议

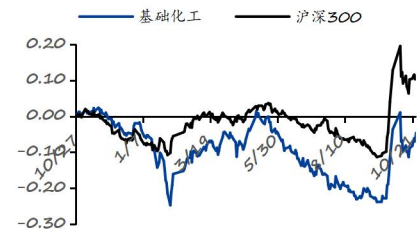
建议关注受益于维生素 A、维生素 E 涨价的浙江医药、新和成；受益于维生素 D3 涨价的花园生物。

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

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 9 月月报：聚焦维生素 E 品种，预计量、价双兑现——2024.09.22



正文目录

1 各品种维生素及原材料价格一览	3
2 各品种维生素出口情况	5
3 生产装置情况	6
4 下游需求跟踪	8
5 维生素板块及重点公司走势	8
6 投资建议	9
7 风险提示	9

图表目录

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



1 各品种维生素及原材料价格一览

维生素 E: 截至 10 月 25 日, 报价为 130 元/千克, 较上月末的 137.5 元/千克下跌 7.5 元/千克, 跌幅为 -5.5%。

维生素 A: 截至 10 月 25 日, 报价为 180 元/千克, 较上月末的 225 元/千克下跌 45 元/千克, 跌幅为 -20%。

维生素 D3: 截至 10 月 25 日, 报价为 242.5 元/千克, 较上月末的 265 元/千克下跌 22.5 元/千克, 跌幅为 -8.5%。

维生素 K3: 截至 10 月 25 日, 报价为 117.5 元/千克, 较上月末的 122.5 元/千克下跌 5 元/千克, 跌幅为 -4.1%。

维生素 B1: 截至 10 月 25 日, 报价为 201 元/千克, 较上月末的 201 元/千克持平。

维生素 B3 (烟酰胺): 截至 10 月 25 日, 报价为 48 元/千克, 较上月末的 50 元/千克下跌 2 元/千克, 跌幅为 -4%。

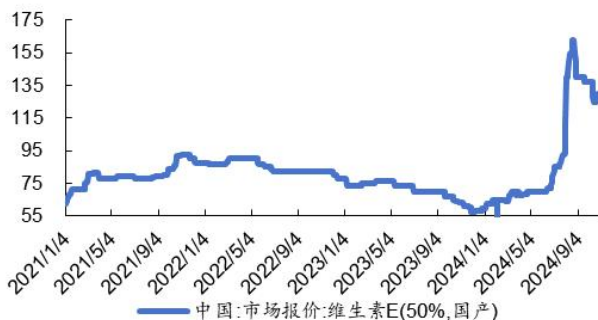
维生素 B5 (泛酸钙): 截至 10 月 25 日, 报价为 54 元/千克, 较上月末的 56 元/千克下跌 2 元/千克, 跌幅为 -3.6%。

维生素 H (生物素): 截至 10 月 25 日, 报价为 36 元/千克, 较上月末的 36 元/千克持平。

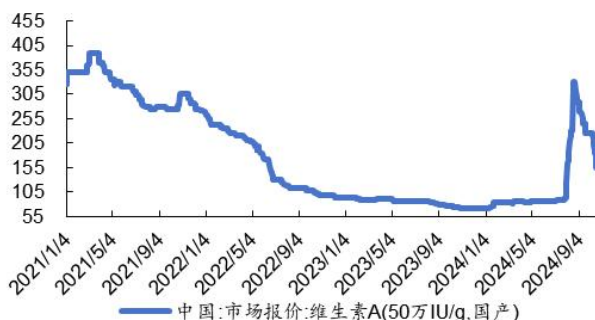
维生素 B12: 截至 10 月 25 日, 报价为 113 元/千克, 较上月末的 113 元/千克持平。

维生素 C: 截至 10 月 25 日, 报价为 29 元/千克, 较上月末的 26.5 元/千克上涨 2.5 元/千克, 涨幅为 9.4%。

图表 1: 维生素 E 价格 (元/千克)

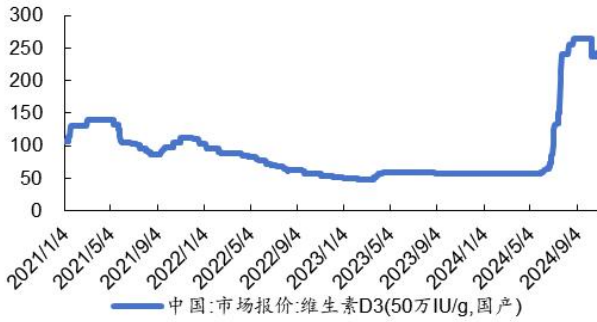


图表 2: 维生素 A 价格 (元/千克)

