



维生素行业跟踪报告：供需持续改善 维生素景气复苏



供需持续改善，维生素景气复苏：近期龙头企业上调 VA、VE 报价，新和成 10 月 18 日 VE 报价 98 元/公斤，VA 报价 8 月 23 日提至 360 元/公斤。需求端，2021 以来，新冠肺炎疫情得到缓解，养殖户群体积极补栏，全国生猪牛产能有序恢复。

三季度末，生猪存栏 43764 万头，同比增长 18%；能繁殖母猪存栏 4459 万头，增长 17%。需求回暖支撑维生素价格。供给端，受原料甲醇钠供应影响，帝斯曼 VA 工厂停产至 9 月底，四季度减产 30%；巴斯夫 VA 受火灾影响，甲醇钠生产受限将导致 VA 供给收紧；益曼特 VE9 月中旬进行 6 周的停产升级改造。国内维生素供需偏紧，行业景气复苏。

未来 2-3 年，VE 有望再次迎来超级景气周期：维生素 E 行业资金投入大，进入壁垒高，目前，全球市场主要由帝斯曼、新和成、浙江医药和巴斯夫维持着寡头垄断格局，回顾历史十年以来的 VE 价格周期，会发现行业供给端的变化往往是维生素价格波动的主要推动力。例如，2008 年安迪苏退出 VE 生产与 2011 年的日本大地震导致 VE 供给收紧，出现超级景气周期；2014-2015 年能特科技中间体外售叠加 VE 产能过剩致使 VE 价格一路下跌；2017 年巴斯夫柠檬醛工厂爆炸造成了 VE 中间体生产受限，推动价格上涨。20 年以来，受疫情封锁影响，维生素生产与运输受阻，同时巴斯夫部分产线检修和发生事故，加之能特与 DSM 合资工厂推迟复工，VE 生产受到较大冲击。21 年，复产规模持续低于预期，龙头企业陆续在下半年面临停产检修，VE 供给或将进一步紧缩。展望未来 2-3 年，帝斯曼与能

特科技的合并使得行业竞争格局显著改善，VE 价格有望再次迎来超级景气周期，在目前的价格水平上仍存在较大上涨空间。

间甲酚成本支撑，推动维生素 E 前景向好：间甲酚作为 VE 生产环节重要的中间体，近年来其价格的一路走高为 VE 带来了涨价空间。目前我国间甲酚依旧依赖进口，2019 年，德国朗盛的部分间甲酚生产线转产薄荷醇，海外供给收紧。2021 年 1 月，我国商务部最终认定，原产于美国、欧盟及英国、日本的进口间甲酚存在倾销，5 年内对原产于上述国家的进口间甲酚征收反倾销税。间甲酚价格的走高为 VE 的生产提供了成本支撑，VE 市场前景向好。

投资建议：在 VE 行业寡头垄断的格局下，供给端的变化往往成为维生素价格波动的主要推动力，随着 21 年下半年 VE 龙头陆续停产检修，叠加下游养殖业需求旺盛，短期 VE 价格有望进一步上涨。长期来看，帝斯曼与能特科技的合并使得 VE 行业竞争格局显著改善，未来 2-3 年 VE 景气度长期向好。推荐 1) 维生素技改保障盈利能力，医药业务打开公司成长空间的浙江医药；2) 精细化工品持续投入，有望迈入收获期的新和成。

风险分析：行业周期风险、新冠疫情持续带来需求不及预期风险、安全环保的风险、汇率波动风险。

关键词：新冠肺炎 涨价 环保 疫情 维生素

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
www.yunbaogao.cn

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
www.yunbaogao.cn

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_28099



云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>