

SAF 价格周度大幅上涨 15%+，原材料端价格仍处高位

2025 年 09 月 01 日

► **本周 (20250825-20250831) SAF 价格同比上涨 15%+**。本周四，外盘 SAF 到岸价报 2600.54 美元/吨，环比上周上涨 15.06%；外盘 HVO 离岸价报 2320.25 元/吨，环比上周下跌 0.24%。欧洲 Ucome 离岸价报 1295.06 欧元/吨，环比上周四上涨 0.63%，涨跌幅度为+8.08 欧元/吨；中国 Ucome 离岸价报 1170.20 美元/吨，环比上周持平；东南亚生物柴油离岸价报 1176.25 美元/吨，环比上周上涨 0.44%，涨跌幅度为+5.20 元/吨。从国内价差端来看，若考虑一个月地沟油库存，本周四，国内出口欧洲生物柴油价差为 3000 元/吨，周度环比变动幅度为-13 元/吨。

► **本周 (20250825-20250831) 国内漕水油与地沟油价格高位上涨**。本周四，国内漕水油平均报价为 7140 元/吨，较上周环比变化幅度为+40 元/吨；地沟油平均报价为 6630 元/吨，较上周环比变化幅度为+40 元/吨。

► **行业动态新闻：(1) 本周 SAF 价格大幅拉升**：据金联创数据显示，本周欧洲 HVO 价格重心窄幅上移，而 SAF 价格上涨明显，目前 SAF FOB FARAG 价格攀上 2574.25 美元/吨，随着欧洲 SAF 现货价格的不断上修，中欧 SAF 贸易商谈氛围转暖，部分 HVO/SAF 工厂正在准备复工或投产。且目前在营 HVO/SAF 工厂的装置运行负荷普遍较高，订单无虞，符合近期 HVO/SAF 市场的高活性表现。(2) **爱尔兰发布可持续航空燃料发展路线图**：爱尔兰交通部长近日发布《可持续航空燃料政策路线图》。据官方公告显示，该路线图将被采纳为爱尔兰航空业脱碳计划，并为未来政策制定指明方向。基于欧洲航空安全组 (EUROCONTROL) 的航空活动预测和《欧盟航空再生燃料条例》授权要求，爱尔兰预计将从 2025 年开始实施 SAF 强制供应比例：2025 年达 2%，2030 年达 6%，2035 年达 20%。(3) **马来西亚计划 2025 年底前启动可持续航空燃料生产并修订生物燃料政策**：马来西亚一位高级政府官员周三在议会会议上表示，该国将于年底前开始生产可持续航空燃料 (SAF)，并正在修订《国家生物燃料政策》，将 SAF 和其他第二代生物燃料纳入战略组成部分。种植与原产业部正致力于建立全面的 SAF 生态系统，包括根据《2007 年马来西亚生物燃料工业法案》简化许可证审批流程，以及开发储存、混合、运输和分销基础设施。该部门还在起草一项提案，计划从 2027 年 1 月起强制要求所有从吉隆坡国际机场起飞的国际航班使用 1% 的 SAF 混合燃料。

► **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或原材料产能的上市公司：卓越新能、嘉澳环保、山高环能、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，贸易政策变动风险。

