

蛋氨酸行业快评

能源价格大幅推高成本，中国蛋氨酸竞争力凸显

◆ 行业研究 · 行业快评

◆ 基础化工 · 化学制品

◆ 投资评级：优于大市（维持）

证券分析师：	杨林	010-88005379	yanglin6@guosen.com.cn	执证编码：S0980520120002
证券分析师：	王新航	0755-81981222	wangxinhang@guosen.com.cn	执证编码：S0980525080002

事项：

事项：2026年2月28日，以色列和美国联合对伊朗发动军事打击，中东地缘局势持续升温，原油、天然气以及甲醇、合成氨、硫磺等能源、化工品价格大幅上涨，在原材料价格暴涨及海外产能占比高的背景下，蛋氨酸开始大幅涨价，3月9日国内固体蛋氨酸市场价2.4万元/吨，较2月27日上涨4850元/吨，涨幅25.33%。

国信化工观点：1) 蛋氨酸对禽类和高产奶牛是第一限制性氨基酸，具有刚需属性。2014-2024年全球蛋氨酸需求量从102.3万吨增长至170万吨，年均复合增速达5.21%。2) 目前全球蛋氨酸产能约270万吨/年，中国、欧洲、亚洲（除中国）、美国占比分别为40%、22%、22%、16%。海外能源及原材料价格涨幅大于国内，中国产能的生产稳定性及成本优势将持续凸显。3) 蛋氨酸原材料价格大幅上涨，生产成本显著提升。蛋氨酸生产所需的主要能源/原材料主要有天然气、甲醇、硫磺、合成氨、丙烯等。相较于2月27日价格，3月6日布伦特原油现货价上涨32.70%，ICE荷兰TTF天然气期货结算价上涨67.04%，荷兰鹿特丹甲醇FOB现货价上涨28.37%；西北欧合成氨CFR现货价上涨28.37%，中国硫磺（固态）现货价上涨11.11%；能源及原材料价格暴涨将直接推高蛋氨酸生产成本。4) 蛋氨酸行业集中度高，成本传导顺畅。赢创、安迪苏、新和成为蛋氨酸行业产能前三大企业，合计占比约71%，市场集中度高，2026年以来三家公司相继提高蛋氨酸报价，具有较强的挺价诉求。目前国内禽类饲料的主流配方中，蛋氨酸添加量在0.1%-0.3%左右，每吨肉鸡饲料中蛋氨酸成本仅40-50元，在饲料生产成本中占比较低。

评论：

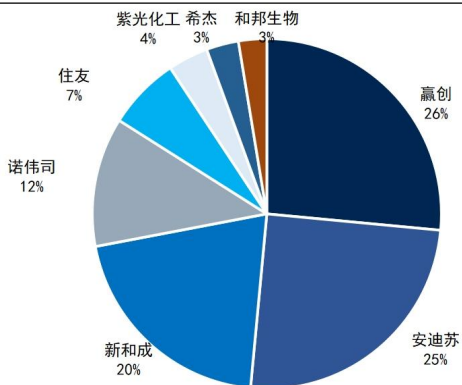
蛋氨酸具有刚需属性，年均复合增速达5%。蛋氨酸对禽类和高产奶牛是第一限制性氨基酸，对猪类是第二限制性氨基酸。在饲料中添加蛋氨酸，可以有效提高家禽生产效率，因此蛋氨酸的需求具有刚需属性。据博亚和讯，2014-2024年全球蛋氨酸需求量从102.3万吨增长至170万吨，年均复合增速达5.21%。

欧洲、亚洲（除中国）产能占比超40%，能源及原材料依赖进口。据我们不完全统计，目前全球蛋氨酸产能约270万吨/年，从产能区域分布看，全球的蛋氨酸产能主要分布于中国、欧洲、美国及亚洲（除中国），如赢创的蛋氨酸生产基地位于比利时、美国、新加坡，安迪苏的蛋氨酸生产基地位于法国、西班牙、中国，住友生产基地位于日本，希杰生产基地位于马来西亚。目前中国产能107万吨/年，占比约40%，欧洲产能合计约59万吨/年，占比22%，亚洲（除中国）产能60万吨/年，占比约22%，美国产能44万吨，占比约16%。欧洲、新加坡、日本、马来西亚的原油、天然气能源以及甲醇、硫磺、合成氨均依赖进口，海外能源及原材料价格涨幅大于国内，中国产能的生产稳定性及成本优势将持续凸显。

蛋氨酸原材料价格大幅上涨，生产成本显著提升。蛋氨酸生产所需的主要能源/原材料主要有天然气、甲醇、硫磺、合成氨、丙烯等。2026年2月28日，以色列和美国联合对伊朗发动军事打击，中东地缘局势持续升温，而中东是全球重要的原油、天然气以及甲醇、合成氨、硫磺等能源、化工品生产基地，受此地缘局势升温影响，产品价格大幅上涨，推高蛋氨酸生产成本。3月6日，布伦特原油现货价涨至94.35美元/桶，较2月27日上涨32.70%；ICE荷兰TTF天然气期货结算价53.39欧元/兆瓦时，较2月27日上涨67.04%；荷兰鹿特丹甲醇FOB现货价371欧元/吨，较2月27日上涨28.37%；西北欧合成氨CFR现货价

