

国内废弃油脂价格回升，市场博弈继续

2024年12月11日

► **本周 (20241202-20241208) 外盘 SAF 报价小幅下跌，多地 Ucome 报价上涨，国内生物柴油企业价差拉宽。**本周五，外盘 SAF 离岸价报 2098.00 美元/吨，环比上周下跌 4.64%；外盘 HVO 到岸价报 1894.71 元/吨，环比上周上涨 1.35%。欧洲 Ucome 离岸价报 1360.33 欧元/吨，环比上周五上涨 0.61%，涨跌幅度为 8.31 欧元/吨，本周最高价达 1404.64 欧元/吨；中国 Ucome 离岸价报 1025 美元/吨，环比上周上涨 0.49%，涨跌幅度为 5.00 美元/吨；东南亚生物柴油离岸价报 1323 美元/吨，环比上周上涨 2.48%，涨跌幅度为 32.00 元/吨。从国内价差端来看，若考虑一个月地沟油库存，本周五，国内出口欧洲生物柴油价差达 4286 元/吨，周度环比上涨幅度为 75 元/吨，相较 2024 年年初上涨幅度为 1416 元/吨。

► **潲水油与地沟油价格回升，市场博弈继续。**本周五，华南地区潲水油报 6100 元/吨，较上周环比+300 元/吨；华北地区潲水油报 6350 元/吨，较上周环比+250 元/吨；山东地区潲水油报 6350 元/吨，较上周环比+200 元/吨；华东地区潲水油报 6350 元/吨，较上周环比+250 元/吨；西南地区潲水油报 6100 元/吨，较上周环比+300 元/吨。华南地区地沟油报 5200 元/吨，较上周环比+200 元/吨；华北地区潲水油报 5500 元/吨，较上周环比+400 元/吨；山东地区潲水油报 5500 元/吨，较上周环比+300 元/吨；华东地区潲水油报 5500 元/吨，较上周环比+300 元/吨；西南地区潲水油报 5200 元/吨，较上周环比+200 元/吨。12 月 1 日为出口退税政策调整的正式兑现期，餐厨废油市场博弈继续，部分新订单签署，市场交易量有所恢复，部分停工工厂启动收货，社会收购价格重心逐步上移，国外买家在新一轮价格谈判中试图降低递盘，欧标买家试图将采购价格控制在 1000 美元/吨下方，但是由于高品质 UCO 资源较少，供货商权衡成本拒绝接单。

► **投资建议：**重视生物航煤、生物船用燃料带来的全球生物柴油市场新增量，叠加原材料出口增值税退税取消落地，生物柴油企业有望迎来需求增长、原材料供应增多的双向推动，建议关注国内拥有较大生物柴油产能的上市公司：卓越新能、嘉澳环保、海新能科、朗坤环境。

► **风险提示：**产能释放不及预期，政策推行力度不及预期，贸易摩擦风险。

推荐

维持评级



分析师 刘海荣

执业证书：S0100522050001

邮箱：liuhairong@mszq.com

分析师 曾佳晨

执业证书：S0100524040002

邮箱：zengjiachen@mszq.com

相关研究

- 1.生物柴油行业动态报告：船燃打开新市场，出口退税政策边际利好国内生柴企业-2024/12/10
- 2.化工行业周报(20241202-20241206)：(磷酸)五氧化二磷 85%、盐酸等涨幅靠前，OP EC+推迟增产-2024/12/09
- 3.化工行业周报(20241125-20241129)：硫磺、盐酸等涨幅靠前，关注印尼明年起执行 B 40 生物柴油政策-2024/12/02
- 4.化工行业周报(20241118-20241124)：叶酸、天然气等涨幅靠前，关注马来西亚提高毛棕榈油出口关税-2024/11/25
- 5.化工行业周报(20241111-20241117)：硫磺、叶酸等涨幅靠前，财政部发布关于调整出口退税政策的公告-2024/11/18

重点公司盈利预测、估值与评级

代码	简称	股价 (元)	EPS (元)			PE (倍)			评级
			2024E	2025E	2026E	2024E	2025E	2026E	
688196	卓越新能	41.44	0.96	1.55	2.35	43	27	18	推荐
603822	嘉澳环保	54.41	-1.90	3.17	4.64	/	17	12	推荐

