



其他化学制品

【联讯化工】维生素价格持续上涨，关注年底投资机会

2018年11月23日

事项：

增持(维持)

近期维生素产品价格持续上涨，截至目前维生素 A 已上涨 100 元/公斤，泛酸钙上涨 170 元/公斤，K3 上涨 10 元/公斤。

分析师：于庭泽

执业编号：S0300518070002

电话：010-66235689

邮箱：yutingze@lxsec.com

评论：

◇ 维生素价格底部迎来反弹

受海外装置供给收缩，国内出口量大幅提升等因素提振，维生素 A 价格出现反弹，目前主流厂家报价已达 360 元/公斤，较十月底上涨 100 元/公斤；受成本因素驱动，K3 价格上涨，目前兄弟报价提至 69 元/公斤，上涨 10 元/公斤；受环保及出口提升影响，泛酸钙（B5）近期价格大涨，亿帆最新报价达到 250 元/公斤，较前期上涨近 170 元/公斤；此外维生素 D3 上涨 70 元/公斤至 440 元/公斤。

相关研究

《【联讯化工行业点评】钛白粉行业供需改善、出口大增，行业继续向好》2017-03-06

◇ 出口大幅提升是本轮维生素行情主要驱动因素

我国是维生素主要出口国，出口占比超过 60%。当前财政部、税务总局自 9 月 15 日起对维生素产品实施出口退税统一上调至 16%，进一步刺激行业出口；叠加年底海外装置减产、中美贸易摩擦担忧等因素，维生素出口量大幅提升：如 VA9 月出口量超过 400 吨，创近年同期新高；同样泛酸钙 9 月出口量达 1300 吨，同比大幅增长近 50%。另外，冬季环保限产力度提升、原材料价格驱动以及下游缺货补库存也是本轮价格上涨的驱动力，如 K3 原料重铬酸产品受停产影响价格上涨直接推动 K3 价格提升，泛酸钙受山东地区环保限产影响开工受限，同时兄弟新产能开工有限，亿帆提价顺畅。

◇ 推荐维生素 A、B5、K3 相关龙头标的

我们推荐近期主要涨价品种 VA、VB5、VK3 的龙头公司新和成（002001）、亿帆医药（002019）、兄弟科技（002562），目前相关公司开工稳定、提价顺畅，产品价格每上涨 10 元/公斤，对应 eps 弹性分别为 0.02/0.06/0.02。我们认为随着本轮产品价格上涨，相关公司明年一季度业绩环比有望大幅改善。

◇ 风险提示

新产能投放、需求不达预期



分析师简介

于庭泽，清华大学本硕，2018年5月加入联讯证券，现任化工首席分析师，证书编号：S0300518070002。

研究院销售团队

北京	周之音	010-66235704	13901308141	zhouzhiyin@lxsec.com
上海	徐佳琳	021-51782249	13795367644	xujialin@lxsec.com

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。

与公司有关的信息披露

联讯证券具备证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10485001。

本公司在知晓范围内履行披露义务。

股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

股票投资评级标准

报告发布日后的12个月内公司股价的涨跌幅度相对同期沪深300指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买入：相对大盘涨幅大于10%；

增持：相对大盘涨幅在5%~10%之间；

持有：相对大盘涨幅在-5%~5%之间；

减持：相对大盘涨幅小于-5%。

行业投资评级标准

报告发布日后的12个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深300指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

增持：我们预计未来报告期内，行业整体回报高于基准指数5%以上；

中性：我们预计未来报告期内，行业整体回报介于基准指数-5%与5%之间；

减持：我们预计未来报告期内，行业整体回报低于基准指数5%以下。



免责声明

本报告由联讯证券股份有限公司（以下简称“联讯证券”）提供，旨在派发给本公司客户使用。未经联讯证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本报告基于联讯证券认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。联讯证券可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。本公司力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在本公司及作者所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

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作为作出投资决策的唯一参考因素，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，须在允许的范围内使用，并注明出处为“联讯证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖意愿的引用、删节和修改。

投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用资料所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员做出的任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

联系我们

北京市朝阳区红军营南路绿色家园媒体村天畅园 6 号楼二层
传真：010-64408622

上海市浦东新区源深路 1088 号 2 楼联讯证券（平安财富大厦）

深圳市福田区深南大道和彩田路交汇处中广核大厦 10F

网址：www.lxsec.com