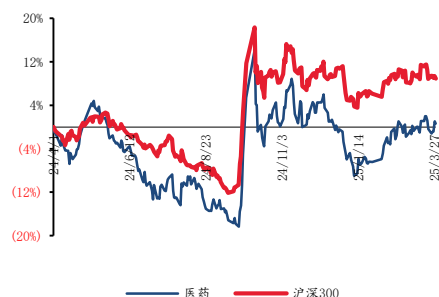


## 3 月酒石酸泰乐菌素价格快速上涨，年内兽药产能有望持续出清

### ■ 走势比较



### ■ 子行业评级

### ■ 推荐公司及评级

### 相关研究报告

<<太平洋医药日报(20250328): 默沙东皮下注射 Keytruda 三期临床成功>>—2025-03-29

证券分析师: 周豫

E-MAIL: zhouyua@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190523060002

证券分析师: 乔露阳

E-MAIL: qiaoly@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190524080001

### 报告摘要

#### 事件:

根据中国兽药饲料交易中心数据,截至3月26日,兽药原料价格指数(VPi)为66.28点,氟苯尼考价格190.92元/kg,较2月底下跌1.85%,盐酸多西环素价格342.75元/kg,较2月底下跌6.92%,酒石酸泰乐菌素价格251.38元/kg,较2月底上涨6.47%,替米考星价格325.83元/kg,较2月底上涨3.08%,硫酸新霉素价格162.15元/kg,较2月底下跌1.01%。

#### 核心观点:

**供给端收紧,酒石酸泰乐菌素价格快速上涨。**3月底,酒石酸泰乐菌素价格251.38元/kg,较2月底上涨6.47%,相较年初上涨约15%,该产品为新型兽药原料,竞争格局较好,主流厂家议价能力较强,2月以来,受主流厂家停产、停报的影响,市场供应趋紧,同时24年底的欧盟兽药新规正在推动养殖企业提升合规用药比例,下游库存持续消耗,询价增多,价格呈抬升趋势。

**当前动保行业仍处于周期底部,供给过剩或是主要原因。**根据中国兽药饲料交易中心数据,2022年至今,兽药原料价格指数(VPi)大幅下跌,2025年3月底为66.28点,相较2021年高点102.41点下跌约35%,相较2024年最低点上涨约9%。我们认为主要原因是,供给端:①大中型兽药原料药企业产能持续扩充,供给过剩;②氟苯尼考上游原料D-乙酯生产工艺优化,生产成本大幅降低,兽药原料药生产企业存在利润下降空间;③当前行业竞争格局较为分散,部分企业通过维持低价推动行业出清。需求端:猪价处于历史较低水平,下游养殖业经历较长时间亏损,对于兽药化药的需求以刚需为主。

**预计随着产能的持续出清,供需有望逐渐平衡,产品价格上涨可期。**从供给端来看,以氟苯尼考为例,市场总需求约7000-8000吨,市场主要竞争企业总产能已超1万吨,产品平均价格最低下滑至178.74元/kg,由于主流生产企业利润率降至较低水平,判断产能低、效率低的中小企业利润率大概率低于主流企业,或已经出现亏损,在成本和利润的长期压力下,行业产能有望持续出清。从需求端来看,24Q2养猪企业扭亏,养猪业有望持续扩大盈利水平,根据国家发改委公布的中国生猪养殖盈利预期,单头生猪盈利自2024年1月起持续为正,最高达到678.61元/头,且从牧原股份等主流企业业绩来看,24Q2开始强势扭亏,24Q3及Q4延续盈利趋势,主要原因是生猪出栏量、生猪销售均价同比上升。

**风险提示:**行业竞争加剧风险;产品价格持续下降风险;产能出清不及预期风险;畜禽价格波动风险;畜禽疫病大规模爆发风险;

## 投资评级说明

### 1、行业评级

看好：预计未来6个月内，行业整体回报高于沪深300指数5%以上；

中性：预计未来6个月内，行业整体回报介于沪深300指数-5%与5%之间；

看淡：预计未来6个月内，行业整体回报低于沪深300指数5%以下。

### 2、公司评级

买入：预计未来6个月内，个股相对沪深300指数涨幅在15%以上；

增持：预计未来6个月内，个股相对沪深300指数涨幅介于5%与15%之间；

持有：预计未来6个月内，个股相对沪深300指数涨幅介于-5%与5%之间；

减持：预计未来6个月内，个股相对沪深300指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来6个月内，个股相对沪深300指数涨幅低于-15%以下。

## 太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路926号同德广场写字楼31楼



## 研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

## 免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何机构和个人的投资建议，投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提

构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。