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；

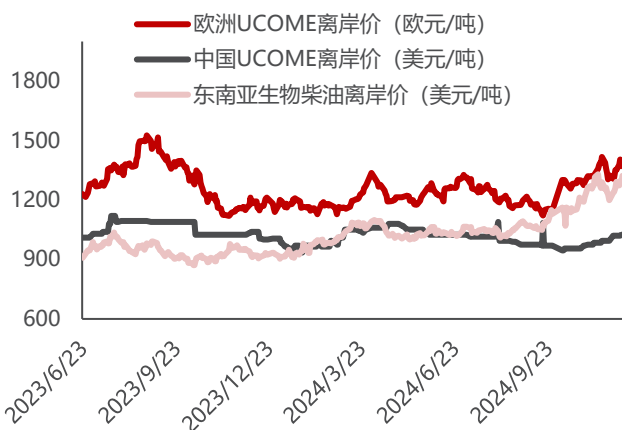
(注：股价为 2024 年 12 月 10 日收盘价)

目录

1 周度数据	3
2 风险提示	5
插图目录	6
表格目录	6

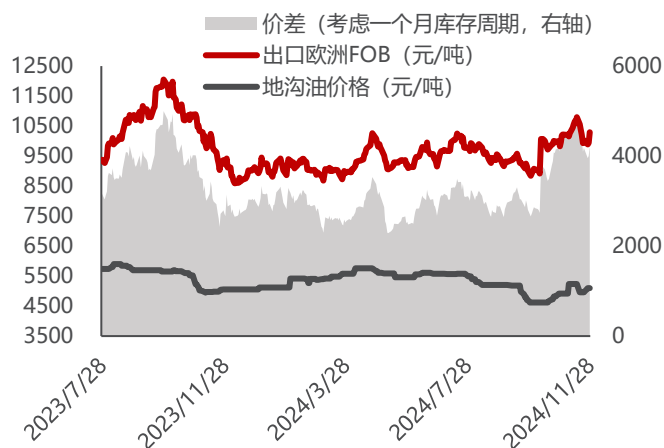
1 周度数据

图1：全球多地 Ucome 价格



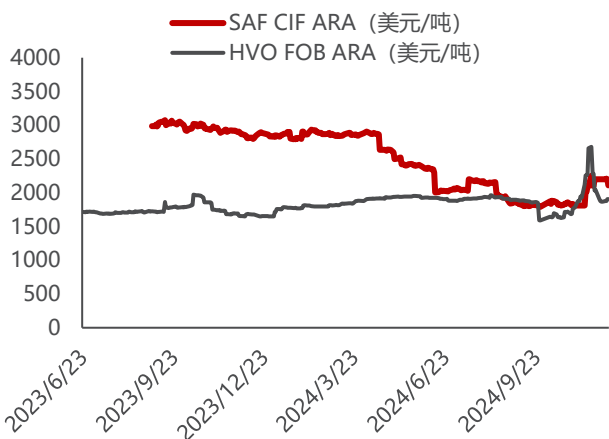
资料来源：金联创，民生证券研究院
注：数据截至 2024 年 12 月 6 日

图2：出口欧洲 Ucome 价格及国内企业价差



资料来源：金联创，iFind，民生证券研究院
注：此处地沟油价格考虑库存周期，采用一个月前地沟油价格；数据截至 2024 年 12 月 6 日

图3：欧洲 HVO/SAF 现货价格



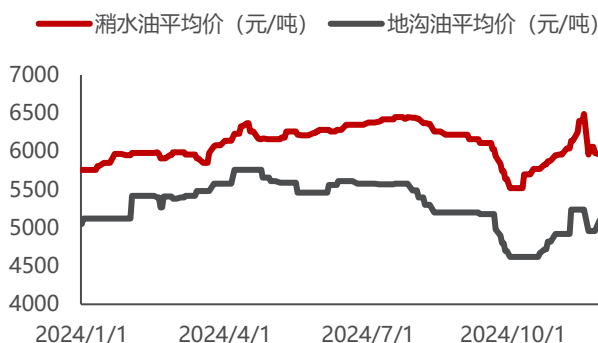
资料来源：金联创，民生证券研究院
注：数据截至 2024 年 12 月 6 日

图4：欧盟成品油/柴油价格



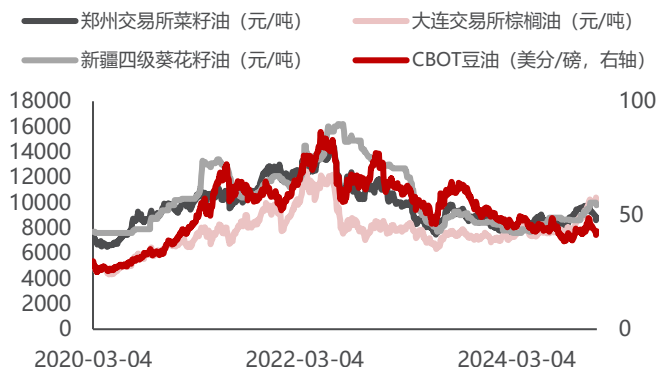
资料来源：wind，民生证券研究院
注：数据截至 2024 年 12 月 6 日