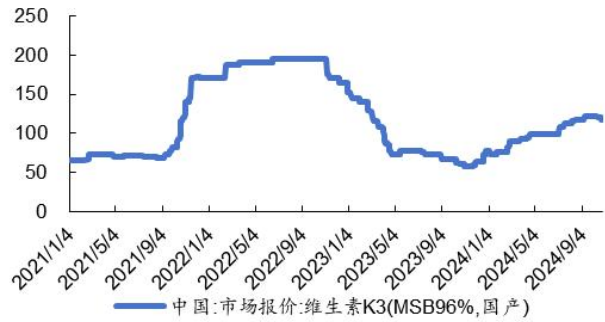


图表 3: 维生素 D3 价格 (元/千克)

图表 4: 维生素 K3 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 5: 维生素 B1 价格 (元/千克)



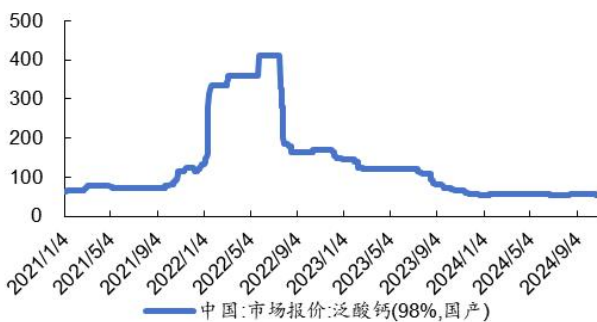
来源: Wind, 华福证券研究所

图表 6: 维生素 B3 (烟酰胺) 价格 (元/千克)



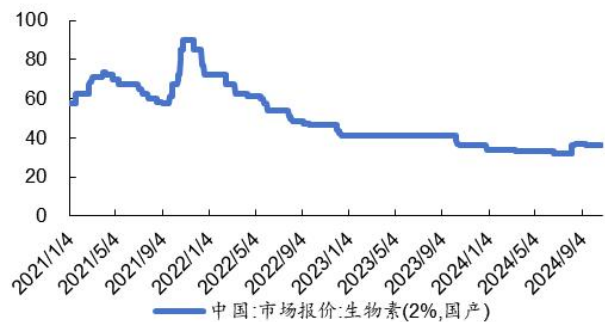
来源: Wind, 华福证券研究所

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

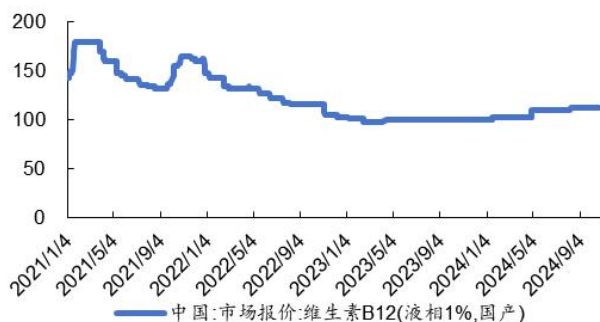
图表 8: 维生素 H (生物素) 价格 (元/千克)



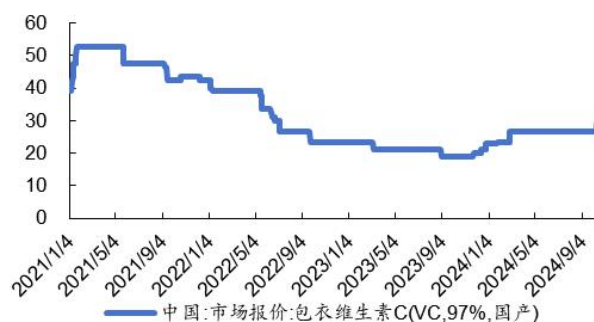
来源: Wind, 华福证券研究所

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。10月（截至10月25日），甲醛均价为1070.3元/吨，较9月均价上涨1.5%；乙炔（瓶气40L）均价为80元/公斤，较9月均价持平；丙酮均价5850.0元/吨，较9月均价上涨1.6%；异丁烯均价9310.0元/吨，较9月均价上涨0.01%；间甲酚21500元/吨，较9月持平；铬粉矿（42-44%，南非进口）均价60元/吨度，较9月均价下降4%；玉米均价2151.9元/吨，较9月均价下降4.9%。