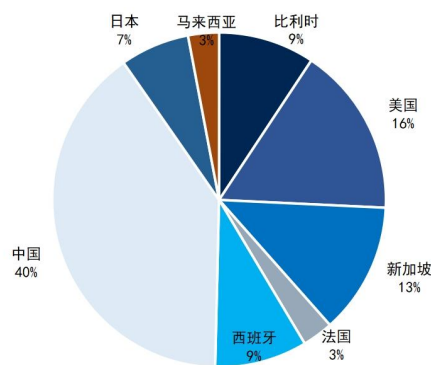
725.01 美元/吨，较 2 月 27 日上涨 28.37%；西北欧丙烯 FD 现货价 935 欧元/吨，较 2 月 27 日上涨 3.89%；中国硫磺(固态)现货价 4500 元/吨，较 2 月 27 日上涨 11.11%，较 2025 年年初上涨 188.46%。

图1: 全球蛋氨酸产能分布(按公司)



资料来源: 秣宝网、各公司公告, 国信证券经济研究所整理

图2: 全球蛋氨酸产能分布(按国家)

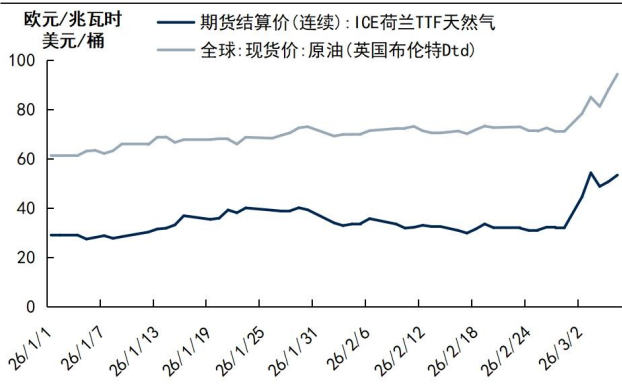


资料来源: 秣宝网、各公司公告, 国信证券经济研究所整理

蛋氨酸行业集中度高, 企业挺价诉求较强。目前全球蛋氨酸产能约 270 万吨/年, 其中前三大企业赢创、安迪苏、新和成 71、67、55 万吨/年, 合计占比约 71%, 呈现出一定的寡头垄断市场结构。据饲料巴巴, 1 月 30 日安迪苏液蛋提价 10%, 2 月 3 日起新和成固蛋出口报价提升 8%, 2 月 27 日安迪苏液蛋计划提价 1 元/公斤, 3 月 6 日赢创蛋氨酸报价上调 10%, 1 月以来蛋氨酸行业前三大企业均有较强的挺价诉求。截至 3 月 9 日, 国内固体蛋氨酸市场价 2.4 万元/吨, 较 2 月 27 日上涨 4850 元/吨, 涨幅 25.33%, 并超过 2025 年的最高价 2.27 万元/吨, 仅比近五年最高价 2.55 万元/吨低 1500 元/吨。

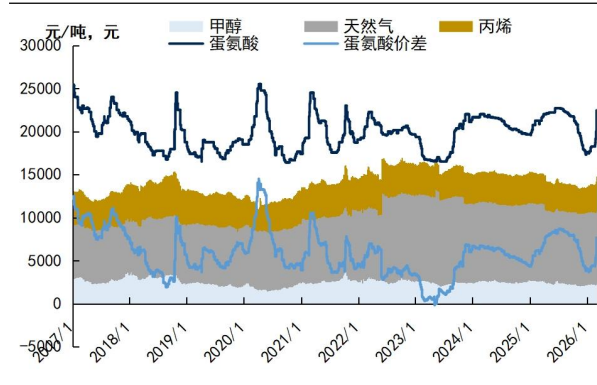
蛋氨酸在下游成本占比不高, 成本可有效传导。目前国内禽类饲料的主流配方中, 蛋氨酸添加量在 0.1%-0.3% 左右。据国家发改委数据, 2026 年 2 月我国肉鸡饲料均价约 3100 元/吨, 若按蛋氨酸添加比例 0.2% 计算, 每吨肉鸡饲料需添加 2 千克蛋氨酸, 成本约 40-50 元, 在饲料生产成本中占比较低, 考虑蛋氨酸行业寡头垄断的市场结构, 我们认为蛋氨酸厂商可有效将成本压力传导到下游, 预计后续蛋氨酸价格仍有继续上涨空间。

图3: 2026 年以来原油及天然气价格走势



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图4: 蛋氨酸价格、价差走势



资料来源: Wind、博亚和讯, 国信证券经济研究所整理

◆ 投资建议：

重点推荐：新和成。蛋氨酸产能 55 万吨/年（权益产能 46 万吨/年），排名国内第一、全球第三。

表1：可比公司估值

股票代码	股票简称	主营产品	收盘价 (2026/3/9)	EPS			PE			PB (2026E)	总市值 (亿元)
				2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E		
002001.SZ	新和成	农药	36.20	1.91	2.17	2.34	11.51	16.65	15.44	3.52	1113
600309.SH	万华化学	农药	89.96	4.15	4.09	5.20	17.19	22.01	17.31	2.68	2816

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

◆ 风险提示：

原材料价格继续大幅上涨风险；环保风险；市场竞争加剧风险等。

相关研究报告：

- 《维生素行业快评-海外突发事件扰动，VA、VE 价格有望继续上涨》 ——2024-08-08
- 《农化行业：2026 年 1 月月度观察-钾肥合同价上涨，储能拉动磷矿需求，草铵膦将取消出口退税》 ——2026-02-04
- 《农化行业：2025 年 12 月月度观察-钾肥供需紧平衡，储能拉动磷矿石需求，草甘膦价格下行》 ——2026-01-08
- 《硫磺行业深度报告-全球供需矛盾突出，硫磺价格有望上行》 ——2025-12-09
- 《石化化工行业 2026 年投资策略——石化化工行业景气度有望复苏》 ——2025-11-15

免责声明

分析师声明

作者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，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的6到12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.GSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普500指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中所提及的意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层
邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层
邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032