图5：国内生物柴油废油脂原材料价格



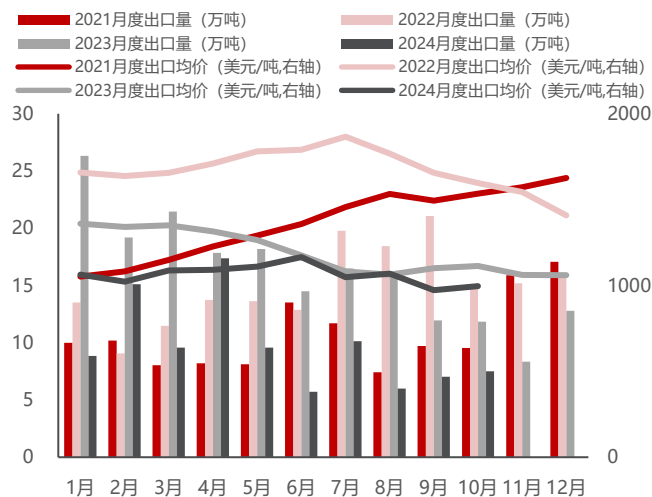
资料来源：金联创，民生证券研究院
注：数据截至 2024 年 12 月 6 日

图6：生物柴油植物油原材料价格走势



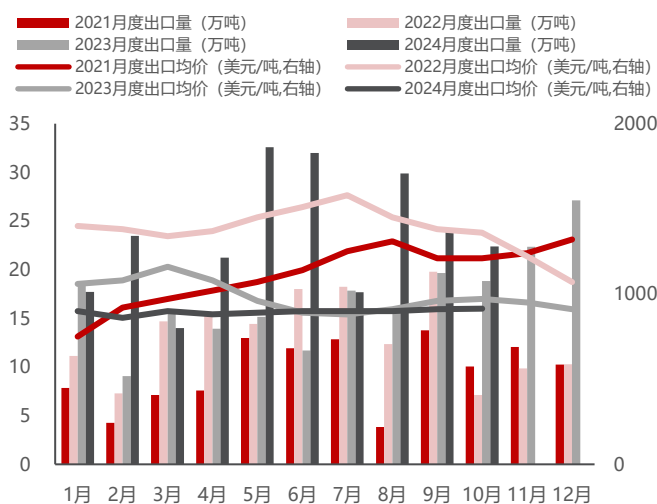
资料来源：wind，民生证券研究院
注：数据截至 2024 年 12 月 6 日

图7：国内生物柴油月度出口情况



资料来源：中国海关，民生证券研究院
注：数据截至 2024 年 12 月 6 日

图8：国内废油脂月度出口情况



资料来源：中国海关，民生证券研究院
注：数据截至 2024 年 12 月 6 日

2 风险提示

1) 产能释放不及预期。重点公司中部分相关产能暂未投放，可能会存在产能投放时间不及预期的情况，将影响公司经营利润。

2) 政策推行力度不及预期。生物柴油及 SAF 的推行与各国政策密切相关，政策周期较长，具体实施力度与实施进程可能会与预期有偏差，存在不确定性。

3) 贸易摩擦风险。国内生物柴油出口已因出口地区单一问题受到欧盟贸易摩擦的影响，虽当前已找到新的出口方向作为短期补偿，但仍提防他国贸易政策变动带来的新一轮风险。

插图目录

图 1: 全球多地 Ucome 价格.....	3
图 2: 出口欧洲 Ucome 价格及国内企业价差	3
图 3: 欧洲 HVO/SAF 现货价格.....	3
图 4: 欧盟成品油/柴油价格.....	3
图 5: 国内生物柴油废油脂原材料价格.....	4
图 6: 生物柴油植物油原材料价格走势.....	4
图 7: 国内生物柴油月度出口情况.....	4
图 8: 国内废油脂月度出口情况.....	4

表格目录

重点公司盈利预测、估值与评级	1
----------------------	---

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 1 座 10 层 01 室； 518048