

兄弟科技半年报点评：维生素持续涨价，环保助力业绩腾飞

核心提示

7月30日晚，兄弟科技发布半年报，上半年公司实现营业收入6.54亿元，同比增长28.61%；实现净利润1.54万元，同比增长129.42%；实现扣非归母净利润1.49亿元，同比增长170.78%。业绩增长符合此前预期。

张静含

021-33830502-765

jhzhang@cebm.com.cn

报告摘要

● 受环保限产影响，维生素产品持续涨价，公司业绩表现亮眼

兄弟科技已经连续第三年保持净利润 100%以上的增长，增长的主要原因是受环保影响，公司主力品种的利润空间持续提升，上半年公司维生素产品收入 4.94 亿元，同比增长 37.11%。

贾雅希

010-8518 8170-8606

yxjia@cebm.com.cn

● 维生素 B5 即将上市，将成为业绩增长新增驱动力

兄弟科技 2015 年开始引入维生素 B5 的生产线，预计年内会有至少几百吨的维生素 B5 产能释放，促进公司业绩进一步增长，成为业绩增长的新增驱动力。

余玉君

010-33830502-766

yjyu@cebm.com.cn

● 未来盈利增长预测，持续看好兄弟科技

随着公司后续 B5 的产能释放以及明年下半年香料品种的上市，我们预测明年的净利润增长至少维持在 70%以上，尤其是公司今年年底前会发行 7 亿元的可转债，我们认为公司明年一季度和半年度业绩水平会持续走高，强烈推荐。

兄弟科技半年报点评：维生素持续涨价，环保助力业绩腾飞

事件：兄弟科技发布半年报

7月30日晚，兄弟科技发布半年报，上半年公司实现营业收入6.54亿元，同比增长28.61%；实现净利润1.54万元，同比增长129.42%；实现扣非归母净利润1.49亿元，同比增长170.78%。业绩增长符合此前预期。

受环保限产影响，维生素产品持续涨价，公司业绩表现亮眼

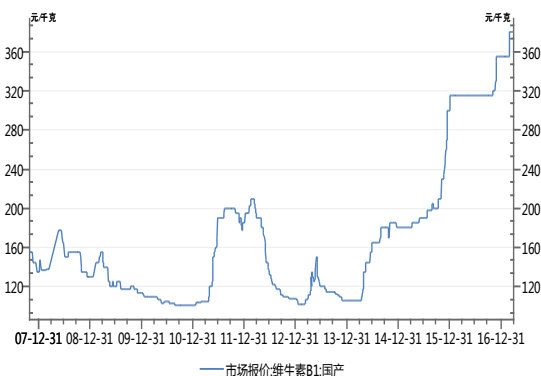
兄弟科技是总部位于浙江海宁的一家化工企业，以生产皮革化工品起家，2000年前后开始进入维生素市场，第一个品种是维生素K3，后来又引入了维生素B1和B3。其K3产能占40%左右的市场份额，为全球最大；B1的产能是全球第三，占20%左右市场份额；B3的产能目前是全球第四，占10%左右的市场份额。此外，公司2015年开始在公司在江西彭泽县进行新厂区的修建，引入了维生素B5的生产线。因此，兄弟科技的维生素产品线非常丰富，公司业绩受单一品种价格波动的影响相对较小。

兄弟科技已经连续三年保持净利润100%以上的增长，增长的主要原因是受环保限产影响，公司主力品种的利润空间持续提升，上半年公司维生素产品收入4.94亿元，同比增长37.11%。

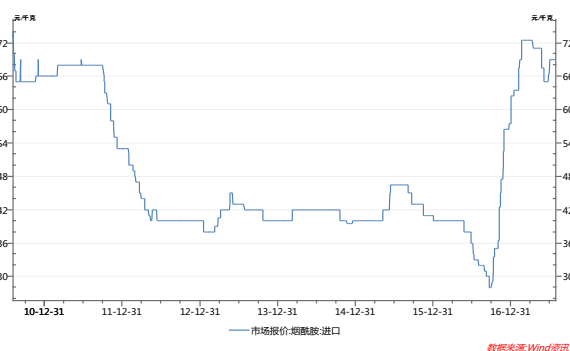
兄弟科技的维B1从2014年开始涨价，持续至今，是维生素历史上涨价周期最长的品种，从最低点的100元/公斤涨至目前的380元，目前价格非常坚挺，B1的价格上涨主要是环保造成的小产能出清后，竞争格局出现了变化，B1是公司前两年主要的利润来源。

B3、K3的价格上涨从去年4季度开始，B3从35元/公斤涨至目前的82元左右，K3从65元/公斤涨至目前的140元左右。B3、K3的价格上涨跟上游原材料吡啶、红矾钠的涨价有一定关联，而厂家在顺势提价的同时品种毛利空间也在增加。