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
10月均价(截至10.25)	1,070.3	80.0	5,850.0	9,310.0	21,500.0	60.0	2,151.9
9月均价	1,054.3	80.0	5,757.1	9,309.5	21,500.0	62.5	2,262.7
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	1,096.3	80.0	7,505.4	10,365.2	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(10月较9月)	1.5%	0.0%	1.6%	0.01%	0.0%	-4.0%	-4.9%
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: 9月出口量为10,321.89吨, 同比增长41.4%, 1-9月累计同比增长32.5%。

维生素 A: 9月出口量为546.51吨, 同比增长61.6%, 1-9月累计同比增长31.2%。

维生素 B1: 9月出口量为590.26吨, 同比下降0.1%, 1-9月累计同比增长0.7%。

维生素 B3 或 B5: 9月出口量为1,623.23吨, 同比增长3.0%, 1-9月累计同比增



长 18.0%。

维生素 B12:9 月出口量为 40.44 吨,同比增长 73.5%,1-9 月累计同比减少 14.0%。

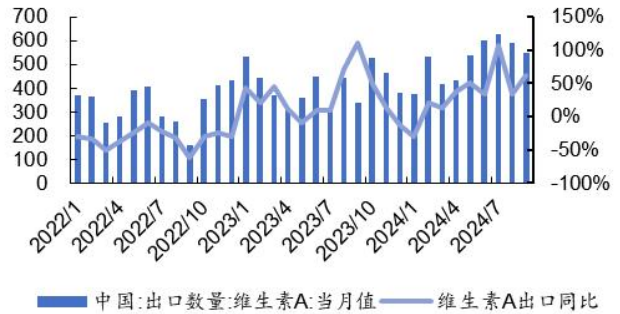
维生素 C:9 月出口量为 11,783.92 吨,同比下降 14.8%,1-9 月累计同比增长 0.4%。

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



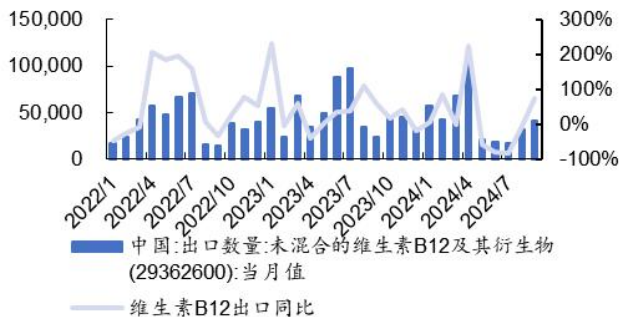
来源: Wind, 华福证券研究所

图表 15: 维生素 B3 或 B5 出口数量 (吨) 及同比



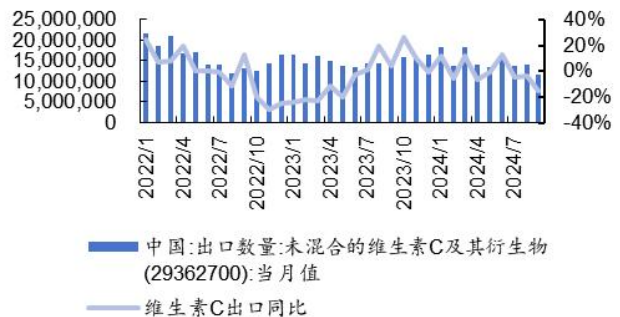
来源: Wind, 华福证券研究所

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:10 月 17 日巴斯夫发布消息称其路德维希港工厂维生素 A 复产时间推迟至



2025年4月，停产时间预计长达9个月。

维生素E：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。巴斯夫称路德维希港工厂维生素E复产时间推迟至2025年7月，预计停产时间长达1年。

维生素C：厂家检修时间较长，近期预计陆续恢复生产。

烟酰胺/烟酸：国内原料供应紧张，厂家挺价意愿强烈，计划10月检修。

维生素D3：目前主要厂家基本停报停签，市场以消耗库存为主。

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	
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	80%维生素 B2 生产线暂改生产缬氨酸
维生素 B3		
安徽瑞邦生物科技有限公司	供应趋紧	装置开工正常
浙江兰博生物科技股份有限公司	供应正常	装置开工正常
山东昆达生物科技股份有限公司	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	10月8日陆续复产
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。预计10月底复产
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，装置已重开
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。现已复产
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



