

# 生物柴油行业点评

## 生物柴油推广应用试点，国内生物柴油需求有望提升

### ◆ 行业研究 · 行业快评

### ◆ 基础化工

### ◆ 投资评级: 超配(维持评级)

证券分析师: 杨林  
证券分析师: 薛聪

010-88005379  
010-88005107

yanglin6@guosen.com.cn  
xuecong@guosen.com.cn

执证编码: S0980520120002  
执证编码: S0980520120001

### 事项:

2024年4月2日,国家能源局综合司公示了国内生物柴油推广应用试点。

#### 国信化工观点:

1) **国内推广应用生物柴油,有助于废弃物循环利用,加快能源绿色低碳转型。**生物柴油是以废弃油脂等生物质为原料生产的可再生能源,是国际公认的绿色清洁燃料。2023年9月,国家能源局在上海组织召开生物柴油推广应用试点工作现场会;2023年11月,国家能源局发布《国家能源局关于组织开展生物柴油推广应用试点示范的通知》,并组织了生物柴油推广应用试点申报及评审工作;2024年4月,国家能源局公示了22个生物柴油推广应用试点,包括19个地/市/区,以及中国船舶燃料有限公司、中国石化燃料油销售有限公司、山东高速集团。

2) **试点示范内容多样,为继续扩大国内生物柴油推广应用积累经验。**生物柴油试点示范包括车用生物柴油、船用生物柴油、其他等三类。车用生物柴油试点示范包括区域推广应用、行业推广应用、企业推广应用、高速公路推广应用;船用生物柴油试点示范包括保税区、自贸区推广应用、河流湖泊航道推广应用。各级政府、企业通过开展多类型生物柴油推广应用试点示范,进一步拓展国内生物柴油的应用场景,为继续扩大生物柴油等绿色液体燃料推广应用积累经验。

3) **2023年欧盟多次启动对于生物柴油的审查,2023年国内生物柴油产量下滑、出口承压。**2023年4月,ISCC启动对中国生物柴油认证企业的审查;2023年8月,欧盟委员会针对原产于印尼经由中国和英国出口到欧洲的生物柴油提出反规避调查;2023年12月20日,欧盟委员会对原产于中国的生物柴油产品进行反倾销调查立案,预计将于立案后7-8个月作出初裁。根据卓创资讯,2023年国内生物柴油产量85.7万吨,同比下降33.5%;出口195.0万吨,同比增加8.7%,其中出口欧洲国家186.7万吨,占比达到95.7%,但下半年出口77.5万吨,较上半年下降34.0%。

4) **国内推广应用试点有助于拉动国内生物柴油需求提升,未来需要关注政府、企业具体落实情况。**从政府角度来看,开展生物柴油推广应用试点示范是助力实现“双碳”目标的有效途径;从企业角度来看,目前出口欧盟需求、价格双弱情况下,积极拓展国内生物柴油需求势在必行。从价格角度看,目前国内生物柴油价格在6800-7000元/吨,而目前0#柴油市场价在7700-7800元/吨(含税),短期来看生物柴油更具性价比。但根据上海市B5生物柴油推广应用情况来看,2023年第四季度上海市发改委对餐厨废弃油脂制生物柴油安排补贴资金4186万元,我们预计每吨生物柴油补贴金额1000元左右。虽然目前生物柴油、柴油价格倒挂,但成品油价格处于相对高位,而生物柴油盈利能力有限,因此未来仍需关注政府、企业对于生物柴油推广的具体落实情况。

5) **投资建议:建议关注国内生物柴油行业龙头【卓越新能】**,目前公司生物柴油产能规模50万吨,生物基材料产能规模9万吨。

风险提示:生物柴油价格大幅下跌的风险,欧盟生物柴油需求不及预期的风险,欧盟、中国生物柴油政策变化的风险。

## 评论：

### ◆ 国内推广应用生物柴油，有助于废弃物循环利用，加快能源绿色低碳转型

生物柴油是以废弃油脂等生物质为原料生产的可再生能源，是国际公认的绿色清洁燃料。党的二十大报告提出，要加快构建废弃物循环利用体系；《可再生能源法》明确国家鼓励生产和利用生物液体燃料；《“十四五”现代能源体系规划》也要求大力发展生物柴油等非粮生物燃料。开展生物柴油推广应用试点示范是助力实现“双碳”目标的有效途径，是推进废弃物循环利用、保障人民餐桌安全的有力手段。

2023年9月，国家能源局在上海组织召开生物柴油推广应用试点工作现场会；2023年11月，国家能源局发布《国家能源局关于组织开展生物柴油推广应用试点示范的通知》，并组织了生物柴油推广应用试点申报及评审工作；2024年4月，国家能源局公示了22个生物柴油推广应用试点，包括19个地/市/区，以及中国船舶燃料有限公司、中国石化燃料油销售有限公司、山东高速集团。

