

马来西亚 1 月棕榈油产量低于市场预期，棕榈油价格走强

2025 年 02 月 12 日

► **事件：马来西亚 1 月棕榈油产量低于市场预期，创九年来环比最大降幅。**近期，世界第二大棕榈油种植国马来西亚部分地区持续暴雨，引发洪水和山体滑坡，重灾区包括油棕主要种植区沙捞越州和沙巴州。受强降雨和洪水影响，马来西亚的棕榈油收割受阻，据马来西亚棕榈油局 (MPOB) 2025 年 2 月 10 日发布的 1 月棕榈油供需数据显示，1 月份产量约 123.7 万吨，环比下降 16.80%，为 2016 年以来的最大降幅。这一数据不仅低于市场预期，也使得库存下降 7.55% 至 158.0 万吨，进一步加剧供应紧张。恶劣天气导致的收割困难也影响到出口，1 月出口量下降近 13.00% 至 117.0 万吨，但仍略高于市场预估。

► **马来西亚棕榈油低库存已刺激当地市场价格上涨。**供应减少的背景下，上周 (20250203-20250209) 吉隆坡棕榈油市场价上涨超过 5%，并在 2 月 10 日继续上涨 1%。孟买 Sunvin Group 研究主管 Anilkumar Bagani 指出，马来西亚棕榈油库存跌破 160 万吨，显示市场正处于看涨趋势。未来，若天气状况未见明显改善，棕榈油价格或将继续走强。

► **印尼 B40 指令执行在即，有望进一步拉动印尼本地棕榈油需求。**2025 年 1 月 11 日，印尼政府通过能源和矿产资源部 (ESDM) 强调，将于 2025 年 2 月实施强制性 40% 生物柴油混合率 (B40) 政策，即 60% 柴油和 40% 棕榈油基生物燃料 (BBN) 混合燃料。印尼生物燃料生产商协会此前估计，B40 指令将使印尼用于生物柴油的棕榈油用量从 2024 年的 1100 万吨增至 2025 年的 1390 万吨，增加近 300 万吨需求。从供给端来看，2024 年 1-10 月印尼棕榈油产量为 4378.0 万吨，同比 2023 年同时期降低 4.40%，棕榈油产量的减少也影响了出口量，2024 年 1-10 月印尼棕榈油出口量为 2483.6 万吨，同比 2023 年同时期减少 10.01%。

► **投资建议：**印尼与马来西亚为全球棕榈油最主要生产地，2023 年两国合计棕榈油产量超全球 80%，2025 年 1 月马来西亚棕榈油产量显著下滑，叠加印尼 B40 实行时间将近，两原产国将迎棕榈油供需紧平衡，进而收紧棕榈油出口量，我们预计棕榈油价格有望进一步上涨。由于全球棕榈油生产较为集中，棕榈油也是原产国的重要支柱产业，原产国一般采取增减出口税的模式调节棕榈油价格，以达到平滑库存、保护本国产业的目的，建议关注在原产国印尼建厂的**赞宇科技**，公司海外油化基地杜库达位于印度尼西亚首都雅加达保税区，在棕榈油采购价格、便利性、在途时间、税收政策、运输费用、生产成本等方面具有明显优势。印尼杜库达生产基地目前已实现产能 70 万吨/年，依托杜库达基地，公司可以获得价格稳定的原材料，且当地采购具备成本优势，棕榈油在印尼加工成油脂化工品后可规避出口限制带来的影响。在印尼棕榈油出口限制增强、价格维持偏高水平的情况下，公司的印尼建厂优势将更为突出。

► **风险提示：**棕榈油下游需求不及预期，棕榈油原产国出口政策变动风险。

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
			2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E	
002637	赞宇科技	10.06	0.19	0.39	0.72	54	25	14	推荐

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；

(注：股价为 2025 年 2 月 11 日收盘价)

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. 化工行业周报 (20250203-20250209) : R143a、石油焦、二乙醇胺、碳四原料气等价格涨幅居前-2025/02/11
2. 化工行业周报 (20250113-20250119) : 本周多个化工子行业指数上涨，第一批工业产品碳足迹核算规则推荐清单公布-2025/01/20
3. 生物柴油行业周报 (20250113-20250119) : 国内生物柴油企业价差扩大，美国财政部宣布最新清洁能源税收抵免指南-2025/01/20
4. 化工行业周报 (20250106-20250110) : 三氯甲烷、异丁烯等价格涨幅居前，美国对俄罗斯实施新一轮制裁-2025/01/14
5. 生物柴油行业周报 (20250106-20250112) : 国内餐厨废油价格环比上升，SAF 报价小幅上涨-2025/01/13

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获取本报告的机构及个人的具体投资目的、财务状况、特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，进行独立评估，并应同时考量自身的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代自身的独立判断。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