推荐

维持评级

**分析师 刘海荣**

执业证书：S0100522050001

邮箱：liuhairong@glms.com.cn

分析师 曾佳晨

执业证书：S0100524040002

邮箱：zengjiachen@glms.com.cn

相关研究

1. 化工行业周报 (20250818-20250824)：本周液氯、碳酸锂、合成氨、有机硅、百草枯等产品涨幅居前-2025/08/26

2. 化工行业周报 (20250811-20250817)：本周液氯、碳酸锂、氢氧化锂、六氟磷酸锂、硝酸等产品涨幅居前-2025/08/19

3. 基础化工行业点评：棕榈油期货价格再创年内新高，看好全球油脂市场-2025/08/15

4. 聚醚行业点评：出口维持高增长，产品价格触底反弹-2025/08/14

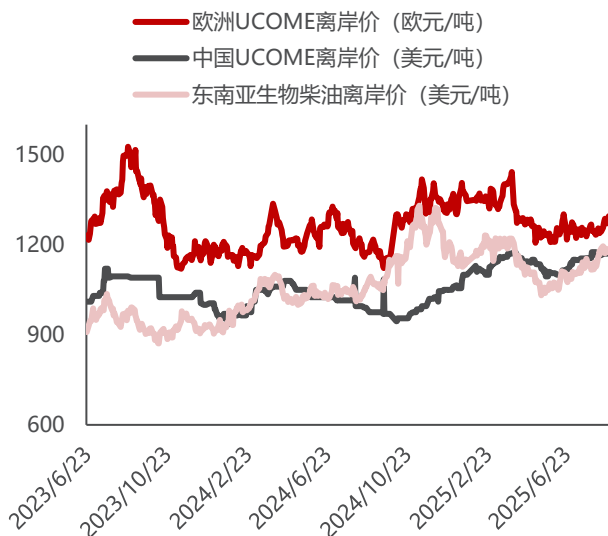
5. 化工行业周报 (20250804-20250810)：本周甲酸、五氧化二磷、焦煤、尿素等产品涨幅居前-2025/08/13

目录

1 周度数据	3
2 风险提示	5
插图目录	6

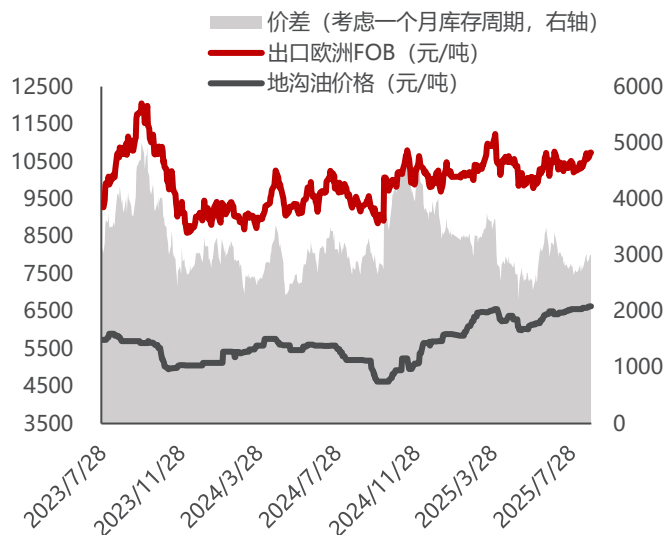
1 周度数据

图1：全球多地 Ucome 价格



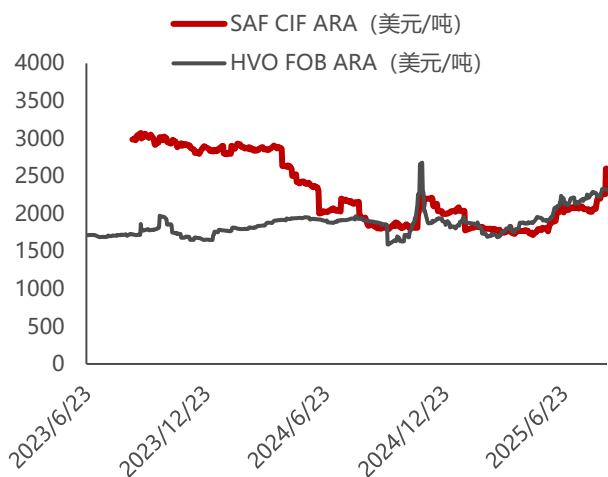
资料来源：金联创，民生证券研究院
注：数据截至 2025 年 8 月 28 日

图2：出口欧洲 Ucome 价格及国内企业价差



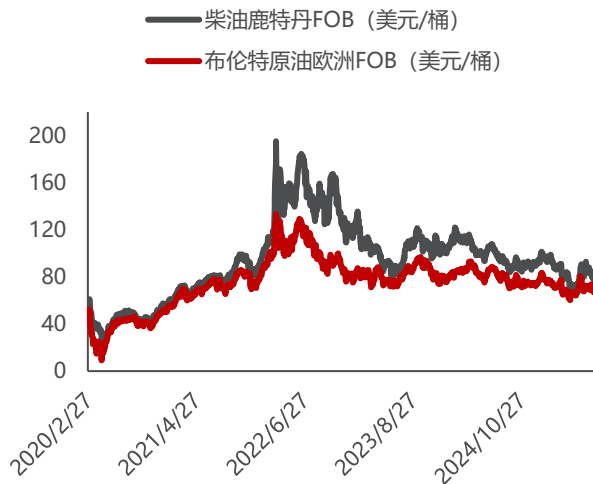
资料来源：金联创，iFind，民生证券研究院
注：此处地沟油价格考虑库存周期，采用一个月前地沟油价格；数据截至 2025 年 8 月 28 日