表1：生物柴油推广应用试点（公示稿）

序号	项目名称	项目组织实施单位
1	北京市海淀区生物柴油推广应用试点	北京市海淀区发展和改革委员会
2	石家庄市生物柴油推广应用试点	石家庄市人民政府
3	唐山市生物柴油推广应用试点	唐山市人民政府
4	邯郸市生物柴油推广应用试点	邯郸市发展和改革委员会
5	沧州市生物柴油推广应用试点	沧州市人民政府
6	张家港市生物柴油推广应用试点	张家港市人民政府
7	舟山自贸区生物柴油推广应用试点	中国（浙江）自由贸易试验区舟山管理委员会
8	温州市生物柴油推广应用试点	温州市发展和改革委员会
9	厦门市生物柴油推广应用试点	厦门市发展和改革委员会
10	青岛市生物柴油推广应用试点	青岛市人民政府
11	德州市生物柴油推广应用试点	德州市人民政府
12	日照市莒县生物柴油推广应用试点	日照市莒县发展和改革委员会
13	松滋市生物柴油推广应用试点	松滋市人民政府
14	江陵县生物柴油推广应用试点	江陵县人民政府
15	汉川市生物柴油推广应用试点	汉川市发展和改革委员会
16	广州市生物柴油推广应用试点	广州市人民政府
17	佛山市生物柴油推广应用试点	佛山市发展和改革委员会
18	重庆市江津区生物柴油推广应用试点	重庆市江津区发展和改革委员会
19	广安经济技术开发区生物柴油推广应用试点	广安经济技术开发区发展改革局
20	中国船舶燃料有限公司生物柴油推广应用试点	中国船舶燃料有限公司
21	中国石化燃料油销售有限公司生物柴油推广应用试点	中国石化燃料油销售有限公司
22	山东高速集团生物柴油推广应用试点	山东高速集团

资料来源：国家能源局官网，国信证券经济研究所整理。

### ◆ 试点示范内容多样，为继续扩大国内生物柴油推广应用积累经验

生物柴油试点示范包括车用生物柴油、船用生物柴油、其他等三类。车用生物柴油试点示范包括区域推广应用、行业推广应用、企业推广应用、高速公路推广应用；船用生物柴油试点示范包括保税区、自贸区推广应用、河流湖泊航道推广应用。各级政府、企业通过开展多种类生物柴油推广应用试点示范，进一步拓

展国内生物柴油的应用场景，探索建立可复制、可推广的政策体系、发展路径，逐步形成示范效应和规模效应，为继续扩大生物柴油等绿色液体燃料推广应用积累经验。

表2: 试点示范内容

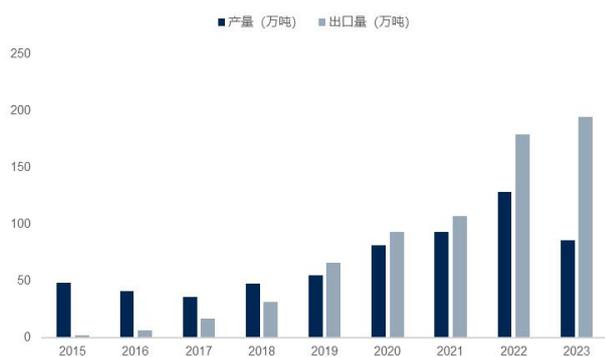
使用范围	推广方式	具体内容
车用生物柴油	区域推广应用	在全省、全市、全县（区）等行政区域或工业园区、物流园区、矿区、保税区、自贸区等开展车用生物柴油的推广应用。鼓励“以产定销、封闭运行”，组织餐厨废弃物处置企业、生物柴油生产企业、石油销售企业“定向销售、产需衔接”。
	行业推广应用	在区域内物流、公交、市政、环卫、邮政快递等行业开展生物柴油的推广应用。
	企业推广应用	有加油站经营资质的企业在所经营的加油站开展生物柴油加注等推广应用。
	高速公路推广应用	以高速公路沿线加油站为主体开展生物柴油推广应用。
船用生物柴油	保税区、自贸区推广应用	在保税区、自贸区等区域内开展海洋船舶 B5、B24 等生物柴油（燃料油）推广应用。
	河流湖泊航道推广应用	在内河、湖泊等航道开展 B5、B24 等生物柴油（燃料油）推广应用。
其他	其他应用	生物柴油在其他场景的推广应用。