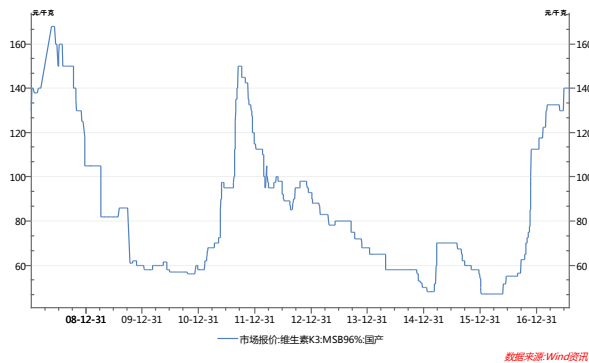
图表 1：维生素 B1 报价



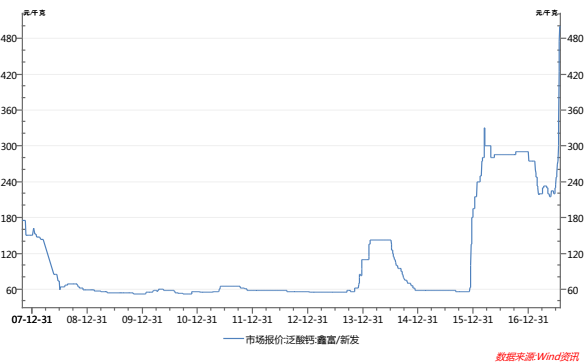
图表 2：维生素 B3 报价



图表 3：维生素 K3 报价



图表 4：维生素 B5 报价



数据来源：WIND，莫尼塔研究

维生素B5即将上市，将成为业绩增长新增驱动力

近期维生素B5的价格从280元/公斤上涨至480元/公斤，这一轮维生素B5的价格上涨跟山东的环保督查导致新发药业和山东华辰制药两家企业的生产线停产有关，业内有消息称，山东华辰制药很可能面临搬迁，新发药业由于环保不达标只能开一条生产线，产能大大降低。这使得维生素B5的价格有可能上涨至600 - 800元/公斤。

兄弟科技2015年开始引入维生素B5的生产线，设计产能5000吨，预计年内会有至少几百吨的维生素B5产能释放，促进公司业绩进一步增长，成为业绩增长的新增驱动力。

未来盈利增长预测，持续看好兄弟科技

半年报扣非归母净利润为1.49亿，同比增长129%，三季报预告为2.4 - 2.7亿，我们预测公司全年净利润在3.7 - 3.8亿左右。随着公司后续维生素B5的产能释放以及明年下半年香料品种的上市，我们推测明年仍会维持70%以上的净利润增长，加上公司年底前会有7亿元可转债发行（6个月后可转股），我们预测公司明年一季报和半年报业绩水平会持续走高。

近期报告

- 2017年07月25日 鲤鱼跃龙门——一致性评价品种市场分析
- 2017年07月21日 医保谈判价格结果发布 关注相关受益标的
- 2017年07月19日 医保谈判价格结果发布 阿利沙坦酯片迎来放量契机
- 2017年07月19日 医保谈判价格结果发布 康柏西普注射液迎来放量契机
- 2017年07月19日 医保谈判价格结果发布 复方黄黛片迎来放量契机
- 2017年06月19日 医保目录谈判范围品种市场前景解析（二）
- 2017年06月06日 康柏西普市场格局大猜想
- 2017年05月18日 医保谈判目录大揭秘，重点品种市场前景分析（一）
- 2017年05月02日 小品种维生素景气行情持续，兄弟科技盈利提速
- 2017年04月13日 涨价、扩产、升级，兄弟科技进入发展新阶段
- 2017年04月12日 原料药业务推动东北制药扭亏为盈
- 2017年03月27日 维生素C高价将持续——专家会议纪要
- 2017年03月27日 消费品流通行业迎来整合潮流，流通企业进入发展快速路
- 2017年03月20日 医保谈判目录大猜想
- 2017年03月15日 维生素涨价行情持续 东北制药利润将大幅提升
- 2017年03月06日 消费、终端两大新兴源动力——九州通调研纪要
- 2017年02月27日 加成取消势如破竹，药房托管又遇春风

免责声明

本研究报告中所提供的信息仅供参考。报告根据国际和行业通行的准则，以合法渠道获得这些信息，尽可能保证可靠、准确和完整，但并不保证报告所述信息的准确性和完整性。本报告不能作为投资研究决策的依据，不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证，无论是否已经明示或者暗示。

上海 (总部)

地址：上海市浦东新区花园石桥路66号
东亚银行大厦702室
电话：+86 21 3383 0502
传真：+86 21 5093 3700

北京

地址：北京市东城区东长安街1号东方
广场E1座1803室
电话：+86 10 8518 8170
传真：+86 10 8518 8173

纽约

地址：纽约市曼哈顿区麦迪逊大道295
号12楼1232单元
电话：+1 212 809 8800
传真：+1 212 809 8801

<http://>

Email: cebm-service@cebm.com.cn