图3：欧洲 HVO/SAF 现货价格



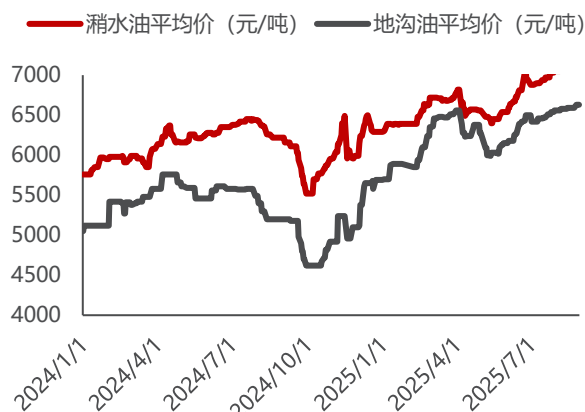
资料来源：金联创，民生证券研究院
注：数据截至 2025 年 8 月 28 日

图4：欧盟成品油/柴油价格



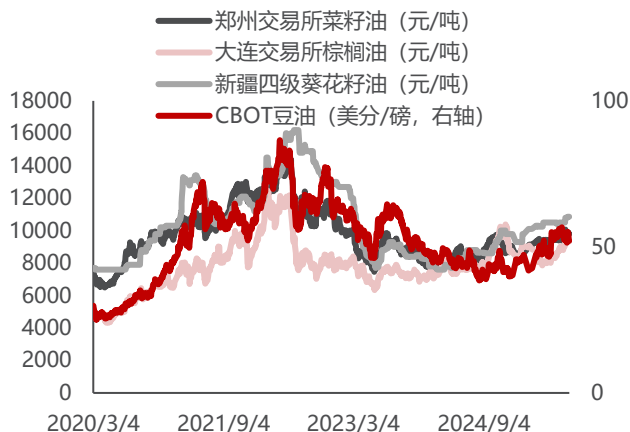
资料来源：wind，民生证券研究院
注：数据截至 2025 年 8 月 28 日

图5：国内生物柴油废油脂原材料价格



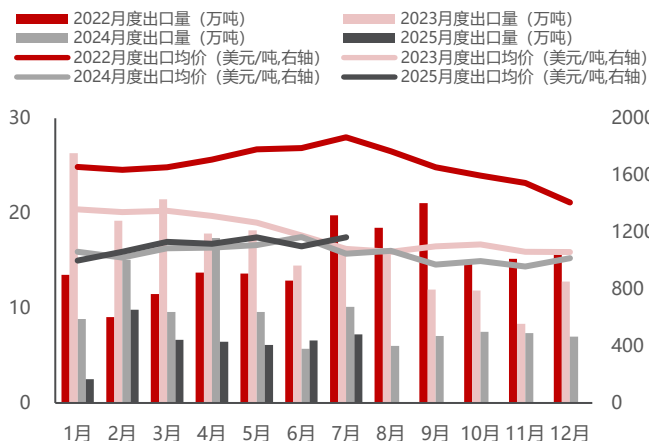
资料来源：金联创，民生证券研究院
注：数据截至2025年8月28日

图6：生物柴油植物油原材料价格走势



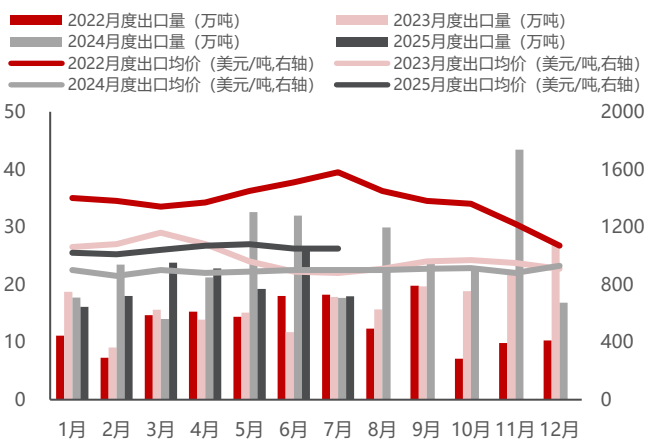
资料来源：wind，民生证券研究院
注：数据截至2025年8月28日

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2025年7月

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2025年7月

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) 贸易政策变动风险。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

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。本报告清晰准确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
公司评级	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
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：上海市虹口区杨树浦路 188 号星立方大厦 7 层； 200082

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