资料来源: 国家能源局官网, 国信证券经济研究所整理。

#### ◆ 2023 年欧盟多次启动对于生物柴油的审查，2023 年国内生物柴油产量下滑、出口承压

2023 年 4 月，ISCC 启动对中国生物柴油认证企业的审查；2023 年 8 月，欧盟委员会针对原产于印尼经由中国和英国出口到欧洲的生物柴油提出反规避调查；2023 年 12 月 20 日，欧盟委员会对原产于中国的生物柴油产品进行反倾销调查立案，预计将于立案后 7-8 个月作出初裁。根据卓创资讯，2023 年国内生物柴油产量 85.7 万吨，同比下降 33.5%；出口 195.0 万吨，同比增加 8.7%，其中出口欧洲国家 186.7 万吨，占比达到 95.7%，但下半年出口 77.5 万吨，较上半年下降 34.0%。

图1: 生物柴油产量及出口量



资料来源: 卓创资讯, 国信证券经济研究所整理

图2: 生物柴油月度出口量



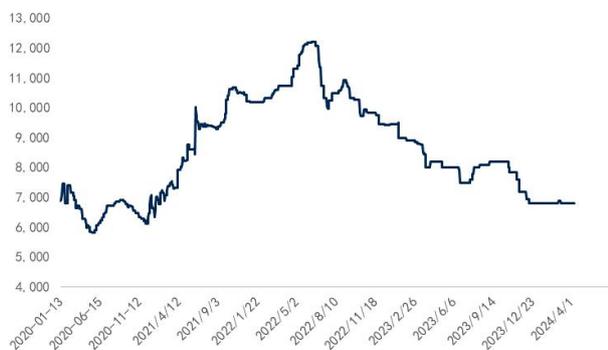
资料来源: 海关总署, 卓创资讯, 国信证券经济研究所整理

#### ◆ 国内推广应用试点有助于拉动国内生物柴油需求提升，未来需要关注政府、企业具体落实情况

从政府角度来看，开展生物柴油推广应用试点示范是助力实现“双碳”目标的有效途径；从企业角度来看，目前出口欧盟需求、价格双弱情况下，积极拓展国内生物柴油需求势在必行。从价格角度看，目前国内生物柴油价格在 6800-7000 元/吨，而目前 0#柴油市场价在 7700-7800 元/吨（含税），短期来看生物柴油更具性价比。但根据上海市 B5 生物柴油推广应用情况来看，2023 年第四季度上海市发改委对餐厨废弃物

脂制生物柴油安排补贴资金 4186 万元，我们预计每吨生物柴油补贴金额 1000 元左右。虽然目前生物柴油、柴油价格倒挂，但成品油价格处于相对高位，而生物柴油盈利能力有限，因此未来仍需要关注政府、企业对于生物柴油推广的具体落实情况。

图3: 生物柴油市场价格 (元/吨)



资料来源: 卓创资讯, 国信证券经济研究所整理

图4: 中国柴油批发价格指数 (元/吨)



资料来源: 卓创资讯, 国信证券经济研究所整理

### ◆ 投资建议:

建议关注国内生物柴油行业龙头【卓越新能】，目前公司生物柴油产能规模 50 万吨，生物基材料产能规模 9 万吨。

表1: 可比公司估值表

公司代码	公司名称	投资评级	收盘价EPS (元)	PE			PB			
				2023	2024E	2025E				
688196.SH	卓越新能	买入	30.78	0.68	2.36	3.65	49.3	13.1	8.4	1.4

数据来源: Wind, 国信证券经济研究所整理 (注: 数据截至 2024 年 4 月 8 日, 公司数据均来自 Wind 一致预期)

### ◆ 风险提示:

生物柴油价格大幅下跌的风险, 欧盟生物柴油需求不及预期的风险, 欧盟、中国生物柴油政策变化的风险。

### 相关研究报告:

- 《化工行业 2024 年 4 月投资策略-看好油气、制冷剂、煤制烯烃、民爆的投资方向》——2024-04-02
- 《油气行业 2024 年 3 月月报——供给端持续收紧, 国际油价创年内新高》——2024-04-02
- 《2024 年 2 月油气月报: 地缘政治冲突加剧, 原油价格持续上行》——2024-03-03
- 《化工行业 2024 年 3 月投资策略-看好油气、制冷剂、轮胎、MDI 的投资方向》——2024-03-01
- 《油气行业 2024 年 1 月月报-全球供给影响, 原油价格上行》——2024-02-05

## 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	买入	股价表现优于市场代表性指数 20%以上
		增持	股价表现优于市场代表性指数 10%-20%之间
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		卖出	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
	行业 投资评级	超配	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
		低配	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（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有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