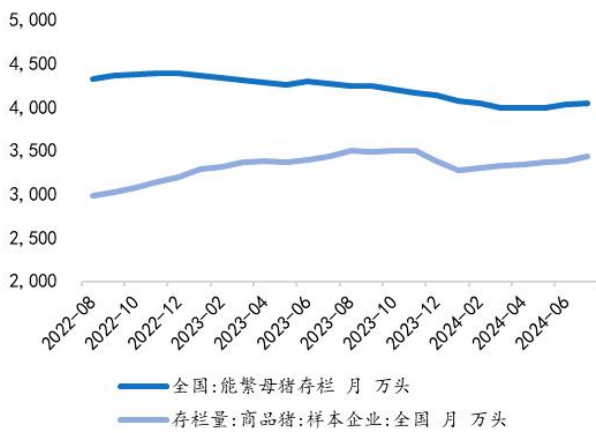
杭州鑫富科技有限公司	供应正常	-
安徽华恒生物科技股份有限公司	供应正常	暂无检修计划

数据来源：隆众资讯，华福证券研究所

4 下游需求跟踪

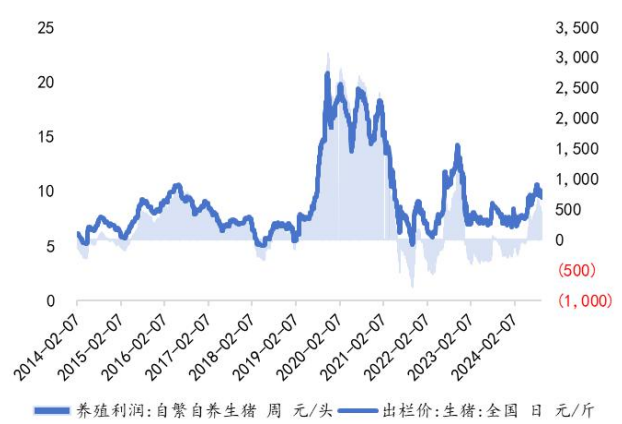
9月，全国能繁母猪存栏量为4062万头，较8月上升26万头，涨幅0.6%；商品猪（样本企业）存栏量为3644万头，较8月上升27.89万头，涨幅0.8%。猪企利润自5月起有明显改善，近期略有回落。截至2024年10月25日，自繁自养生猪利润为8.86元/斤，较上月末下降1%。

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：生猪出栏价及自繁自养生猪养殖利润



来源：iFinD，华福证券研究所

截至10月25日，主产区白羽肉鸡平均价为7.53元/公斤，较上月末上升降0.43元/公斤；白羽肉鸡养殖利润为-2.29元/羽，较上月末下降0.82元/羽。

图表 21：白羽鸡养殖利润及平均价



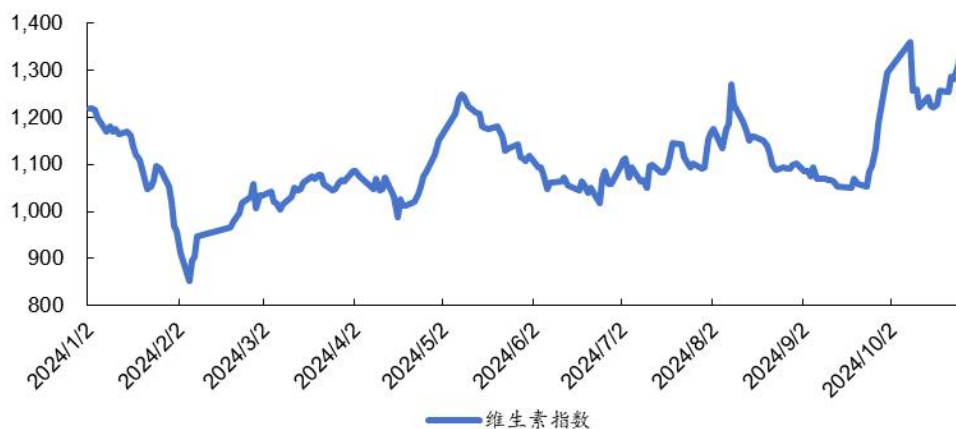
来源：iFinD，华福证券研究所

5 维生素板块及重点公司走势



截至 2024 年 10 月 25 日，Wind 维生素指数为 13278 点，较 2024 年 9 月 30 日上涨 2.6%。

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	22.9	708.7	1.6	35.2
安迪苏	600299	11.6	312.2	3.1	45.5
花园生物	300401	16.0	86.7	1.7	35.1
浙江医药	600216	16.3	156.4	-6.1	51.5
金达威	002626	16.8	102.2	5.9	2.6
兄弟科技	002562	4.9	52.5	25.1	22.3

数据来源：iFind，华福证券研究所
注：收盘价截至 2024 年 10 月 25 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**。

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